

BAB I: PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Dalam arti sempit investasi dapat diartikan sebagai usaha untuk mendapatkan hasil atau keuntungan (Noviatin, 2013). Menurut Jogiyanto (2010), definisi investasi adalah penundaan konsumsi pada masa sekarang untuk dapat digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Untuk menjalankan fungsinya, investasi membutuhkan tempat spesifik berdasarkan perkembangannya. Tempat untuk melakukan investasi yaitu pasar modal. Menurut Husnan (1998), pasar modal merupakan pasar untuk menjual dan membeli berbagai instrumen keuangan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik instrumen keuangan yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Dampak dari kondisi ekonomi suatu negara yaitu pasar modal yang berfluktuasi (Noviatin, 2013). Menurut Kwon dan Shin (1999), interaksi antara pasar modal dan variabel makroekonomi telah menjadi fokus utama dalam penelitian para akademisi dan praktisi. Dengan mengamati harga saham yang ada dalam pasar modal, fluktuasi yang terjadi di pasar dapat dilihat. Para pengamat meyakini bahwa berbagai faktor di luar pasar saham sangat mempengaruhi harga saham yang berfluktuasi setiap hari. Faktor makroekonomi memiliki kontribusi yang dominan terhadap fluktuasi harga saham (Sirucek, 2012). Gan, *et al.* (2006) mengemukakan bahwa investor

pada umumnya mempercayai bahwa peristiwa makroekonomi mempunyai kontribusi yang besar terhadap volatilitas harga saham.

Selain faktor makroekonomi, terdapat pengaruh langsung krisis finansial global terhadap perekonomian di negara Indonesia, yaitu pengaruh terhadap keadaan Indeks Bursa Saham Indonesia. Bursa saham rentan terhadap keadaan finansial global karena kemampuan finansial dari pemilik modal asing yang masih mendominasi dengan porsi 66% kepemilikan saham di BEI (Tempo Interaktif, 2008). Krisis keuangan global pada tahun 2008 yang bermula dari krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat menimbulkan dampak yang luas pada sektor keuangan global dan berkembang menjadi krisis keuangan global yang menjalar ke berbagai negara di dunia, termasuk Indonesia. Selama tahun 2008 hampir semua bursa global mencatat penurunan yang besar sekaligus menorehkan catatan terburuk. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat keterkaitan antar bursa saham Indonesia dengan bursa saham luar negeri (Arfin, 2014).

Akibat lanjut dari krisis *subprime mortgage* yaitu pengambil alihan perusahaan perumahan terbesar *Fannie Mae* dan *Freddie Mac*, bangkrutnya *lehman Brothers* dan *Merrill Lynch*, jatuhnya bursa-bursa Eropa pada tanggal 15 September 2008, dan *Standard & Poor's* menurunkan peringkat utang Amerika dari AAA menjadi AA+ yang mengakibatkan bursa-bursa dunia termasuk Bursa Efek Indonesia terkena dampak dari penurunan tersebut (Tempo Interaktif, 2011). Akibat dari krisis finansial di Amerika Serikat tersebut membuat beberapa perusahaan keuangan besar di Amerika dan juga

perusahaan lain di seluruh dunia mengalami kebangkrutan. Dikarenakan Amerika Serikat merupakan pusat ekonomi dunia, efek dari perlambatan ekonomi AS tersebut sangat memengaruhi kinerja pasar uang dunia. Hal tersebut menunjukkan bahwa kondisi stabilitas ekonomi global termasuk Indonesia sangat ditentukan oleh krisis ekonomi Amerika Serikat (Arifin, 2014).

Krisis global yang menimpa dunia tersebut memberikan kekhawatiran tersendiri kepada masyarakat untuk melakukan kegiatan ekonominya. Faktor tersebut merupakan salah satu faktor yang menyebabkan ekonomi syariah tumbuh berkembang begitu pesat di Indonesia. Ekonomi berbasis syariah hadir memberikan pilihan kepada masyarakat untuk melakukan kegiatan ekonominya atas dasar syariah (Prabowo, 2013).

Perkembangan ekonomi syariah di Indonesia diawali dengan berdirinya beberapa bank – bank syariah, ada yang langsung berdiri menjadi bank umum syariah ada juga yang berawal dari unit usaha syariah (UUS) bank konvensional yang kemudian *spin off* menjadi bank umum syariah. Setelah melihat kesuksesan bank – bank syariah yang tumbuh begitu pesat dengan sistem syariahnya membuat beberapa sektor keuangan lainnya ikut menerapkan sistem syariah pada sistem keuangannya. Seperti asuransi, pegadaian, dan tidak terkecuali pasar modal (Prabowo, 2013).

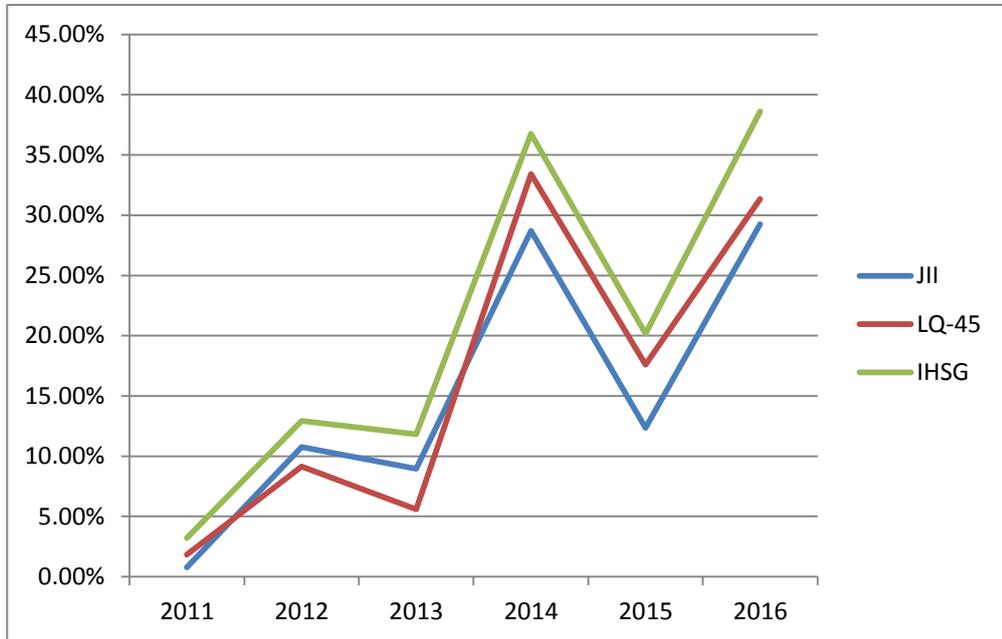
Indeks saham yang dibuat berdasarkan *syariat* islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* telah diluncurkan oleh PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) dalam rangka

pengembangan pasar modal syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari saham-saham terpilih yang sesuai dengan syariah Islam sebanyak 30 jenis saham. Untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah digunakan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai tolok ukur (*benchmark*) (Widodo, 2007).

Dengan adanya *Jakarta Islamic Index* (JII) diharapkan kepercayaan investor dalam mengembangkan investasi berbasis syariah dapat meningkat. PT. Danareksa Investment Management selaku Dewan Pengawas Syariah terlibat dalam menentukan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) (Widodo, 2007). Dalam berinvestasi, investor memiliki strategi yang berbeda dalam menghadapi kondisi pasar. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi indeks saham, diantaranya keadaan ekonomi global, kestabilan politik suatu negara, perubahan tingkat suku bunga acuan, tingkat harga energi dunia, dan sebagainya (Arifin, 2014).

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Berikut ini disajikan grafik perbandingan pertumbuhan *Jakarta Islamic Index*, Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks LQ-45.

Grafik 1.1
Perbandingan Pertumbuhan JII, Indeks LQ-45, dan IHSG



Sumber: Data diolah

Berdasarkan grafik tersebut dapat dilihat pertumbuhan indeks saham kelompok JII pada tahun 2012 naik sebesar 10.76% jika dibandingkan dengan indeks tahun 2011 (tahun dasar), sementara itu IHSG mengalami pertumbuhan sebesar 12.94% dan indeks LQ45 hanya sebesar 9.14%. Selanjutnya pada tahun 2013 pertumbuhan indeks JII mengalami peningkatan menjadi sebesar 8.95%, walaupun lebih rendah dari pertumbuhan JII pada tahun 2012 dan masih dibawah indeks IHSG (11.83%) akan tetapi pertumbuhan JII berada diatas pertumbuhan LQ45 (5.59%). Pada tahun 2014 pertumbuhan JII sebesar 28.69%, IHSG sebesar 36.76%, dan LQ45 sebesar 33.42%. walaupun kenaikan pada tahun ini paling besar dari dua tahun sebelumnya, namun pertumbuhan JII masih berada dibawah IHSG dan LQ45. Selanjutnya pada tahun 2015 pertumbuhan JII sebesar 12.35%, IHSG sebesar

20.17% dan LQ45 sebesar 17.60%. Dan pada tahun 2016 pertumbuhan JII sebesar 29.25%, IHSG sebesar 38.59%, dan LQ45 sebesar 31.34%. Dalam tiga tahun terakhir pertumbuhan JII berada paling rendah dibandingkan dengan IHSG dan indeks LQ45. Hal ini diduga karena menurunnya tingkat kepercayaan investor akibat perubahan variabel makroekonomi sehingga mempengaruhi pergerakan JII (Mulyani, 2014). Fenomena fluktuasi indeks saham JII yang tidak konsisten ini menarik untuk dilakukan penelitian terutama sampai sejauh mana pengaruh makroekonomi pasca krisis. Secara umum selama periode pengamatan, ketiga indeks mengalami fluktuasi yang sama, hal ini dikarenakan faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhinya.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang memengaruhi harga saham, namun dalam penelitian ini suku bunga SBI diganti dengan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (Rahmah, 2011). SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia melalui mekanisme lelang. Pihak yang berhak mengikuti lelang adalah Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan pialang yang bertindak untuk dan atas nama BUS atau UUS (www.bi.go.id). Penelitian yang dilakukan oleh Lee (1992) menjelaskan bahwa perubahan tingkat bunga (*interest*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham. Sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Kewal (2012) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham.

Selain SBIS, variabel lainnya adalah *Dow Jones Islamic Market Index*. *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI) meluncurkan pasar indeks Islam pada Februari 1999 dan merupakan indeks Islam pertama di dunia muslim. DJIMI adalah bagian dari kelompok index-index global Dow Jones (DJGI) yang terdiri dari 2700 saham dari 64 indeks negara yang di sesuai dengan prinsip syariah. DJIMI mencakup 10 sektor ekonomi, 19 sektor pasar, 41 grup industri dan 114 sub grup (www.djindexes.com). Penelitian yang dilakukan oleh Hayo dan Kutan (2004) menunjukkan bahwa pasar modal Amerika Serikat memiliki pengaruh terhadap pasar modal Rusia. Penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani, Chancharat dan Havie (2006) menunjukkan hasil yang berbeda. Dalam penelitian tersebut pasar modal regional tidak berpengaruh signifikan terhadap pasar modal Thailand.

Variabel lainnya yaitu kurs rupiah. Menurut Thobarry (2009) nilai tukar suatu mata uang asing adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara asing lainnya. Penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi investor (Tandelilin, 2001). Penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan pada IHSG di BEI periode Januari 2008 sampai Agustus 2012. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Amin (2012). Dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa nilai kurs dollar AS terhadap rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Investasi saham yang dipengaruhi kondisi makro suatu negara ada yang bersifat menyebar. Salah satunya adalah risiko penurunan daya beli karena inflasi (Arifin, 2014). Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 2005). Penelitian yang dilakukan oleh Thobarry (2009) menemukan bahwa tingkat inflasi memengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap indeks saham sektor properti. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Amin, (2012). Penelitian ini menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Dow Jones Islamic Market Index, Kurs Rupiah, dan Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index**” dikarenakan ketidakkonsistenan dari hasil penelitian sebelumnya mengindikasikan bahwa topik ini perlu untuk diteliti lebih lanjut. Serta adanya pengaruh dari ekonomi dunia yang dapat berdampak bagi perekonomian Indonesia sehingga peneliti menambahkan indeks luar negeri berbasis syariah yaitu *Dow Jones Islamic Market Index* sebagai pembanding. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Krisna dan Wirawati (2013). Dalam penelitian tersebut dinyatakan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan pada IHSG di BEI periode Januari 2008 sampai Agustus 2012, sedangkan variabel tingkat suku bunga SBI tidak

berpengaruh signifikan pada IHSG di BEI periode Januari 2008 sampai Agustus 2012.

Terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013), penelitian ini menggunakan tahun periode 2012-2016 sedangkan penelitian terdahulu periode penelitian yaitu Januari 2008 sampai Agustus 2012. Peneliti juga menambah variabel independen lain yang diduga berpengaruh yaitu *Dow Jones Islamic Market Index*. Indeks ini dipilih sebagai indeks saham syariah global karena jangkauannya yang luas dan telah diakui sebagai *benchmark* bagi pasar saham syariah di seluruh dunia. Selain itu peneliti mengganti Indeks Harga Saham Gabungan dengan *Jakarta Islamic Index* dan mengganti suku bunga SBI dengan SBIS.

B. Batasan Masalah Penelitian

Dengan mempertimbangkan masalah yang ada, maka penulis membatasi masalah dalam penelitian ini dengan memfokuskan pada *Jakarta Islamic Index* yang dipengaruhi oleh SBIS, *Dow Jones Islamic Market Index*, Kurs Rupiah, dan Inflasi.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*?

3. Apakah Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*.
3. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.
4. Untuk menguji dan menemukan bukti empiris bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), *Dow Jones Islamic Market Index*, Kurs Rupiah, dan Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index* serta diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor di dalam memutuskan untuk berinvestasi dengan menggunakan variabel-variabel yang diteliti.

2. Bagi Manajer Investasi

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan untuk menilai *Jakarta Islamic Index*.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu manajemen khususnya keuangan mengenai kajian *Jakarta Islamic Index* yang dipengaruhi oleh SBIS, *Dow Jones Islamic Market Index*, Kurs Rupiah, dan Inflasi.