

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia dimana merupakan pasar yang baik dan besar dalam proses pengembangan industri keuangan syariah yang dimana Indonesia merupakan salah satu negara dengan mayoritas muslim terbesar di dunia.¹ Investasi di pasar modal terutama syariah memiliki peranan penting dalam mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah yang ada di Indonesia. Perkembangan saham syariah di Indonesia semakin ramai dengan lahirnya indeks-indeks saham yang baru di Indonesia. Investasi adalah pilihan yang diambil dan dilakukan oleh baik itu individual maupun asosiasi (perusahaan), dimana ada jaminan untuk aset yang umumnya besar saat ini, dengan harapan mendapatkan manfaat atas keputusan yang telah diambil dengan tujuan memperoleh keuntungan selama periode tertentu.²

Perbedaan mendasar yang bisa kita lihat secara jelas antara pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional adalah terletak pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan yang membedakan antara nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional yaitu terletak pada kriteria emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah.

¹ Databooks, *Negara Penduduk muslim terbesar*, dalam <http://www.Globalreligioufuture.org/25> Maret 2019 pukul 14:00

² Najmudin, *Manajemet Keuangan & Aktualitsas Syar'iyah Modern*, (Yogyakarta: Andi, 2011), 189.

Pasar modal syariah merupakan bagian dari alternatif media untuk melakukan investasi. Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam suatu negara, terdapat lima aspek peranan penting pasar modal pada suatu negara, antara lain yaitu pertama pasar modal sebagai fasilitas untuk melakukan investasi antara penjual (emiten) dan pembeli (investor) untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang akan diperjual belikan, kedua memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan, ketiga memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham/surat berharga yang dimilikinya, keempat pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian, dan kelima pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.³

Bursa Efek Indonesia sebagai pasar modal utama di Indonesia menyediakan tempat dan sarana bagi para investor dan emiten untuk melakukan transaksi jual beli saham dengan mudah dan sesuai dengan hukum dan peraturan Perundang-undangan Negara Indonesia tentang pasar modal. Selain menyediakan saham biasa yang bersifat konvensional. BEI juga menyediakan saham khusus yaitu saham syariah yang ditujukan untuk masyarakat muslim di Indonesia, mengingat Indonesia merupakan negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia dan berpotensi untuk meningkatkan industri keuangan syariah di Indonesia.

³ Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah* (Malang: Empat Dua, 2016), 52.

Untuk memudahkan para investor maupun calon investor dalam melihat pergerakan dan perkembangan saham syariah, BEI mengelompokkan saham syariah tersebut kedalam indeks saham syariah. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham, indeks juga dapat dikatakan sebagai rapor kelompok saham dan juga merupakan salah satu pedoman sehingga para investor dapat membandingkan kinerja suatu saham melalui kelompok saham yang disebut indeks. Indeks juga merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham.⁴ Ada banyak jenis indeks saham di Indonesia diantaranya adalah COMPOSITE, INFOBANK15, INFRASTRUC, LQ45, KOMPAS100, JII, MINING, MISC-IND, PEFINDO25, AGRI, BASIC-IND, BISNIS-27, PROPERTI, DBX, FINANCE, IDX30, MANUFACTUR, ISSI, MBX, SRI-KEHATI, CONSUMER dan TRADE.⁵

Dalam penelitian ini penulis lebih memfokuskan penelitian pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), adapun ISSI adalah indeks yang diterbitkan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 12 Mei 2011. Indeks Saham Syariah (ISSI) adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).

⁴ Musdalifah Azis, Sri Mintarti dan Maryam Nadir, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham* (Yogyakarta: Deepublish, 2015), 337.

⁵ Statistik, dalam <http://www.duniainvestasi.com/> 26 Maret 2019 pukul 14:30

Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Pada saat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 di Jakarta, jumlah saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 214 saham. Keberadaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya yaitu Jakarta Islamic Index (JII).⁶

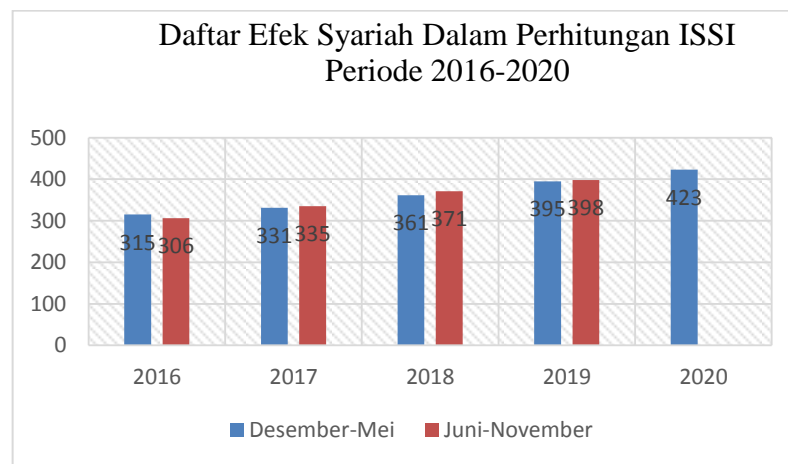
Konstituen ISSI yaitu dilakukannya penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari Daftar Efek Syariah (DES). Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu Desember 2007.⁷ Data Indeks Saham Syariah Indonesia didapatkan dari laporan ringkasan indeks Bursa Efek Indonesia dengan jenis data bulanan dan skala presentase. Saham-saham yang tergolong dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham yang telah memenuhi kriteria sebagai sebagai saham syariah dan dirangkum didalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK.

Berikut perkembangan jumlah perusahaan/emiten yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) yang masuk dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2016 sampai dengan 2020:

⁶ IDX, "Indeks Saham Syariah", dalam <http://www.idx.co.id/> 26 Maret 2019 Pukul 15:00

⁷ Saham Syariah dalam <http://www.sahamok.com/> diakses 27 Maret 2019 pukul 07:00

Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Emiten di ISSI



(Sumber: [http:// www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) /, data diolah, 2020)

Bisa dilihat dari data grafik diatas bahwa perkembangan jumlah emiten yang terdaftar di ISSI selama empat tahun terakhir ini bisa di katakan kurang setabil atau fluktuatif dimana pada tahun 2016 pada periode ke-dua sempat mengalami penurunan jumlah emiten yaitu sebanyak 9 perusahaan yang tidak tercatat (*delisting*), dan di tahun-tahun berikutnya mengalami kenaikan jumlah emiten, dan hingga pada akhir tahun 2020 pada periode pertama saat ini total ada 423 perusahaan yang telah tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES). Dan diharapkan pada tahun-tahun berikutnya untuk jumlah perusahaan-perusahaan syariah terus bisa bertambah agar dapat meningkatkan industri pasar modal

syariah di Indonesia dan memudahkan masyarakat muslim untuk berinvestasi secara syariah pada perusahaan yang berbasis syariah.

Sebelum melakukan investasi, setiap investor pastinya membutuhkan informasi yang relevan untuk membuat keputusan investasi yang menguntungkan termasuk informasi mengenai faktor ekonomi makro yang dapat mempengaruhi kinerja saham dan harga saham. Menurut Tirapat dan Nitayagasetwat (1999) dalam Silim terdapat banyak hal yang dapat mempengaruhi naik turunnya kinerja saham, salah satunya adalah faktor makro ekonomi yaitu inflasi, nilai tukar uang, dan suku bunga.⁸ Menurut Eugene dan Houston (2006) dalam Dwita terdapat beberapa faktor eksternal yang memberikan pengaruh besar terhadap harga saham, antara lain inflasi, nilai tukar, dan suku bunga.⁹ Menurut Madura (2006) dalam Mardiyanti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi indeks harga saham antara lain adalah pergerakan inflasi, fluktuasi nilai tukar mata uang, dan tingkat suku bunga.¹⁰

Nilai tukar yang sering disebut juga sebagai kurs (*exchange rate*) adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang yang lain.¹¹ Nilai tukar atau kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sebagai

⁸ Silim, Lusiana. *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011*. Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No.2, (2013), 1-18.

⁹ Dwita, Vindyarini dan Rose Rahmidani. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata*. Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Vol. 1 No. 1, Maret (2012), 61-62.

¹⁰ Mardiyanti, Umi dan Ayi Rosalina. *Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 4, No. 1 (2013), 1-14.

¹¹ Miskhin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*, (Jakarta:SalembaEmpat,2008), 107.

contoh nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika (USD) adalah harga satu dolar Amerika (USD) dalam Rupiah (Rp), atau dapat juga sebaliknya diartikan harga satu Rupiah terhadap satu USD.¹²

Dari pengertian para ahli dapat disimpulkan bahwa nilai tukar atau kurs adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang asing, seberapa mata uang domestik dihargai oleh mata uang asing. Nilai tukar mempengaruhi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena nilai tukar akan berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan ekspor impor. Fluktuasi nilai tukar yang tak terkendali dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal yang tercatat dalam ISSI. Nilai tukar dipandang menjadi salah satu risiko dari investasi yaitu risiko nilai tukar. Risiko nilai tukar adalah risiko yang diakibatkan karena turunnya nilai mata uang di negara yang bersangkutan dan mengakibatkan menurunnya nilai investasi yang mendominasi pada nilai tukar.¹³

Nilai tukar rupiah harus diperhatikan dalam hal investasi karena mata uang rupiah hari ini lebih berharga dari satu tahun ke depan, dalam kaitannya dengan inflasi yang mengurangi nilai mata uang dari waktu ke waktu. Pada saat nilai rupiah terdepresiasi dengan USD, umumnya harga barang impor menjadi lebih mahal, khususnya pada perusahaan yang sebagian besar bahan bakunya menggunakan produk impor. Peningkatan bahan-bahan impor akan secara otomatis akan meningkatkan biaya produksi dan pada akhirnya akan

¹² Simorangkir, *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*, (Jakarta: PPSK, 2004), 04.

¹³ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh Dan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2004), 472.

berpengaruh pada penurunan tingkat keuntungan dari perusahaan, sehingga hal ini berdampak pula pada pergerakan harga saham perusahaan yang kemudian memicu melemahnya pergerakan indeks harga saham.

Salah satu kebijakan yang diberikan oleh pemerintah saat terjadi guncangan ekonomi seperti inflasi adalah menetapkan suku bunga acuan. Menurut Bodie Suku bunga yang tinggi mengurangi nilai kini dari arus kas mendatang, sehingga daya tarik peluang investasi menjadi turun, karena hal tersebut suku bunga riil adalah faktor penentu kunci pengeluaran investasi bisnis.¹⁴ Tandelilin menjelaskan bahwa Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan memengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Pada dasarnya untuk menentukan pendapatan bersih perusahaan akan dikurangi dengan beban bunga. Jika beban bunganya tinggi maka akan mengurangi laba bersih perusahaan sehingga akan memengaruhi harga sahamnya.¹⁵

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate*, yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan *BI Rate*. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas

¹⁴ Bodie, Zvi, Alax Kane dan Alan J. *Manajemen Portofolio dan Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2014), 241.

¹⁵ Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Elektronik (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 243.

kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Instrumen BI 7-Day (Reverse) Repo Rate digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil.¹⁶

Deputi Gubernur Senior BI, Mirza Adityaswara mengatakan BI Rate selama ini tak cukup manjur menurunkan bunga bank karena tak mencerminkan suku bunga pasar uang yang sebenarnya terjadi. Suku bunga pasar uang sebenarnya tercermin dari suku bunga pasar uang antar bank yang tenornya jangka pendek yaitu *overnight* (24 jam) hingga 3 bulan. Tetapi BI Rate penghitungannya mengasumsikan bunga selama 12 bulan, sehingga kurang efektif. BI Rate yang bertenor panjang, seringkali justru dianggap menghambat penurunan suku bunga di perbankan. Sebenarnya bunga *overnight* antar bank sudah turun, tapi karena acuannya belum turun, sehingga tidak bisa menurunkan bunga *overnight*-nya.¹⁷

Instrumen BI 7-Day Repo Rate sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen repo. Dengan penggunaan instrumen BI 7-Day (Reverse) Repo Rate sebagai suku bunga kebijakan baru, terdapat tiga dampak utama yang diharapkan. Pertama, menguatnya sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga (Reverse) Repo Rate 7 hari sebagai acuan utama di pasar keuangan. Kedua, meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan

¹⁶ BI-7 day reverse Repo Rate, dalam <https://www.bi.go.id/> 2 maret 2020 pukul 07:00

¹⁷ Deputi Gubernur Senior BI, Mirza Adityaswara dalam <https://finance.detik.com/moneter/bank-indonesia/7-days-reverse-repo-rate/> 2 maret 2020

moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan. Ketiga, terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di pasar uang antarbank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.¹⁸

Salah satu kriteria saham yang dimiliki perusahaan yang dapat masuk dalam indeks saham syariah atau Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memperbolehkan perusahaan memiliki total hutang berbasis bunga tidak lebih dari 45% dibandingkan dengan total aktiva dan memperbolehkan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya tidak lebih dari 10% dari total pendapatan jadi saham perusahaan yang termasuk dalam saham syariah masih menggunakan sistem bunga walaupun jumlahnya tidak banyak.¹⁹

Tingkat suku bunga Bank Indonesia mempengaruhi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena menurunnya tingkat suku bunga akan menjadi peluang bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Sebaliknya, apabila terjadi kenaikan pada tingkat suku bunga maka akan menyebabkan harga saham turun dan memicu para investor untuk menjual sahamnya.

Berdasarkan penjelasan diatas penulis ingin melakukan penelitian untuk mengkaji **“Pengaruh (*Exchange Rate*) dan BI 7-Day (*Reverse*) Repo Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (2016 – 2020)”** dengan menggunakan jenis penelitian kuantitatif.

¹⁸ BI-7 day reverse Repo Rate, dalam <https://www.bi.go.id/> 2 maret 2020 pukul 07:00

¹⁹ Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2015), 162

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari penjelasan uraian latar belakang di atas, permasalahan penelitian yang diajukan penulis dapat diidentifikasi masalahnya sebagai berikut:

1. Terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi indeks saham pada ISSI yang harus diketahui oleh para emiten maupun calon investor misalnya adalah nilai tukar dan tingkat suku bunga.
2. Nilai tukar rupiah yang berfluktuasi setiap harinya harus diwaspadai oleh emiten saham maupun calon investor yang akan berinvestasi.
3. Tingkat suku bunga Bank Indonesia yang juga berfluktuasi setiap harinya harus diwaspadai oleh emiten saham maupun calon investor yang akan berinvestasi.

C. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan dengan lebih fokus ke permasalahan, maka dari itu penulis memberikan batasan pada variabel serta sampel dan populasi yang digunakan. Variabel yang digunakan hanya berkaitan dengan nilai tukar (menggunakan kurs tengah), tingkat suku bunga kebijakan baru yaitu BI *7-Day (Reverse) Repo Rate*, serta indeks saham syariah. Sedangkan dalam objek penelitiannya adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang konstituennya adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK bekerja sama dengan DSN-MUI. Keseluruhan data diambil pada rentang waktu tahun 2016 - 2020.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Exchange Rate* (kurs) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ISSI?
2. Apakah Tingkat Suku Bunga BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* berpengaruh signifikan terhadap ISSI?
3. Apakah *Exchange Rate* (kurs) serta Suku Bunga BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ISSI?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa pengaruh *Exchange Rate* (kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada kurun periode 2016 - 2020.
2. Untuk menganalisa Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia BI7DRR terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2016 - 2020.
3. Untuk menganalisa pengaruh secara serentak *Exchange Rate* (kurs) serta Suku Bunga BI7DRR terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2016 – 2020.

F. Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Bagi Akademisi

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi literatur sebagai bukti empiris dan juga menambah wawasan dan pengembangan keilmuan di bidang ekonomi syariah.

2. Bagi Perguruan Tinggi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih ide atau gagasan melakukan penelitian ilmu dengan mempergunakan metode yang dipelajari, sehingga hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan bidang ilmu dalam program bidang studinya untuk kemudian dapat dijadikan sumber pengayaan pada mahasiswa (S1) Prodi Ekonomi Syariah Institut Pesantren KH. Abdul Chalim.

3. Bagi peneliti

Manfaat penelitian ini adalah untuk menerapkan teori-teori dalam ekonomi syariah yang telah di pelajari di perkuliahan sehingga dapat memahami ilmu yang telah di pelajari dan juga dapat menjadi referensi dan dan wawasan teoritis mengenai analisis saham syariah di Indonesia.

4. Bagi pelaku bisnis dan investor

Manfaat penelitian ini adalah diharapkan dapat digunakan untuk menambah referensi dan manjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi syariah.