

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Investasi dapat diartikan sebagai keputusan yang sangat penting oleh sebagian individu maupun kelompok, guna menjalankan komitmen terhadap dana yang diinvestasikan pada hari ini mampu menghasilkan tambahan dana pada hari yang akan datang.<sup>1</sup> Meningkatnya aktivitas investasi kian membuat investasi semakin menjadi primadona dikancah perekonomian setiap negara bahkan di dunia. Salah satu investasi yang banyak diminati oleh individu maupun kelompok yaitu investasi di pasar modal.<sup>2</sup>

Pasar modal merupakan salah satu pilar perekonomian dunia yang penting saat ini. Banyak industri yang menjadikan pasar modal sebagai sarana untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangannya. Kehadiran pasar modal pada

---

<sup>1</sup> Najmudin dalam Jurnal Usnan, “*Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*” Surakarta; Jurnal EKA CIDA Vol. 1. No.2 September 2016. Hlm.43

<sup>2</sup> Ardana Yudhistira “*Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia:Model ECM*”, Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 6. No.1. April 2016. Hlm.18

suatu negara dapat dianggap sangat penting atau dianggap tonggak, karena perannya sebagai penggerak dan pendorong perekonomian nasional dalam memfasilitasi emiten dan perusahaan untuk mendapatkan dana, dan bagi seorang investor untuk menyalurkan dananya dengan imbalan mendapatkan bagi hasil atas dana yang telah disalurkan sebagai bentuk investasinya.<sup>3</sup>

Indonesia sebagai salah satu negara muslim terbesar di dunia, sudah selayaknya menjadikan pasar modal syariah sebagai wadah investasi yang berpotensi. Akan tetapi selama 23 tahun ini, perkembangannya masih sangat rendah di Indonesia. Direktur Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Faradilah Kartikasari menilai, pasar modal syariah sulit berkembang karena masalah literasi. Pemahaman masyarakat soal pasar modal apalagi pasar modal syariah, dianggap masih sangat minim. Berdasarkan survei, indeks literasi terhadap pasar modal syariah

---

<sup>3</sup> Aurora Nur Firdausi, Idqan Fahmi& Imam Teguh Saptono “*Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI)*” Bogor; 'Jurnal 'Al-Muzara'ah Vol. 4, No.2, 2016

hanya mencapai sebesar 0,02 persen, sedangkan inklusi (penggunaan) terhadap pasar modal syariah sebesar 0,01 persen.<sup>4</sup>

Sebagai Otoritas tertinggi di pasar modal Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengakui jika tanpa adanya upaya terbaik untuk merangsang kegiatan investasi dipasar modal, akan ada kemungkinan besar bahwa potensi tersebut tidak mampu teraktualisasi dengan cara yang alami begitu saja. Sehingga dipertengahan Maret lalu OJK melakukan kick-off Program Edukasi Pasar Modal Syariah 2019 kerjasama dengan Self Regulatory Organization (SRO) pasar modal. Sebenarnya Upaya pendalaman pasar modal syariah ini sudah dimulai sejak lama. Jejaknya pun dapat ditelusuri mulai dari tahun 1997 hingga reksadana syariah produk yang pertama diterbitkan oleh PT Danareksa Invesment Management. Namun, baru pada tahun 2011 perkembangan pasar modal syariah mulai terlihat. Hal ini terjadi karena bertambahnya tingkat literasi dan pengetahuan masyarakat tentang bagaimana melakukan praktik investasi secara optimal di dukung dengan keadaan perekonomian yang

---

<sup>4</sup>[www.ekonomiokezone.com](http://www.ekonomiokezone.com), Kamis 4 Mei 2017.

stabil.<sup>5</sup>

Jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, pasar modal syariah sudah mengalami perkembangan yang cukup pesat dan signifikan. Dari jumlah yang hanya 531 investor pada tahun 2012 kini meningkat hampir 9.000% yaitu sebanyak 47.165 jumlah investor syariah per Februari 2019. Meski demikian, jumlah investor syariah kini baru mencapai 5,2% dari total investor Indonesia. Hasan Fawzi, Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia, mengatakan bahwa pasar modal syariah Indonesia merupakan satu dari sedikit pasar modal dunia yang menjalankan prinsip pasar modal syariah secara *end to end*. Artinya seluruh proses investasi mulai dari pendaftaran menjadi investor, rekening efek, rekening dana nasabah, instrumen investasi hingga fasilitas transaksinya sudah memenuhi prinsip syariah.<sup>6</sup>

Pada Februari 2019, 68% dari saham beredar di BEI merupakan saham syariah. Jumlah saham ini mencakup 52% dari

---

<sup>5</sup> [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

<sup>6</sup> Nurafiati Nita; “Perkembangan Pasar Modal Syariah dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia”; Cirebon; Jurnal Inklusif; Pengkajian Penelitian Ekonomi dan Hukum Islam; Vol. 4. No.1 Juni 2019. hlm.66

total kapitalisasi pasar di BEI. Volume transaksi efek syariah mencapai 66%, sedangkan frekuensinya mencakup 67%, dan nilainya 61% dari total aktivitas transaksi harian.<sup>7</sup>

Layaknya fungsi pasar modal konvensional, Pasar modal syariah pun menyediakan likuiditas dengan harga termurah dipasar, mekanisme untuk pengalokasian sumber keuangan ekonomi, terjaminnya transparansi harga sekuritas dengan menentukan harga dari risiko premi yang merefleksikan risiko dari sekuritas, serta menyediakan kesempatan guna membangun diversifikasi portofolio dan juga untuk mengurangi tingkat risiko. Saham syariah merupakan salah satu instrumen Dari pasar modal syariah (*efek*) berdasarkan fungsinya tersebut.<sup>8</sup>

Saham syariah pun tidak lain sama bentuknya dengan saham konvensional, hanya saja pada saham syariah harus jelas kegiatan usahanya yang tentu saja didalamnya tidak boleh

---

<sup>7</sup> Selasi Dini “*Implementasi Ekonomi Syariah Pada Perkembangan Investasi Saham Syariah Di Era Distrupsi*”; Cirebon; Jurnal Inklusif; Pengkajian Penelitian Ekonomi dan Hukum Islam; Vol. 4. No.1 Juni 2019. hlm.26

<sup>8</sup>Azis, Abdul,;” *Manajemen Investasi Syariah*”; Alfabeta; Yogyakarta; 2010. hlm. 68.

bertentangan dengan semua prinsip-prinsip syariah.<sup>9</sup> Meningkatnya perkembangan saham syariah lantas menderivasi munculnya berbagai macam pengukuran kinerja saham khususnya saham yang masuk kriteria syariah. Pada saham yang berbasis syariah, Pengukuran kinerja saham syariah pun dilakukan sebagai upaya untuk menilai atau menjadi tolak ukur perkembangan kinerja suatu investasi. Selanjutnya pengukuran ini sering disebut dengan istilah indeks saham atau indeks saham syariah. DiIndonesia hingga kini diketahui telah memiliki 2 indeks saham syariah, yang dikenal dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) dan juga Indeks Saham Syariah Indonesia yang biasa disebut dengan istilah ISSI.<sup>10</sup>

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan salah satu indeks saham berbasis syariah di Bursa Efek Indonesia. Indeks saham syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat sebagai anggota di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semua saham yang telah

---

<sup>9</sup>Najmudin; “*Manajemn Keuangan dan Akutansi Syar’iyyah Modern*”; Andi; Yogyakarta; 2011.hlm. 258.

<sup>10</sup>Usnan; “*Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*”; Jurnal EKA CIDA Vol.1.No. 2; 2016; .hlm.44.

tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan Konstituen dari Indeks Saham Syariah (ISSI)<sup>11</sup>. Adanya pemisahan antara saham syariah dengan saham non syariah merupakan awal mula terbentuknya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang sebelumnya disatukan dalam Indeks saham yang kita kenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Langkah ini diharapkan agar kedepannya tak ada lagi masyarakat yang masih bingung dan salah tempat lagi apabila ingin menginvestasikan modalnya pada saham syariah.<sup>12</sup> Tabel Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sepanjang periode 2014 hingga 2019 yaitu sebagai berikut:

---

<sup>11</sup> Siti Aisyah, Rizki Khoiriyah 2017. “*Analisis Dampak Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia*” Jurnal CBAM

<sup>12</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Tabel 1.1**  
**Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia**

TAHUN	INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
2011	1.968.091,37
2012	2.451.334,37
2013	2.557.846,77
2014	2.946.892,79
2015	2.600.850,72
2016	3.170.056,08
2017	3.704.543,09
2018	3.666.688,31
2019 Januari	3.861.714,08
Februari	3.819.522,48
Maret	3.798.988,16
April	3.765.832,62
Mei	3.626.641,43
Juni	3.699.472,67
Juli	3.741.062,66
Agustus	3.859.325,33
September	3.794.158,38
Oktober	3.806.747,51
November	3.638.953,62
Desember	3.744.816,32

Sumber data: *www.ojk.go.id, data diolah, 2020*

Jumlah saham syariah berdasarkan tabel diatas menunjukkan adanya pergerakan yang positif pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2014 hingga periode 2019. Berdasarkan tabel dari data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diatas, menunjukkan bahwa pada awal tahun 2011, nilai kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar Rp.



1,968 triliun. Kemudian pada Januari 2019 Indeks mengalami kenaikan sebesar Rp. 3,861 triliun. Namun selepas terjadinya kenaikan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ternyata terjadi pula penurunan pada bulan Februari 2019 sebesar Rp. 3,819 triliun. Penurunan ini rupanya tak berlangsung cukup karena periode-periode selanjutnya menunjukkan adanya peningkatan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menuju angka positif meskipun ada dua kali penurunan dibulan November 2019 sebesar Rp. 3,638 triliun. Namun pada satu bulan berikutnya Desember 2019 kembali mencapai peningkatan sebesar Rp. 3,744 triliun.

Berdasarkan tabel dan penjelasan diatas dapat kita simpulkan bahwasanya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami fluktuasi selama satu dekade. Terjadinya hal tersebut tentu tak lepas dari banyaknya faktor lingkungan, baik lingkungan secara ekonomi maupun lingkungan secara non ekonomi, baik ekonomi domestik maupun ekonomi global. Salah satunya yang cenderung memiliki pengaruh kuat atas kinerja suatu pasar modal yaitu ekonomi makro. Hal-hal yang sangat

mempengaruhi lingkungan tersebut dan diharapkan mampu memperkirakan nilai investasi yaitu Aliran kas dan *return*. Pertimbangan dari berbagai indikator makroekonomi seperti inflasi, BI Rate, dan juga harga emas dunia yang tentunya variabel-variabel tersebut diharapkan mampu memperkirakan pengaruh pada pergerakan indeks saham syariah Indonesia (ISSI) dapat digunakan untuk mengambil suatu keputusan dalam berinvestasi dan semua itu merupakan kemahiran yang harus dimiliki oleh seorang investor dalam memperkirakan dan meramalkan keadaan serta situasi ekonomi dimasa mendatang<sup>13</sup>.

Inflasi merupakan kecenderungan harga-harga umum barang dan jasa yang meningkat secara terus menerus dalam kurun waktu tertentu. Sementara pengaruhnya terhadap saham di pasar modal adalah berkurangnya permintaan saham-saham karena pendapatan riil masyarakat. Kenaikan inflasi menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Hal ini mengakibatkan

---

<sup>13</sup> Kewal,SS; “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, 'Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*”.Jurnal Ekonomia ; 2012; 8 {1}

tingkat penjualan mengalami penurunan, yang pada akhirnya menurunkan tingkat laba yang diperoleh perusahaan. Penurunan laba perusahaan ini juga terjadi karena inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Penurunan laba suatu perusahaan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, turunya minat investor tercermin pada turunnya harga saham tersebut. Turunnya harga saham suatu perusahaan yang tercatat di bursa efek ini akan mendorong penurunan indeks saham syariah Indonesia (ISSIO di Bursa Efek Indonesia (BEI)).<sup>14</sup>

Hubungan antara inflasi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat kita lihat ketika para investor mendapat sinyal negatif saat hendak berinvestasi pada pasar modal akibat semakin tingginya inflasi. Apabila terjadi suatu peningkatan

---

<sup>14</sup> Oktavia Setyani; "*Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.*"; Jurnal Ekonomi Islam, Vol. 8. No.2, Desember 2017.

inflasi, saham cenderung akan dilepaskan oleh para investor terlebih jika terjadi inflasi yang bukan merupakan kemampuan dari modal tersebut dalam menghasilkan keuntungan di masa kini dan masa mendatang. Kecendrungan inipun akhirnya menjadi penyebab turunnya harga saham. Dan penurunan pada harga saham tersebut tentu akan tercermin pada indeks saham.<sup>15</sup>

Perusahaan akan memperoleh profitabilitas yang lebih besar dikarenakan harga dari bahan baku bergeser menjadi lebih murah dengan perkiraan harga penjualan tetap seperti semula atau bisa jadi naik apabila inflasi mengalami penurunan. Sekuritas di pasar modal bisa saja menjadi komoditi yang tak menarik lagi jika inflasi mampu menurunkan laba yang diperoleh suatu perusahaan. Demikian inflasi mempunyai keterkaitan yang negatif terhadap harga saham yang pada akhirnya mampu mempengaruhi pendapatan *return* dan deviden saham.<sup>16</sup>

---

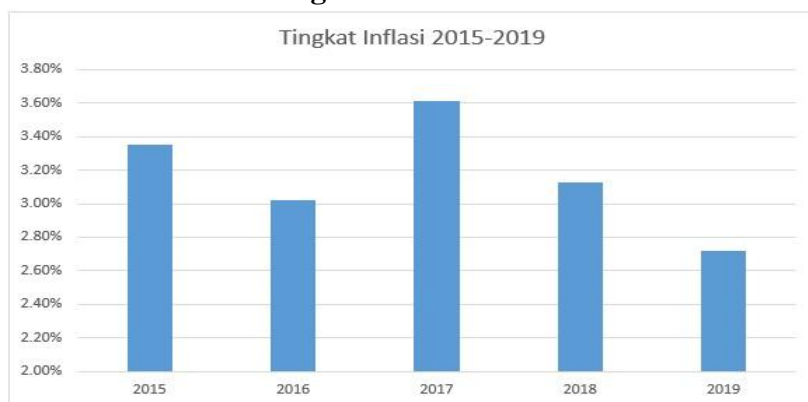
<sup>15</sup> Adiningtyas, Desy Trishardiyanti; “*Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Studi Kasus Di Indonesia Dan Malaysia)*” Salatiga; Jurnal Ekonomi Islam; Volume 9 No. 2 Juli - Desember 2018; hlm. 153-154

<sup>16</sup> Anggardito Antokolaras; “*Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2012 – 2016*”; Jakarta; Skripsi FEBI UIN Syarif Hidayatullah; 2017, hlm.,. 71

Inflasi dapat juga diartikan sebagai kondisi kenaikan harga-harga barang secara terus menerus dan meluas. Inflasi mampu memberikan dampak yang positif maupun negatif pada perekonomian, disesuaikan berdasarkan tinggi rendahnya tingkat inflasi. Di Indonesia tak menutup kemungkinan bahwa tingkat investasi pada pasar modal dipengaruhi adanya fluktuasi pada inflasi bahkan tanpa terkecuali juga berpengaruh pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)<sup>17</sup>.

Gambar Berikut merupakan data persentase tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia pada tahun 2015 sampai 2019 :

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Inflasi Periode 2015-2019**



Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (Bank Indonesia, Data Diolah)

---

<sup>17</sup>Mishkin, Federic.;“*Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan, Edisi 8*”. Jakarta: Salemba Empat, hlm.214.

Gambar 1.1 menjelaskan perkembangan inflasi secara fluktuatif disetiap tahunnya. Tingkat inflasi di bulan Desember tahun 2015 menunjukkan angka sebesar 3,35%, lalu dibulan Desember tahun 2016 inflasi mengalami penurunan sebesar 3,02%, di akhir Desember tahun 2017 inflasi tertinggi sebesar 3,61%, dan mengalami penurunan kembali hingga dua tahun berikutnya pada Desember 2019 inflasi menjadi 2,70%.

Merujuk pada teori, Aktivitas makroekonomi suatu negara dapat mempengaruhi harga saham. BI Rate salah satu bagian dari instrument moneter pada Bank Indonesia selaku Bank Sentral yang mengendalikan laju tingkat inflasi di Indonesia. BI Rate merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh para pelaku usaha atau suatu perusahaan untuk menggunakan dana dari para investor, naiknya tingkat suku bunga BI Rate dapat menarik perhatian para investor agar menyimpan uangnya di bank, tingkat suku bunga yang terlampau tinggi tentu dapat

mempengaruhi aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan untuk berinvestasi yang ada tak akan menarik lagi.<sup>18</sup>

Harga saham dapat mengalami penurunan apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan, bahkan dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut. Menurunnya harga saham juga dapat disebabkan akibat banyaknya investor yang memindahkan dananya langsung ke pasar uang, baik dalam bentuk tabungan ataupun deposit. Dari penjelasan diatas dapat dihubungkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada BI Rate maka akan memicu turunnya harga saham dan penjualan saham yang sekaligus mampu memicu naiknya pembelian saham, namun jika BI Rate mengalami penurunan maka akan memicu naiknya harga saham dan penjualan saham yang sekaligus mampu memicu turunnya pembelian saham. Naik turunnya BI Rate memberi dampak pada naik turunnya harga saham dan aktivitas saham di pasar modal.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> N.Gregory Mankiw dalam Saputra Rega,dkk ; “Pengaruh Bi Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)” ; Palembang; I-Economic Vol.3. No 1. Juni 2017; hlm. 57.

<sup>19</sup> Anggardito Antokolaras; “*Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham*

BI rate merupakan suku bunga acuan yang digunakan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu mekanisme untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah dengan menggunakan tenor (jangka waktu yang diajukan atau lamanya angsuran kredit) 12 bulan. BI Rate yang ditentukan oleh Bank Indonesia tentu saja dapat menjadi penyebab meningkatnya biaya-biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan dan juga *return* saham yang diharapkan para investor akan meningkat. Ternyata hal ini malah membuat para investor akan menarik semua investasinya pada saham dan beralih untuk memindahkannya kedalam bentuk investasi lain seperti tabungan, deposito atau emas murni karena dianggap mampu mengurangi resiko pada tingkat suku bunga<sup>20</sup>.

Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI rate apabila inflasi kedepan diperkirakan berada dibawah sasaran yang telah ditetapkan BI rate memiliki pengaruh terhadap laba

---

*Syariah Indonesia (Issi) Periode 2012 – 2016*"; Jakarta; Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah; 2017, hlm. 73.

<sup>20</sup> Nazir, Ahmad: 2016. "*Pasa Modal syariah Indonesia*". Jurnal Hikamuna;. 1(2)



dan harga saham perusahaan yang kemudian tercermin pada indeks saham syariah Indonesia.<sup>21</sup>

Berikut data persentase BI rate yang telah ditentukan oleh negara Indonesia :

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan BI Rate Periode Juli 2014 –Juli 2019**

Bulan	Tahun					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Januari		7,5	7,25	4,75	4,25	6
Februari		7,5	7	4,75	4,25	6
Maret		7,5	6,75	4,75	4,25	6
April		7,5	6,75	4,75	4,25	6
Mei		7,5	6,75	4,75	4,75	6
Juni		7,5	6,5	4,75	5,25	6
Juli	7,5	7,5	6,5	4,75	5,25	5,75
Agustus	7,5	7,5	5,25	4,5	5,5	
September	7,5	7,5	5	4,25	5,75	
Oktober	7,5	7,5	4,75	4,25	5,75	
November	7,75	7,5	4,75	4,25	6	
Desember	7,75	7,5	4,75	4,25	6	

Sumber: *www.bi.go.id* . Bank Indonesia data diolah

Melihat Tabel 1.2 diatas dapat disimpulkan bahwa suku bunga tertinggi terjadi di bulan November dan di Desember tahun

---

<sup>21</sup> Pratiwi dan Hendrawan dalam Ulfa Nurul .A "Pengaruh BI Repo Rate, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar upiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia"; Yogyakarta; Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga; 2017, hlm.8

2014 dengan angka sebesar 7,75% dan suku bunga terendah terjadi selama dibulan September 2017 hingga April 2018 sebesar 4,25 %.

Selain dari kedua variabel makro diatas, variabel makro lain yang menarik juga untuk dikaji dan memiliki hubungan dalam penelitian ini yaitu makro ekonomi global yang diduga perubahan-perubahan harga tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap perekonomian dan juga pasar modal yaitu harga emas dunia. Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Dimana terjadinya kenaikan harga emas dunia mampu meningkatkan harga pada komoditas lainya diseluruh dunia yang tentunya mampu meningkatkan tekanan pada inflasi. Dan meningkatnya harga emas dunia juga merupakan bentuk investasi yang sangat liquid, karena dapat diterima di wilayah atau negara manapun.<sup>22</sup>

Keterkaitan harga emas dunia dengan indeks saham syariah Indonesia dapat kita lihat ketika terjadinya kenaikan harga emas

---

<sup>22</sup> Rusbarian,S.P ,dkk'. "*Aanalisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia*" Forum Bisnis dan Keuangan ; 2012; hlm.4

maka akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi emas daripada berinvestasi di pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan investasinya kedalam bentuk emas batangan atau logam mulia yang dianggap lebih layak dan aman, hal ini pun menyebabkan turunnya indeks harga pada saham. Dan hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi indeks saham yang ada di Indonesia tanpa terkecuali Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)<sup>23</sup>.

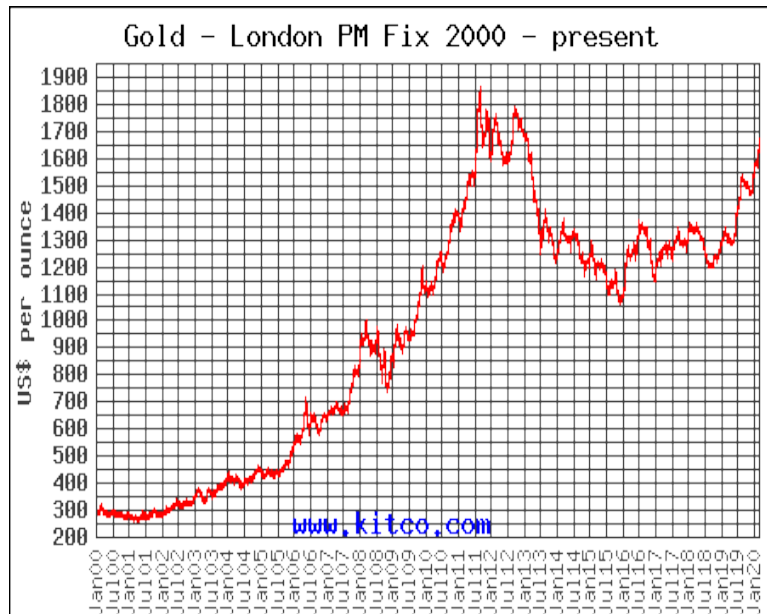
Berikut ini adalah grafik harga emas dari tahun ke tahun sejak tahun 2000- sampai tahun 2020:

---

<sup>23</sup> Adiningtyas, Desy Trishardiyanti; “*Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Studi Kasus Di Indonesia Dan Malaysia)*” Salatiga; Jurnal Ekonomi Islam; Volume 9 No. 2 Juli - Desember 2018; hlm. 153-154

**Gambar 1.2**

**Grafik Harga Emas dari Januari 2000 – Januari 2020**



Sumber: [www.kitco.com](http://www.kitco.com)

Pada gambar 1.2 diatas, menunjukkan adanya grafik peningkatan harga emas yang selalu naik dari tahun ketahun. Hampir keseluruhan grafik menunjukkan adanya peningkatan di setiap tahunnya, tetapi jika dilihat dengan grafik jangka pendek (perbulan, minggu, atau hari) ada saatnya harga emas juga mengalami penurunan. Dari grafik diatas menjelaskan harga emas pernah mencapai puncak tertinggi di tahun 2011 sebesar 1.860 USD/Ounce. Yang Kemudian pada tahun-tahun berikutnya

mengalami naik dan turun bahkan pada 2016 lalu harga emas juga mengalami penurunan sebesar 1.500 USD/Ounce. Akan tetapi mengingat emas juga merupakan salah satu investasi yang banyak diminati para investor, maka harga pada emas ditahun berikutnya terjadi kenaikan hingga sebesar 1.600 USD/Ounce pada awal Januari 2020.

Selain dari pada itu, penelitian ini juga dilatarbelakangi dengan adanya hasil-hasil penelitian terdahulu yang dianggap masih belum bisa menunjukkan hasil yang konsisten. Penelitian-penelitian tersebut antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Alina Paramita (2016)<sup>24</sup> menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Yudhistira Ardana (2016)<sup>25</sup> dan Siti Aisyah Suciningtias dkk (2015)<sup>26</sup> yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan

---

<sup>24</sup>Alina Paramita ; “*Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi, indeks Harga Saham Gabungan Dan Bursa Saham Syariah International Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia*”; Malang; Artikel Jurnal skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya; 2016.

<sup>25</sup> Yudhistira Ardana “*Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia : Model ECM*”.STM IK Pringsewu; Jurnal Bisiis dan Manajemen. Vol. 6 (1), April 2016.

<sup>26</sup>Siti Aisyah Dan Rizki Khoiroh Ananlisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”.FE UNISSULA; Vol. 2 No. 1 May 2015.

terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Vitra Islami dkk (2018)<sup>27</sup>, Martien Rachmawati (2015)<sup>28</sup>, dan Rega Saputra dkk (2017)<sup>29</sup> yang menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Dan penelitian yang dilakukan oleh Citra Puspitara (2018)<sup>30</sup> juga menyatakan bahwa inflasi tidak ada pengaruhnya terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

---

<sup>27</sup>Vitra Islami dan Saporita “*Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), (Studi Pada Saham Syariah yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.*”Malang;; Jurnal Administrasi Bisnis; Vol. 60. No.1. Juli 2018.

<sup>28</sup>Martien Rachmawati dan Nisful Laila “*Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga; Jurnal Ekonomi Syariah Teori Terapan Vol. 2. No. 11 November 2015.

<sup>29</sup>Rega Saputra, Errdah Litriani dan Dinnul Alfian Akbar “*Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).*”FEBI UIN Raden Fatah Palembang; I-Economic Vol.3. No 1. Juni 2017.

<sup>30</sup>Citra Puspa Mawarni dan Anny WIdiasmara “*Pengaruh Fed Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017.*”Universitas PGRI Madiun; Jurnal Akuntansi, Prodi. Akuntansi – Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UNIPMA, Vol. 2, No.2, October 2018.

**Tabel 1.3**  
**Research Gap Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah**  
**Indonesia (ISSI)**

Variabel	Peneliti (Tahun)	Hasil
Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. (ISSI)	Alina Paramita (2016)	Berpengaruh Positif
	Yudhistira Ardana (2016)	Berpengaruh Negatif dan Signifikan.
	Siti Aisyah Suciningtias (2015)	
	Vitra Islami dkk (2018)	Tidak Berpengaruh Signifikan
	Martiem Rachmawati (2015)	
	Rega Saputra dkk (2017)	
	Citra Puspitara dkk (2018)	Tidak Berpengaruh

Penelitian Yudhistira Ardana (2016)<sup>31</sup> dan Aurora Nur Firdausi dkk (2016)<sup>32</sup> menyatakan bahwa BI Rate mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah

---

<sup>31</sup> Yudhistira Ardana “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia : Model ECM”.STMIK Pringsewu; Jurnal Bisnis Manajemen. Vol. 6 (1), April Tahun 2016.

<sup>32</sup> Aurora Nur Firdausi dkk (2016); “Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI); Bogor; Jurnal Al-Muzara’ah Vol. 4. No.2. 2016.

Indonesia. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rega Saputra dkk (2017)<sup>33</sup> yang menunjukkan jika BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Citra Puspa dkk (2016)<sup>34</sup> menyatakan BI Rate tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

**Tabel 1.4**  
**Research Gap BI Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia(ISSI)**

Variabel	Peneliti (Tahun)	Hasil
BI Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	Yudhistira Ardana (2016)	Berpengaruh Negatif Signifikan
	Aurora Nur F. dkk (2016)	Signifikan
	Rega Saputra dkk (2017)	Tidak Berpengaruh Signifikan
	Citra Puspa dkk (2016)	Tidak Berpengaruh

<sup>33</sup>Rega Saputra, Erdah Liitriani dan Dinnul Alfian Akbar “Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).”FEBI UIN Raden Fatah Palembang; I-Economic Vol.3. No 1. Juni 2017.

<sup>34</sup>Citra Puspa Mawarni dan Anny WIdiasmara “Pengaruh Fed Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017.”Universitas PGRI Madiun; Jurnal Akuntansii, Prodi. Akuntansi – Fakultas Ekonomi Bisnis, UNIPMA, Vol. 2, No.2, Oktober 2018.



Penelitian Ari Agestiani, dkk (2017)<sup>35</sup> dan Yunita Eva dkk (20018)<sup>36</sup> menyatakan bahwa hasil dari penelitian tersebut yaitu Harga Emas Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham syariah Indonesia (ISSI). Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Muhammad Umar Azyka Alfuadi (2019)<sup>37</sup> menunjukkan hasil bahwa Harga Emas Dunia hasilnya berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham syariah Indonesia . Begitu juga pada penelitian Dwi Purnamasari dkk (2019)<sup>38</sup> menyatakan bahwa hasil penelitiannya Harga Emas Dunia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham

---

<sup>35</sup>Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto “ *Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)*”.Semarang; Econbank: Journal of Economics and Banking ISSN 2685-3698 Volume 1 No. 1 April 2019

<sup>36</sup>Yunita Eva Nurlita, Dan Rubiyanto “*Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas Terhadap Return Harga Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia*”.Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana; ISBN; 978-979-3649-99-3. Proseding SENDI\_U 2018.

<sup>37</sup>Muhammad Umar Azyka Alfuadi“*Analisis Dampak Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Kurs, Indeks Harga Konsumen (Ihk), Dan Bi Rate Terhadap Jakarta Islamic Indeks*”.Sekolah Tinggi Ekonomi Islam TAZKIA; Journal of Enterrprise and Devellopment Vol. 1, No. 2, Desember 2019

<sup>38</sup>Dwi Purnamasari dan Raditya Sukmana “*Pengaruh harga emas Dunia, Harga minyak mentah dunia dan indeks Produksi Industri terhadap indeks Saham di Jakarta Islamic Index(JII) Dalam Jangka Panjang Dan jangka Pendek (Periode januari 2005-Desember 2015)*”FakultasEkonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga; Jurnal Ekonomii Syariah Teori dan Terapan Vol. 4 No. 7 Juli 2017.

Syariah Indonesia. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi Sartika (2016)<sup>39</sup>, Shinta Puspitarani, dkk (2016)<sup>40</sup> dan Septian dkk (2012)<sup>41</sup> menunjukkan hasil dari penelitiannya jika Harga Emas Dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Senada dengan penelitian Agus Salihin (2019)<sup>42</sup> yang juga menyatakan Harga Emas Dunia tidak ada pengaruhnya terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

---

<sup>39</sup> Umi Sartika “*Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG Dan JII Di Bursa Efek Indonesia.*” Fakultas Rkonomi Universitas Kader Bngsa; I Finance. Vol. 3. No. 2. Desember 2017.

<sup>40</sup> Shinta Puspitarani dan R. Djoko Sampurno “*Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs Rupiah/Us\$, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011*” Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro; Semarang; Diponegoro Journal Of Management Volume 5, Nomor 4, Tahun 2016,

<sup>41</sup> Septian, Masodah, Riskayanto, Dan Septi “*Analisis Pengaruh Tingkat inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia*”. Universitas Gunadarma; Forum Bisnis & Keuangan I, ISBN; 978-602-17225-0-3. Tahun 2012.

<sup>42</sup> Agus Salihin “*Pengaruh Dow Jones Islamic Market (DJIM), Kurs, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2016-2018.*” UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta; Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah; Volume 4, No. 2, 2019

**Tabel 1.5**  
**Research Gap Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham**  
**Syariah Indonesia**

Variabel	Peneliti (Tahun)	Hasil
Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Yunita Eva, dkk (2018)	Berpengaruh
	Ari Agestiani, dkk (2017)	Positif Signifikan
	Muhammad Umar.A.A (2019)	Berpengaruh Negatif Signifikan
	Dwi Purnamasari, dkk (2019)	Berpengaruh Signifikan
	Umi Sartika (2016)	Tidak Berpengaruh
	Shinta Puspitarani, dkk (2016)	Signifikan
	Septian, dkk (2012)	
	Agus Sahalihin (2019)	Tidak Berpengaruh

Berdasarkan penjelasan dari beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan seperti tabel diatas penulis tertarik untuk melakukan pengujian kembali dan melakukan penelitian lebih lanjut guna memperkokoh hasil penelitian sejalan yang telah dilakukan sebelumnya dengan hasil yang nantinya didapat dari penelitian ini, sekaligus mampu memberikan penjelasan yang sesuai mengenai fenomena yang terjadi dan dikomparasikan

dengan teori serta konsep ideal yang seharusnya berlaku untuk digunakan. Maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Juli 2014 Sampai Juli 2019.”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada maka perumusan masalah pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh secara parsial antara variabel inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2014 – Juli 2019?
2. Bagaimana pengaruh secara parsial antara variabel BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2014 – Juli 2019?
3. Bagaimana pengaruh secara parsial antara variabel harga emas dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2014 – Juli 2019?

### **C. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus dan mendalam, maka penulis memandang permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi. Oleh sebab itu, penelitian ini hanya berkaitan dengan “Inflasi, BI Rate, Harga Emas Dunia dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Juli 2014 Sampai Juli 2019”.

### **D. Tujuan**

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa pengaruh secara parsial antara variabel inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2014 – Juli 2019.
2. Untuk menganalisa pengaruh secara parsial antara variabel BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2014 – Juli 2019.
3. Untuk menganalisa pengaruh secara parsial antara variabel harga emas dunia terhadap Indeks Saham syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2014 – Juli 2019.

## **E. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk pihak-pihak adalah sebagai berikut:

### 1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan ilmu pengetahuan tentang keuangan syariah sebagai salah satu bagian dari ekonomi Islam.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan mampu memberi pengetahuan dan pemahaman bagi penulis tentang Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Juli 2014 – Juli 2019 dan sebagai syarat kelulusan tugas akhir penulis, serta media penulisan dalam mengaplikasikan ilmu yang diperoleh dan dipelajari selama perkuliahan.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang tertantang untuk meneliti saham syariah, sekaligus agar dijadikan sebagai sumber inspirasi dan motivasi dalam mengembangkan aspek analisis.

c. Bagi Pemerintah

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan juga referensi guna mengambil kebijakan yang tepat dalam mengembangkan saham-saham syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

## **F. Sistematika Penulisan**

Pada penulisan skripsi ini akan terbagi ke dalam lima bab utama. Kelima bab utama tersebut akan disajikan secara berurutan dengan menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut:

## 1. BAB I Pendahuluan

Pada bab ini akan diuraikan tentang beberapa hal di yang antaranya adalah uraian tentang permasalahan yang melatarbelakangi penelitian, tentang rumusan masalah yang merupakan persoalan inti penelitian, dan batasan masalah serta juga tujuan dan manfaat dari penelitian yang akan dilakukan.

## 2. BAB II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Pada bagian bab kedua ini akan dibahas mengenai teori-teori yang relevan dengan penelitian ini. Pada teori ini akan dijelaskan mengenai serangkaian konsep, definisi, dan juga proporsi yang saling berkaitan secara sistematis yang digunakan untuk menjelaskan atau pun memprediksi fenomena dan juga fakta, pengembangan hipotesis yaitu perumusan hipotesis disertai argumen yang dibangun berdasarkan teori atau logika dan penelitian sebelumnya yang relevan, disertai kerangka berpikir yang berbentuk bagan atau gambar antar hubungan variabel yang akan di uji.



### 3. BAB III Metodologi Penelitian

Pada bagian ketiga nanti akan dijelaskan mengenai rencana dan prosedur penelitian yang dilakukan pada penelitian guna menjawab hipotesis. Pada bagian ini tentunya terdiri dari penjelasan-penjelasan tentang jenis penelitian yang berdasarkan tujuan penelitian, bagaimana teknik perolehan data serta jumlah sampel yang akan digunakan, definisi operasional variabel-variabel penelitian, dan penjelasan alat-alat untuk analisis statistik yang akan digunakan pada penelitian serta asumsi-asumsi yang akan digunakan dalam mengolah data penelitian.

### 4. BAB IV Analisis dan Pembahasan

Pada bagian ke empat ini berisikan tentang hasil penelitian serta penjelasan mengenai implikasinya. Selain itu juga akan dikemukakan mengenai alasan atau justifikasi terhadap hasil penelitian yang diperoleh.

### 5. BAB V Penutup

Pada bagian ke lima ini akan berisikan tentang simpulan atas pengujian hipotesis dan diskusi singkat

mengenai hasil yang diperoleh. Selain itu juga menjelaskan implikasi secara teoritis, praktik, dan atau kebijakan, serta menjelaskan tentang keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

#### 6. Bagian Akhir Referensi dan Lampiran

Selain lima bab utama tersebut, dalam penyusunan skripsi ini juga akan ada bagian referensi yang berisi acuan yang digunakan dalam penelitian serta beberapa informasi terkait dengan penelitian yang perlu untuk dilampirkan.