

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia sebagai negara dengan jumlah penduduk beragama Islam terbanyak di dunia, memiliki potensi yang besar sebagai pusat pengembangan keuangan syariah global, termasuk pasar modal syariah. Banyak negara yang menaruh perhatian besar terhadap pasar modal karena memiliki peran penting dan strategis bagi kestabilan ekonomi suatu negara. Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang (*emerging market*) yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makro ekonomi secara umum (Nur Wulan, 2020). Sebagai salah satu instrumen investasi, pasar modal merupakan sarana keuangan untuk memobilisasi modal dan sekaligus membuat perusahaan menjadi lebih profesional. Produk pasar modal yang menarik bagi investor salah satunya adalah saham, yang dijadikan sebagai alternatif investasi.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian suatu negara, dimana pasar modal menjadi alternatif sumber pembiayaan kegiatan (Mardiyati, Umi dan Rosalina, 2013). Pasar modal diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas, instrumen derivatif dan instrumen lainnya baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta (Husnan, 2015). Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami kemajuan, kondisi tersebut terjadi seiring bertambahnya pengetahuan masyarakat tentang bagaimana praktik berinvestasi secara optimal serta didukung dengan kondisi perekonomian dalam negeri (Utami et al., 2016). Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi atau mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang terdaftar di pasar modal (emiten) dan fungsi keuangan atau kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor

sesuai dengan karakter investasi yang dipilih (Mardiyati, Umi dan Rosalina, 2013).

Menurut (Chotib & Huda, 2020) Perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia setiap tahunnya terus mengalami peningkatan. Bukan hanya industri perbankan syariah yang mengalami perkembangan, tetapi juga industri non-perbankan syariah seperti pasar modal syariah. Pasar modal syariah memiliki produk keuangan yang beragam, seperti sukuk, obligasi maupun reksadana syariah. Saham syariah dapat menjadi solusi bagi para investor khususnya investor muslim, dimana sebelumnya hanya tersedia saham konvensional yang dipenuhi oleh tindakan spekulasi, riba, maupun kecurangan seperti penggorengan saham.

Awal perkembangan transaksi saham syariah pada pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan hadirnya Indeks Syariah atau *Jakarta Islamic Index* (JII) pada bulan Juli tahun 2000. Usaha tersebut didukung dengan ditetapkannya Fatwa DSN-MUI berkaitan dengan pasar modal syariah yaitu Fatwa No.05 tahun 2000 tentang Jual Beli Saham, serta diperkuat lagi pada tahun 2003 dengan keluarnya Fatwa No.40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal. *Jakarta Islamic Index* adalah sekelompok saham yang memenuhi kriteria investasi syariah Islam dalam Pasar Modal Indonesia. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan sekali, yang disesuaikan dengan DES oleh Bapepam & LK. JII terdiri dari 30 saham likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain JII menjadi panduan bagi investor yang takut dana investasinya tercampur dengan dana ribawi. Kemudian JII juga menjadi patokan kinerja (Benchmark) dalam memilih portofolio saham investasi syariah (Ash-Shidiq & Setiawan, 2020).

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Pergerakan nilai indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi (Tesa, 2012). Di Indonesia terdapat dua indeks saham syariah, yaitu JII dan ISSI, yang membedakannya adalah JII merupakan indeks yang konstituennya hanya berjumlah 30 saham syariah ter likuid

sedangkan ISSI konstituennya adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan lolos dalam proses seleksi Daftar Efek Syariah (DES) (Sudarsono, 2008). Fungsi Indeks dalam Pasar Modal menurut (Ash-Shidiq & Setiawan, 2020) yaitu, sebagai indikator *trend* saham, sebagai indikator tingkat keuntungan, sebagai tolak ukur (benchmark) kinerja suatu portofolio, memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif, memfasilitasi berkembangnya produk derivatif. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham syariah di Indonesia. Faktor tersebut dapat berasal dari faktor makro ekonomi dan ekonomi global. Faktor yang berasal dari faktor makro ekonomi contohnya, seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Sedangkan faktor yang berasal dari ekonomi global, contohnya harga emas dunia yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham di Indonesia.

Suku bunga menurut teori Klasik adalah titik keseimbangan antara permintaan investasi dan penawaran tabungan (Sunariyah, 2011). Bagi perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat sehingga perusahaan juga akan mengeluarkan modal yang lebih besar ketika tingkat bunga dalam keadaan tinggi (Tandelilin, 2010). Menurut (R. Roosaleh Laksono, 2017) faktor-faktor yang mempengaruhi suku bunga yaitu GDP, inflasi dan uang beredar (M2) maka di dapat hasil yaitu dalam jangka waktu panjang (*long run*) dimana faktor uang beredar (M2) terjadi hubungan positif (berbanding lurus) terhadap suku bunga, artinya jika terlalu banyak uang yang beredar dimasyarakat maka suku bunga akan dinaikan, sehingga minat menabung masyarakat meningkat. Sedangkan faktor inflasi dan GDP sebaliknya mempunyai hubungan negatif (berbanding terbalik) terhadap suku bunga, artinya jika pendapatan nasional suatu negara akan ditingkatkan dan inflasi meningkat maka suku bunga harus diturunkan.

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara terus menerus. Inflasi yang tinggi menimbulkan dampak yang cukup besar terhadap perekonomian yang dapat dilihat dari meningkatnya biaya produksi yang harus ditanggung oleh perusahaan akibat dari meningkatnya biaya bahan baku, serta perusahaan tetap saja mengambil

risiko akan terjadinya pengurangan permintaan barang-barang yang diproduksi akibat lompatan harga yang semakin tinggi. (Tandelilin, 2010) menyatakan bahwa peningkatan inflasi yang relatif tinggi akan membawa sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Kenaikan inflasi menyebabkan konsumsi riil masyarakat berkurang karena nilai uang yang dipegang masyarakat menjadi turun. Ini menyebabkan daya beli masyarakat menjadi turun (Afendi, 2017).

Nilai tukar dalam suatu perekonomian negara itu penting karena merupakan alat perdagangan. Menurut (Utami et al., 2016) nilai tukar atau kurs merupakan salah satu harga terpenting dalam perekonomian terbuka karena memiliki pengaruh yang besar terhadap transaksi neraca berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi lainnya. (Afendi, 2017) menyatakan bahwa hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dengan harga saham dapat dilihat melalui pendekatan pasar barang (*good market approach*), dimana perubahan kurs akan mempengaruhi suatu perusahaan, yaitu pada pendapatan perusahaan atau struktur *cost of found-nya*, yang nantinya akan mempengaruhi pada harga saham suatu perusahaan.

Emas logam mulia adalah alat pengukur nilai (*measure of value*) bagi segala sesuatu sendiri (Afendi, 2017). Investasi dalam bentuk emas dipercaya sebagai salah satu komoditi yang menguntungkan sebab selain harganya cenderung mengalami peningkatan, emas juga merupakan bentuk investasi yang sangat likuid, karena dapat di terima di wilayah atau negara manapun (Utoyo & Riduwan, 2016). Pasar Emas London merupakan basis perdagangan emas dan perak internasional yang berlokasi di London. Pasar ini berada di bawah naungan *London Bullion Market Association* (LBMA) yang diawasi oleh *Bank of England*. Pasar Emas London dijadikan rujukan dalam menentukan patokan harga pasar emas hampir di setiap negara. Penetapan harga emas menggunakan sistem *London Gold Fixing* dimana harga emas ditentukan dua kali sehari (AM & PM) setiap hari kerja di pasar London oleh kelima anggota *The London Gold Market Fixing Ltd* (Handiani, 2014).

Dari sudut makro ekonomi, ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga emas dunia. Faktor-faktor tersebut yaitu: perubahan kurs, situasi politik, *supply and demand*, situasi ekonomi global, dan suku bunga. Ketika tingkat suku bunga naik, ada usaha yang besar untuk tetap menyimpan uang pada deposito ketimbang emas yang tidak menghasilkan bunga. Ini akan menimbulkan tekanan pada harga emas. Sebaliknya ketika suku bunga turun, harga emas akan cenderung naik (Rusbariand et al., 2012).

Tabel 1.1 Perkembangan Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, dan Indeks Saham Syariah di Indonesia Tahun 2017-2021

Tahun	Suku Bunga (%)	Inflasi (%)	Nilai Tukar (Rp)	Indeks Saham Syariah (Rp Miliar)
2017	4,25	3,61	13.548,00	2.288.015,67
2018	6,00	3,62	14.481,00	2.239.507,78
2019	5,00	3,63	13.901,00	2.318.565,69
2020	3,75	3,64	14.105,00	2.058.772,65
2021	3,50	3,65	14.269,00	2.015.192,24

Sumber: *bi.go.id, bps.go.id, ojk.go.id, idx.go.id*

Dari tabel diatas diketahui bahwa tingkat suku bunga tertinggi terjadi pada tahun 2018 yakni sebesar 6,00 %. Pergerakan tingkat inflasi di Indonesia terjadi secara fluktuatif. Nilai tukar atau kurs mengalami kenaikan setiap tahunnya, meskipun terjadi penurunan pada tahun 2019 sebesar Rp. 13.901,00. Indeks saham syariah di Indonesia setiap tahunnya mengalami penurunan, meskipun terjadi kenaikan pada tahun 2019 sebesar 2.318.565,69.

Penelitian yang dilakukan oleh (Agestiani & Sutanto, 2019) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks saham syariah (JII), inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks saham syariah (JII), dan harga emas dunia berpengaruh positif terhadap indeks saham syariah (JII). Menurut (Nur Wulan, 2020), suku bunga, nilai tukar, dan harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap indeks saham syariah (JII). Sedangkan hasil penelitian (Adiningtyas, 2018) menunjukkan pada jangka panjang, inflasi

Indonesia, kurs rupiah, harga minyak mentah dunia dan harga emas dunia berpengaruh terhadap indeks saham syariah (JII).

Menurut (Anggriana & Paramita, 2020) BI Rate, Inflasi, Harga Minyak Mentah, dan Harga Emas Dunia menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap IHSG. Penelitian (Fathimiyah & Fianto, 2020) menunjukkan bahwa harga emas dunia dalam jangka panjang berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham ISSI. Kemudian penelitian (Yunanto & Medyawati, 2018) menunjukkan bahwa suku bunga BI, harga emas dunia, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan jumlah uang beredar semuanya berkontribusi terhadap pergerakan JII. Menurut (Nawindra & Wijayanto, 2020), dalam jangka pendek variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan BI Rate, inflasi, harga minyak dunia dan harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“PENGARUH INDIKATOR MAKRO EKONOMI DAN HARGA EMAS DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka yang menjadi sub-sub masalah yang akan dibahas yaitu sebagai berikut:

1. Identifikasi Masalah

a. Wilayah Kajian

Penelitian ini mengkaji tentang Pengaruh Indikator makro ekonomi dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah. Penelitian ini tergolong dalam wilayah kajian ekonomi Islam global, dengan topik kajian pengembangan indikator ekonomi Islam Global.

b. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian Kuantitatif dengan Analisis Data Sekunder (ADS) yang dilakukan dengan mengolah data publikasi yang ada pada

website Badan Pusat Statistika, Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Bursa Efek Indonesia.

c. Jenis Masalah

Jenis masalah yang diangkat dalam penelitian ini yaitu menyangkut pengaruh indikator makro ekonomi (suku bunga, inflasi, nilai tukar) dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham syariah dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.

2. Batasan Masalah

Supaya penelitian ini terfokus pada permasalahan yang di rumuskan, maka batasan masalah yang diteliti peneliti berkonsentrasi pada pengaruh indikator makro ekonomi (suku bunga, inflasi, nilai tukar) dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham syariah dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.

3. Rumusan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka yang menjadi sub-sub masalah yang akan dibahas yaitu:

- a. Apakah indikator makro ekonomi (suku bunga) berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah?
- b. Apakah indikator makro ekonomi (inflasi) berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah?
- c. Apakah indikator makro ekonomi (nilai tukar) berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah?
- d. Apakah harga emas dunia berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini mempunyai beberapa tujuan diharapkan dapat memberikan pengembangan ilmu pengetahuan, adapun tujuannya sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh indikator makro ekonomi (suku bunga) terhadap indeks harga saham syariah.

2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh indikator makro ekonomi (inflasi) terhadap indeks harga saham syariah.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh indikator makro ekonomi (nilai tukar) terhadap indeks harga saham syariah.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh harga emas dunia terhadap indeks harga saham syariah.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini digunakan untuk mencapai gelar sarjana S1 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Syekh Nurjati Cirebon. Serta untuk memperluas dan memperdalam pengetahuan penulis.

2. Bagi Lembaga

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi wawasan dan bahan kajian akademik, khususnya untuk program studi jurusan ekonomi syariah. Sebagai bahan sarana atau informasi membantu lembaga terkait yaitu Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia terutama untuk mengetahui pengaruh indikator makro ekonomi (suku bunga, inflasi, nilai tukar) dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham syariah dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi dalam menjaga kestabilan indeks harga saham syariah.

3. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperluas pengetahuan serta wawasan pembaca, serta dapat menjadi rujukan, sumber informasi dan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya agar lebih dikembangkan baik dalam materi-materi yang lainnya untuk meningkatkan kualitas penelitian.

E. Sistematika Penulisan

Agar memperoleh pembahasan yang sistematis dan tersusun rapih, maka penulis perlu menyusun sistematika penulisan dengan sedemikian rupa sehingga dapat menunjukkan hasil penelitian yang baik dan mudah dipahami. Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN, Dalam bab ini menguraikan tentang Latar Belakang Masalah, Identifikasi Permasalahan, Pembatasan Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan dan Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI, Dalam bab ini menguraikan tentang penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian dan landasan teori yang meliputi teori-teori mengenai konsep atau variabel-variabel yang relevan dalam penelitian, yang digunakan untuk menganalisis masalah yang akan dibahas dalam tugas akhir ini, serta sebagai kerangka acuan dalam penulisan dalam Bab IV mengenai Hasil Penelitian dan Pembahasan.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN, Dalam bab ini menguraikan tentang gambaran proses penelitian dilapangan, disesuaikan dengan teori atau konsep-konsep relevan yang diuraikan pada bab sebelumnya. Dimana metodologi yang digunakan dalam penelitian meliputi tentang Jenis dan Pendekatan Penelitian, Data dan Sumber Data, Tempat dan Waktu Penelitian, Populasi dan Sampel Penelitian, Operasional Variabel Penelitian, Teknik Pengumpulan Data, dan Teknik Analisis Data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN, Dalam bab ini menjelaskan tentang hasil analisis dari pengolahan data yang telah dilakukan meliputi deskripsi data, uji persyaratan analisis, pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN, Dalam bab ini menguraikan tentang kesimpulan dan saran. Kesimpulan merupakan uraian jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah, setelah melalui analisis pada bab sebelumnya. Sementara itu, sub bab saran berisi rekomendasi dari penulis mengenai permasalahan yang diteliti sesuai hasil kesimpulan yang diperoleh.