

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Pada abad ke 22 dunia telah memasuki masa revolusi society 5.0 sebuah era dimana perkembangan sektor teknologi digital menggemparkan dunia dengan cepat. Perubahan ini tidak hanya menciptakan transformasi dalam cara manusia berinteraksi dengan teknologi tetapi juga membuka peluang baru dan tantangan yang mendalam bagi negara-negara di dunia dan masyarakat yang mampu mengikuti perkembangan ini. Dampak dari revolusi society 5.0 dalam bidang ekonomi sebagaimana masyarakat belahan dunia dapat menyeimbangkan kemajuan ekonomi melalui sistem yang mengintegrasikan dunia maya dan fisik seperti kemunculan liberalisasi di dalam pasar modal menjadi lebih terbuka melalui media online. Perkembangan pasar modal di dunia termasuk perdagangan efek seperti komoditas dan surat berharga terus meningkat di berbagai negara Eropa yakni Belanda. Di Indonesia pasar modal sudah ada sejak sebelum negara Indonesia merdeka. Namun, pertumbuhannya sempat terhambat oleh Perang Dunia I dan II. Saat ini, pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan karena adanya insentif dan regulasi yang diberlakukan oleh pemerintah.

Indonesia sebagai negara dengan mayoritas penduduk muslim terbesar di dunia sejumlah 86,7%, dari populasi global. Dengan pertumbuhan ekonomi pesat Negara Indonesia dituntut untuk mengikuti instrumen pasar modal dan mengambil peran yang lebih aktif dalam pasar modal global. Populasi muslim yang begitu besar Indonesia berpotensi menjadi pusat keuangan Islam yang kuat dan berpengaruh secara internasional. Dalam hal ini negara Indonesia memainkan peran penting dalam mengembangkan produk berbasis syariah yang memberikan dorongan bagi inovasi dan berinvestasi di sektor-sektor sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi islam dan memperluas akses pasar modal syariah ke tingkat global. Perkembangan saham syariah di Indonesia dapat dikatakan berkembang baik ditandai dengan pada akhir tahun 2015 pangsa pasar saham syariah lebih dominan daripada saham konvensional. Terkait dengan regulasi negara Indonesia telah menerapkan beberapa aturan dan fatwa yang mendukung aktivitas pasar modal syariah. Akan tetapi masih diperlukan regulasi tambahan agar pertumbuhan pasar modal

syariah dapat dioptimalkan. Pengembangan produk baik itu sukuk maupun reksadana syariah memiliki pangsa pasar kurang dari 5% dari seluruh produk syariah dan konvensional kemudian saham syariah telah mencapai lebih dari 50% dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pertumbuhan produk syariah perlu ditingkatkan melalui peningkatan nilai atau variasi jenis produk. Pengembangan sumber daya manusia juga penting guna memastikan bahwa orang-orang yang terlibat di pasar modal syariah memiliki kualifikasi yang memadai. Disatu sisi, masih ada perbedaan pemahaman di antara pelaku pasar mengenai pasar modal syariah. Sebagian besar pelaku pasar belum memahami prinsip-prinsip syariah sementara di sisi lain banyak ahli syariah yang belum memahami konsep pasar modal. Langkah-langkah perlu diambil untuk mengurangi perbedaan ini. Dapat dilakukan dengan upaya peningkatan pemahaman mengenai konsep pasar modal sekaligus prinsip syariah. Dengan cara ini, sumber daya manusia yang memahami baik konsep pasar modal maupun prinsip syariah dapat ditingkatkan dari segi kualitas maupun kuantitasnya.

Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), jumlah saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 mencapai 318 efek yang setara dengan 61% dari total saham yang ada. Pada kurun waktu lima tahun berikutnya jumlah saham ini meningkat menjadi 426 pada tahun 2021. Kemudian tahun 2022 terjadi peningkatan sebesar 5,66% dari tahun sebelumnya. Akibatnya, kapitalisasi saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) naik menjadi 47,5%. Kenaikan ini signifikan karena 74,5% dari total 38 saham baru yang terdaftar merupakan saham syariah. Selama tahun 2022 keuangan syariah telah mencapai 2.375,84 triliun meningkat dari tahun 2021 sebesar 2.050,44 triliun atau tumbuh 15,87% lebih tinggi dari tahun 2021 yang sebesar 13,82%.

Melihat kebutuhan hidup manusia yang terus meningkat dan kompleksitas kebutuhan yang tak terduga di masa depan hal ini sejalan dengan konsep seseorang menginginkan pendapatan yang dapat tumbuh seiring waktu. Pendapatan yang diharapkan meningkat nilainya di masa mendatang merupakan suatu bentuk investasi memungkinkan individu supaya mempersiapkan diri menghadapi tantangan keuangan yang mungkin muncul di masa yang akan datang. Dengan seiring berkembangnya zaman millennial yang semakin maju beragam investasi semakin

menjamur di kalangan masyarakat maka bisa menimbulkan keraguan terhadap investasi.

Masyarakat ditekankan supaya memahami cara berinvestasi yang sesuai dengan kebutuhan masing-masing. Sebagian besar masyarakat mengalami sebuah kendala pada keterbatasan pengetahuan yang dimiliki dari keterbatasan waktu atau informasi. Maka dari itu, kita ingin mendorong masyarakat Indonesia secara aktif terlibat dalam kegiatan investasi di pasar modal baik itu pasar modal konvensional maupun syariah. Salah satu pilihan terbaik adalah melibatkan diri dalam saham pasar modal berbasis syariah yang sesuai prinsip-prinsip keuangan Islam dan memberikan peluang investasi yang berkelanjutan.

Dalam Islam, dianjurkan untuk memulai kegiatan investasi sedini mungkin seperti yang dilakukan oleh Nabi Muhammad SAW yang juga berinvestasi dalam bentuk tanah dan properti. Namun, konsep investasi yang paling fundamental dalam Islam adalah melalui bersedekah. Agama Islam mengajarkan pentingnya memahami hak orang lain terhadap harta kekayaan yang dimiliki dan Nabi Muhammad SAW mengajarkan umat Islam untuk tidak menyimpan kekayaan hanya untuk diri sendiri melainkan untuk berinvestasi sesuai dengan ajaran agama. Prinsip ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 261:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya: “Nafkah yang diberikan oleh orang-orang yang menyumbangkan harta mereka di jalan Allah dapat diibaratkan seperti sebutir benih yang tumbuh menjadi tujuh bulir, dan setiap bulir menghasilkan seratus biji. Allah memberikan ganjaran berlipat ganda kepada siapa pun yang Dia kehendaki. Allah Maha Luas dalam memberikan karunia-Nya dan Maha Mengetahui segala hal”.<sup>1</sup>

Di surat Al-Baqarah ayat 261, Allah SWT mengajarkan umat Islam tentang pentingnya memberikan infak di jalan-Nya. Al-Qur'an

---

<sup>1</sup> “Al-Qur’an Terjemah Kemenag,” last modified 2022, <https://tafsirweb.com/1027-surat-al-baqarah-ayat-261.html>.

menekankan bahwa berbuat baik akan mendapat pahala sepuluh kali lipat. Infak dalam surah Al-Baqarah dapat dianggap sebagai bentuk investasi filantropi Islam di pasar saham. Selain itu, infak juga dapat dipandang sebagai investasi spiritual atau sosial. Dalam pandangan ini, pahala atau kebahagiaan yang diperoleh melalui infak dianggap sebagai hasil atau keuntungan non-materi. Dengan memberikan infak umat Islam mendapatkan manfaat baik secara duniawi maupun ukhrawi sejalan dengan ajaran agama Islam tentang pentingnya beramal kebajikan dan berbagi kepada sesama.<sup>2</sup>

Upaya memperdalam pasar modal syariah telah dimulai sejak lama tepatnya sejak tahun 1997. Namun, baru pada tahun 2011 upaya pengembangan pasar modal syariah mulai dijalankan dengan lebih serius. Pada tahun tersebut jumlah investor syariah di Indonesia mengalami lonjakan mencapai sekitar 531 investor.<sup>3</sup> Dibandingkan dengan tahun 2012 jumlah investor syariah meningkat secara drastis hampir mencapai 9000%. Pada tahun 2014 persentase investor syariah baru mencapai 0,7% kemudian meningkat menjadi 1,1% pada tahun 2015 dan terus berkembang menjadi 2,3% di tahun 2016. Pada tahun 2017 jumlah investor syariah meningkat tajam menjadi 3,1% sebesar 23.207 investor.<sup>4</sup> Angka ini terus bertambah menjadi 44.536 investor tahun 2018 lalu tahun 2019 melambung tinggi dengan memperoleh 68.599 investor. Pada tahun 2020 jumlah investor syariah sejumlah 85.889 dan pada tahun 2021 angka tersebut meningkat lagi menjadi 105.174. Hingga bulan Maret tahun 2022 jumlah investor syariah tercatat 108.345.<sup>5</sup> Pertumbuhan menunjukkan minat besar masyarakat berinvestasi berbasis syariah dalam hal kesadaran akan prinsip-prinsip keuangan pasar modal syariah. Selain itu, peran investor juga dapat

---

<sup>2</sup> Amsal AL Kajian Qs Al, "Amsal Al-Qur'an Dan Faidah-Faidahnya (Kajian Q.S. Al-Baqarah Ayat 261)," *Jurnal Al-Irfani : Jurnal Kajian Tafsir Hadits* 5, no. 1 (2019): 46–59, <http://ejournal.kopertais4.or.id/sasambo/index.php/alirfani/article/view/3479>.

<sup>3</sup> Putri & Rizal, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Emas, Dan Harga Minyak Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016," *Jurnal ISEI Accounting Review I*, no. 1 (2019): 22–31.

<sup>4</sup> Supriyadi Eko, "Investor Saham Syariah Meningkat Signifikan," *REPUBLIK*, last modified 2017, <https://ekonomi.republika.co.id/berita/ow23eg/investor-saham-syariah-meningkat-signifikan>.

<sup>5</sup> Purwanti Teti, "Kompak Sama IHSG, Indeks Saham Syariah Tembus Rekor 200," *CNBC Indonesia*, last modified 2022, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220415135042-17-331980/kompak-sama-ihsg-indeks-saham-syariah-tembus-rekor-200>.

mempengaruhi harga saham secara tidak langsung. Peningkatan permintaan saham diasumsikan terjadi ketika jumlah investor meningkat.<sup>6</sup>

Negara Indonesia memiliki beberapa macam bursa saham syariah dapat dikatakan berkembang baik sampai sekarang ini meliputi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), Jakarta Islamic Index 70 (JII70), IDX-MES BUMN 17, dan IDX Sharia Growth (IDXSHAGROW).<sup>7</sup> Menentukan harga terkini pada setiap saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dimana IHSG dijadikan sebagai acuan mengamati tren pasar keseluruhan ketika berinvestasi dalam saham syariah Indonesia.<sup>8</sup>

Indeks saham syariah merupakan suatu pergerakan sekumpulan saham syariah setiap periode tertentu. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi tentang daftar saham syariah yang ada di negara Indonesia. Adanya indeks saham syariah dapat memudahkan para investor melakukan investasi dan mengetahui macam-macam saham termasuk saham syariah. Keberadaan DES telah meluncurkan indeks saham syariah pada tanggal 12 Mei 2011 yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Seluruh saham syariah yang tercatat di BEI berada pada konstituen ISSI.

Sebagai berikut pergerakan saham dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama 12 tahun terakhir:

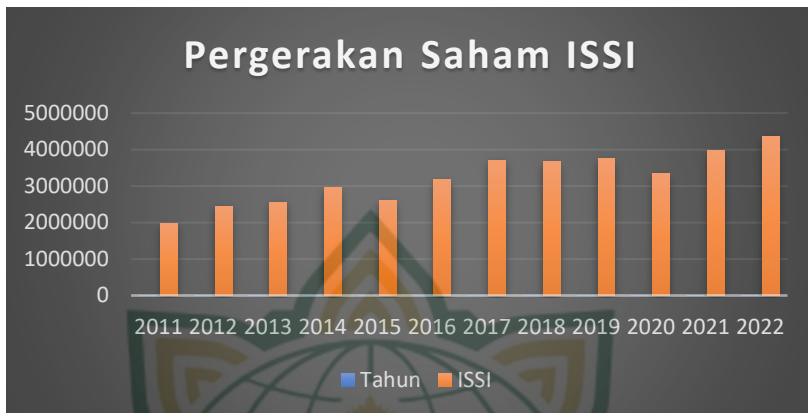
---

<sup>6</sup> Abdul Jalil Septiana Wurianti, "Pengaruh Pengetahuan Investasi, Motivasi, Dan Modal Minimal Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Pada Pasar Modal Syariah," *JEBISKU: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus* 1, no. 1 (2023): 21–34, <http://103.35.140.53/index.php/JEBISKU/article/view/30>.

<sup>7</sup> OJK, *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia*, 2019, <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.

<sup>8</sup> BEI, "Indeks Saham," last modified 2020, <https://www.idx.co.id/>.

**Gambar 1. 1 Perkembangan Pergerakan Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Pada Tahun 2011-2022**



Sumber : OJK, 2023

Gambar 1.1 menampilkan data grafik yang diambil dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengenai perubahan kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini melibatkan data dari tahun 2011 hingga 2022 mencakup periode 12 tahun terakhir. Selama periode tersebut terjadi fluktuasi yang signifikan dalam pergerakan ISSI. Antara tahun 2011 dan 2014 terjadi peningkatan ISSI dari Rp. 1.968.091,37 menjadi Rp. 2.946.892,79. Namun, pada tahun 2015, terjadi penurunan tajam menjadi 2.600.850,72 yang kemudian naik lagi pada tahun 2016 menjadi Rp. 3.170.056,08. Meskipun terdapat kenaikan, pada beberapa tahun seperti pada tahun 2018 dan 2020 dengan nilai Rp. 3.666.688,31 dan Rp. 3.344.926,49 pergerakan kapitalisasi pasar saham ISSI tidak stabil. Faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, Bi rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh terhadap fluktuasi ini. Fluktuasi harga saham terjadi kapanpun tidak terbatas waktu dan di teori ekonomi perubahan dipengaruhi oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Saat permintaan tinggi harga saham cenderung naik, sementara penawaran yang tinggi akan menyebabkan harga saham menurun.<sup>9</sup> Dengan

<sup>9</sup> Heri Sudarsono, "Indikator Makroekonomi Dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia," *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen* 8, no. 2 (2018): 115–132.

demikian grafik tersebut mencerminkan perkembangan pergerakan kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).<sup>10</sup>

Perlu diketahui Inflasi merupakan peningkatan harga-harga secara umum dan berlanjut. Dalam situasi inflasi daya beli mata uang menurun menyebabkan jumlah uang yang dibutuhkan untuk membeli barang dan jasa menjadi lebih besar dari sebelumnya.<sup>11</sup> Marfudin mengatakan ketika inflasi meningkat maka nilai rupiah mengalami penurunan sehingga mempengaruhi aktivitas investasi. Semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin besar keinginan investor lebih memilih menjual saham, tentu saja ada risiko yang sangat besar dalam berinvestasi di pasar saham dibalik penjualan saham.<sup>12</sup> Oleh karena itu, inflasi mempengaruhi perekonomian dengan menurunkan daya beli masyarakat dan mempengaruhi kebijakan moneter yang diterapkan oleh pemerintah dan bank sentral.

Bi Rate atau suku bunga menjadi acuan yang telah ditetapkan oleh bank sentral dimana suku bunga ini dijadikan instrumen kebijakan moneter yang sangat penting dalam mengendalikan tingkat inflasi dan stabilitas ekonomi suatu negara. Tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral memiliki dampak langsung pada keputusan investasi dan konsumsi masyarakat serta kinerja sektor perbankan. Ketika bank sentral menaikkan suku bunga maka terjadi biaya pinjaman atau suku bunga kredit cenderung meningkat. Kenaikan dapat mengurangi belanja konsumen dan investasi emiten karena lebih mahal untuk meminjam uang atau beban bunga sangat besar dan sebaliknya.<sup>13</sup>

Faktor makroekonomi ketiga adalah nilai tukar rupiah atau kurs yang memiliki dampak pada pergerakan saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan melibatkan pertukaran nilai uang dari

---

<sup>10</sup> Budiman Arief Septian Andriyani Violita, “Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Jurnal Sakuntala* 1, no. 1 (2021): 488–503.

<sup>11</sup> Hasibuan Fahmi Fauzan, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.”

<sup>12</sup> Mustafa Kamal et al., “Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi),” *Jurnal Tabarru’: Islamic Banking and Finance* 4, no. 2 (2021): 521–531.

<sup>13</sup> Alfin Maulana, Yoan Maris, and Alfinmaulana Id, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi),” *WORLDVIEW ( Jurnal Ekonomi Bisnis dan Sosial Sains )* 1, no. 1 (2022): 35–48, <http://jurnal.uwp.ac.id/feb/index.php/ie/article/view/115>.

berbagai mata uang negara. Nilai tukar rupiah mencerminkan berapa banyak mata uang asing yang bisa dibeli dengan satu unit mata uang Indonesia. Jika nilai tukar rupiah menguat terhadap dolar AS produk Indonesia akan lebih murah bagi konsumen AS sementara akan terjadi jika nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar AS. Penurunan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga berarti biaya impor bahan baku menjadi lebih tinggi mendorong perusahaan supaya meningkatkan kegiatan ekspor. Maka nilai tukar rupiah memainkan peran dalam dinamika ekspor dan impor terhadap kinerja emiten di pasar saham ISSI.<sup>14</sup>

Minyak mentah salah satu komoditas atau kebutuhan pokok bagi kehidupan global. Harga minyak dunia memiliki dampak besar pada berbagai sektor ekonomi. Kenaikan harga minyak dunia bisa menyebabkan IHSG naik dan mengakibatkan peningkatan harga bahan tambang secara umum.<sup>15</sup> Kenaikan harga minyak menunjukkan peningkatan permintaan seiring kondisi perekonomian dunia pasca melewati masa krisis. Emiten yang menjual minyak dunia pada saat harga tinggi akan menghasilkan profit. Sehingga para investor tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan tersebut.<sup>16</sup>

Menurut Tuna, emas dianggap sebagai alat efektif untuk melindungi risiko dan mendiversifikasi lingkungan pasar keuangan.<sup>17</sup> Banyak investor memilih berinvestasi emas, nilainya yang relatif stabil, terutama saat situasi ekonomi atau geopolitik tidak menentu. Investasi emas dapat membantu investor mengurangi risiko finansial dengan menyebarkan risiko. Perubahan harga emas berpengaruh pada indeks saham misalnya harga emas turun investor cenderung berinvestasi pada emas karena risikonya rendah dan peluang mendapatkan keuntungan besar.<sup>18</sup>

---

<sup>14</sup> Khoirun Nisa and Mohammad Hamim Sultoni, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan BI 7 Day Repo Rate Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017-2020," *Shafin: Sharia Finance and Accounting Journal* 2, no. 2 (2022): 183–197.

<sup>15</sup> Hasibuan Fahmi Fauzan, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia."

<sup>16</sup> Putri & Rizal, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Emas, Dan Harga Minyak Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016."

<sup>17</sup> Gülfen Tuna, "Interaction between Precious Metals Price and Islamic Stock Markets," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 12, no. 1 (2019): 96–114.

<sup>18</sup> Putri & Rizal, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Emas, Dan Harga Minyak Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016."

Pertumbuhan ekonomi ditentukan pada nilai pasar dari semua barang dan jasa yang dihasilkan dalam jangka waktu tertentu. Adanya pertumbuhan ekonomi memiliki potensi meningkatkan kualitas hidup masyarakat serta membuka peluang-peluang baru perkembangan dan keberlanjutan kesejahteraan. Pertumbuhan ekonomi mencerminkan peningkatan produksi dan pendapatan yang terjadi pada suatu negara atau wilayah tertentu.<sup>19</sup> Perkembangan ekonomi suatu negara akan menciptakan lapangan kerja baru, mendorong investasi di berbagai industri, dan meningkatkan daya beli masyarakat. Investasi yang mendukung pertumbuhan ekonomi juga dapat meningkatkan produktivitas masyarakat.

Perubahan harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat mempengaruhi faktor makroekonomi seperti inflasi, BI rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, peneliti akan melihat lebih spesifik data kondisi makroekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

---

<sup>19</sup> Mulyadi Sandi, “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Return Saham, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah,” *Jurnal Dinamika Ekonomi Syariah* 10, no. 1 (2023): 13–23.

**Tabel 1. 1 Kondisi Makroekonomi Indonesia**

<b>Keterangan</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Inflasi	3,79	4,3	8,38	8,36	3,35	3,02	3,61	3,13	2,72	1,68	1,87	5,51
Bi Rate	6,58	5,77	6,47	7,54	7,52	6	4,56	5,1	5,62	4,25	3,52	4
Nilai Tukar Rupiah	9.02 3,00	9.62 2,00	12.1 28,00	12.3 78,00	13.7 26,00	13.3 69,0 0	13.4 80,0 0	14.4 09,0 0	13.8 31,5 0	14.0 34,4 8	14.1 97,66	15.6 52,34
Harga Minyak Dunia	1.573. 897,40	1.462. 261,05	1.567. 368,0 3	848. 340,73	589. 873,1 1	855. 507, 12	962. 206, 63	723. 167, 87	972. 399	772. 695, 56	1.197 .741, 81	1.281 .508, 89
Harga Emas	24.911 ,95	26.664 ,37	19.18 9,03	18.848 ,39	16.89 5,31	18.3 37,3 5	20.7 41,9 1	20.4 27,8 6	24.1 58,8 4	30.2 02,1 7	29.11 7,66	29.05 4,12
Pertumbuhan Ekonomi	6,16	6,16	5,74	5,21	4,79	5,03	5,07	5,17	5,02	-2,07	3,7	5,31

Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), Investing.com

Berdasarkan data yang dikutip dari Badan Pusat Statistik, inflasi telah mengalami fluktuasi sejak tahun 2011 hingga 2022. Sementara itu, tingkat suku bunga atau Bi Rate tidak selalu mengalami peningkatan dari tahun 2011 sampai 2017 dan mengalami fluktuasi dari tahun 2018 hingga 2022. Selama 12 tahun berturut-turut, nilai tukar rupiah mengalami peningkatan mulai dari tahun 2011 hingga 2022 meskipun mengalami penurunan pada tahun 2012-2013 dan 2015-2016. Harga minyak dunia juga mengalami fluktuasi atau naik turun sejak tahun 2011 hingga 2022. Harga emas mengalami fluktuasi dan tidak menunjukkan tren konsisten dari tahun 2011 hingga 2022. Tingkat pertumbuhan ekonomi juga mengalami fluktuasi dari tahun 2011 sampai 2022.

Pada tahun 2011 tingkat inflasi mencapai 3,79%. Namun, pada tahun 2012 inflasi Indonesia hanya mencapai 4,3%. Angka ini naik menjadi 8,38% di tahun 2013 tetapi mengalami penurunan sekitar 1,99% pada tahun-tahun berikutnya dari 2014 hingga 2016. Antara tahun 2017 hingga tahun 2020, inflasi terus mengalami penurunan dari 3,61% menjadi 1,68%. Pada tahun 2021-2022 tingkat inflasi kembali naik menjadi 1,87% - 5,51%. Meskipun terjadi pertumbuhan yang signifikan di tahun 2022, fluktuasi tingkat inflasi berpotensi memengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia terutama pada saham-saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kenaikan inflasi yang terjadi belakangan ini dapat mengurangi daya beli masyarakat dalam membeli saham. Lalu, di tahun 2020 terjadi inflasi rendah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) disebabkan oleh permintaan domestik yang masih lemah akibat dampak pandemi COVID-19. Situasi ini menciptakan tekanan terhadap pertumbuhan ekonomi dan investasi di pasar modal dengan kondisi permintaan terus merosot karena ketidakpastian ekonomi diakibatkan oleh pandemi. Oleh karena itu, fluktuasi tingkat inflasi memiliki potensi untuk mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal khususnya pada saham-saham Indonesia.

Tingkat Bi Rate mengalami fluktuatif dari tahun 2011 hingga 2022. Namun, terjadi penurunan signifikan sebesar 3,52% pada tahun 2021. Tahun 2021 pemerintah mengimplementasikan kebijakan suku bunga rendah dengan tingkat mencapai 3,52%. Keputusan ini diambil sebagai bagian dari pelanggaran kebijakan moneter bertujuan guna meningkatkan daya beli investor. Namun, kebijakan ini memiliki dampak terbalik pada tahun 2022 pemerintah memutuskan dengan menaikkan suku bunga dari 3,52% menjadi 4%. Kenaikan memicu penurunan harga saham dapat mendorong para investor menjual

saham-saham. Kondisi peningkatan menciptakan situasi di mana investor lebih melakukan penjualan saham karena tingkat suku bunga lebih tinggi akan mempengaruhi pasar modal secara keseluruhan.

Kenaikan nilai tukar rupiah terjadi dalam rentang waktu dari tahun 2011 hingga 2016, tahun selanjutnya terjadi fluktuatif dari nilai tukar rupiah. Pada tahun 2011 nilai tukar rupiah mencapai titik terendahnya yaitu Rp.9.023,00 sedangkan pada tahun 2012 terjadi peningkatan dari Rp.9.622,00 menjadi Rp.13.726,00 namun tahun 2016 turun berkisar Rp.13.369,00. Bahkan 6 tahun ke depan nilai tukar rupiah mengalami fluktuatif. Jatuhnya krisis mata uang rupiah memicu ketidakstabilan di pasar valuta asing. Situasi ini mempengaruhi harga komoditas impor karena impor dipatok dengan mata uang negara asal. Pelemahan nilai rupiah berdampak pada minat para investor melakukan kegiatan investasi di indeks saham. Meskipun, pada tahun 2022 terjadi kenaikan yang cukup signifikan mencapai Rp.15.652,34. Kenaikan ini menandakan bahwa mata uang rupiah menguat dan bergerak lebih stabil. Keputusan Bank Indonesia (BI), menahan suku bunga serta menjaga stabilitas mata uang rupiah memiliki dampak positif terhadap ekonomi, termasuk memastikan tingkat inflasi tetap rendah dan terkendali.

Dari data di atas, terlihat dengan jelas bahwa harga minyak dunia tidak stabil. Antara tahun 2014 dan 2015 terjadi penurunan dari Rp.848.340,73 menjadi Rp.589.873,11. Fenomena ini bertentangan dengan kebiasaan investor, ketika harga minyak dunia turun para investor menjual saham pada industri minyak dan gas untuk menghindari kerugian lebih lanjut. Fluktuasi harga minyak dunia memegang peranan penting dalam strategi investasi dan keputusan jual beli saham di pasar modal. Pada tahun 2020 harga minyak dunia mengalami peningkatan akibat optimisme pasar terhadap proyeksi pertumbuhan permintaan minyak mentah. Kenaikan harga minyak dunia juga mengindikasikan potensi keuntungan bagi emiten sehingga banyak investor yang terlibat dalam aktivitas investasi di sektor Indeks Saham Syariah Indonesia

Harga emas mengalami penurunan dari tahun 2013 hingga 2015 yaitu dari Rp.19.189,03 menjadi Rp.16.895,31. Penurunan emas menciptakan konsekuensi berupa spekulasi mengenai penghentian stimulus yang berkaitan dengan perbaikan data ekonomi AS dalam beberapa bulan terakhir. Penurunan harga emas, bank sentral berlomba-lomba membeli emas juga mendorong para investor ikut berinvestasi dalam logam mulia tersebut. Namun, jika harga emas naik para investor tidak akan tertarik berinvestasi di dalamnya.

Sebaliknya, kenaikan harga emas dapat berdampak pada Indeks Saham.

Perkembangan ekonomi diukur melalui PDRB yang mencatat nilai total barang dan jasa suatu negara dalam periode tertentu. Selama tahun penelitian, pertumbuhan ekonomi mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011-2012 pertumbuhan mencapai 6,16%, namun mengalami penurunan selama 2013-2015 menjadi 4,79%. Kemudian, terjadi kenaikan pada tahun 2016-2018 mencapai 5,17%, turun lagi pada 2019-2020 menjadi -2,07%, dan terus meningkat dalam 2 tahun terakhir menjadi 5,31%. Fluktuasi ini dipengaruhi oleh sejumlah faktor ekonomi termasuk perubahan kondisi global, dinamika permintaan dan penawaran di pasar serta tingkat investasi. Pertumbuhan ekonomi meningkat emiten akan memperoleh keuntungan mendorong investor meningkatkan laba dan penurunan pertumbuhan ekonomi dapat mengurangi keuntungan dan laba investor.

Penelitian ini bersandar pada penelitian yang telah ada sebelumnya sebagai dasar mengembangkan kerangka kerja pada penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh Agus Fuadi tahun 2020 menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>20</sup> Berbeda halnya dengan penelitian Syaista Nur dan Nur Fatwa tahun 2022 menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>21</sup> Selanjutnya penelitian Anyta Nur Wulan tahun 2020 membuktikan bahwa suku bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia.<sup>22</sup> Namun, penelitian Citra Puspa Mawarni dan Anny Widiastara tahun 2018 membuktikan bahwa Bi Rate tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>23</sup> Kemudian, pada penelitian Muhammad Sanusi, dkk tahun 2020 menemukan

---

<sup>20</sup> Fuadi Agus, "Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia," *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa* 5, no. 1 (2020): 1–12.

<sup>21</sup> Nur Syaista, "Analisis Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia."

<sup>22</sup> Anyta Nur Wulan, "Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2020," *SY'AR IQTISHADI: Journal of Islamic Economics, Finance and Banking* 4, no. 2 (2020): 59–84.

<sup>23</sup> Citra Puspa Mawarni and Anny Widiastara, "Pengaruh Fed Rate, Harga Minyak Dunia, Bi Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2011-2017," *Inventory: Jurnal Akuntansi* 2, no. 2 (2018): 281.

bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>24</sup> Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Annisa Mahruri Zaimsyah, dkk menemukan bahwa nilai tukar rupiah tidak dipengaruhi oleh Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>25</sup>

Disisi lain, penelitian oleh Muhammad Baharudin Mahfudz dan Nurhadi tahun 2021 membuktikan bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>26</sup> Sedangkan penelitian yang diamati Yudhistira Ardana dan Siska Maya tahun 2019 membuktikan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh pada Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>27</sup> Dalam penelitian R Robiyanto tahun 2018 menemukan bahwa harga emas lebih pengaruh kepada Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>28</sup> Namun dari penelitian Fitri Rahmawati dan Nirmala Bains tahun 2019 menemukan bahwa harga emas tidak dipengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>29</sup> Penelitian oleh Sandi Mulyadi tahun 2023 membuktikan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>30</sup>

---

<sup>24</sup> Sanusi, Jihad, and Mawardi, "Impact of Macroeconomic Variabel and Global Indices on Islamic Stock Index: The Case Indonesia."

<sup>25</sup> Annisa.M.Zaimsyah, Alvira.A.Ayun, Khofidlotur Rofi'ah, Sri Herianingrum, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Index Harga Saham Syariah," *Jurnal Ekonomi* 25, no. 1 (2020): 1.

<sup>26</sup> Muhammad Baharudin Mahfudz and Nurhadi Nurhadi, "Pengaruh Indeks DJIA, Harga Minyak Dunia, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap ISSI," *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 3, no. 2 (2021): 254–269.

<sup>27</sup> Yudhistira Ardana and Siska Maya, "Determinasi Faktor Fundamental Makroekonomi Dan Indeks Harga Saham Syariah Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia," *Cakrawala: Jurnal Studi Islam* 14, no. 1 (2019): 1–15.

<sup>28</sup> R Robiyanto, "Menguji Peran Emas Sebagai Safe Haven Dan Lindung Nilai Untuk Saham Syariah Di Indonesia Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah ( Jurnal Ekonomi Islam ) Perkenalan Peran Safe Haven Dan Hedge Dengan Menggunakan Konsep Safe Haven Dan Hedge" 10, no. 2 (2018): 255–266.

<sup>29</sup> Rahmawati Fitri dan Bains Nirmala, "Dampak Variabel Makro Ekonomi Domestik Dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011-Mei 2019," *Li Falah : Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* 4, no. 1 (2019): 190–211.

<sup>30</sup> Sandi, "Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Return Saham, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah."

Kebanyakan penelitian terdahulu telah meneliti mengenai harga Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang berhubungan dengan variabel makroekonomi yang meliputi inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, pertumbuhan ekonomi dan ternyata masih sedikit meneliti selama 12 tahun terakhir dari 2011 hingga 2022. Penelitian terdahulu lebih sering menerapkan dua atau tiga variabel yang dipakai pada penelitian ini dan variabel bebas lain sehingga variabel independen terdapat perubahan di variabel independen. Selain itu, dari penelitian tersebut timbul ketidakkonsistennya pada hasil penelitian mengenai variabel makroekonomi terhadap ISSI mulai dari awal berdirinya ISSI sampai tahun terakhir laporan keuangan sehingga perlunya penelitian lebih lanjut dengan rentan waktu yang cukup panjang untuk mengisi celah pada gap yang ada. Oleh sebab itu dari penelitian ini adalah untuk menganalisis inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2011 hingga 2022.

Penelitian ini akan memberikan sebuah gambaran kepada investor dalam mengetahui **“Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Pada Tahun 2011 hingga 2022”**. Sehingga selesainya penelitian ini akan memberikan informasi kepada para investor dalam dan luar negeri untuk lebih memperhatikan pengaruh-pengaruh variabel makroekonomi dan investor dapat mengoptimalkan portofolio untuk menghindari investasi yang tidak sesuai dengan prinsip syariah karena sangat penting bagi investor dan perusahaan saat melakukan investasi.

## **B. Batasan Masalah**

Penelitian ini terdapat pengenalan pembatasan masalah sebagai langkah untuk menerapkan kontrol yang efektif dengan tujuan menghindari potensi ketidaksesuaian di dalam cakupan masalah. Peneliti mengidentifikasi batasan masalah yang mencakup Indeks Saham Syariah Indonesia yang diwakili oleh indikator variabel makroekonomi seperti tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang terdapat pada latar belakang permasalahan, maka dapat diuraikan beberapa rumusan masalah dari penelitian yang dilakukan. Rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022?
2. Apakah Bi Rate berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022?
3. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022?
4. Apakah harga minyak dunia berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022?
5. Apakah harga emas berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022?
6. Apakah pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022?
7. Apakah variabel makroekonomi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022?

### **D. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan penjabaran dari latar belakang dan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh Bi Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh harga minyak dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022.
6. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022.
7. Untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2022.

## **E. Manfaat Penelitian**

### **1. Secara Teoritis**

- a. Membantu memahami hubungan sebab-akibat antara variabel makroekonomi seperti inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- b. Membantu mengidentifikasi faktor-faktor utama yang mempengaruhi pasar saham syariah yang nantinya akan digunakan oleh investor.
- c. Memberikan wawasan atau pengetahuan kepada pembuat kebijakan ekonomi dan regulator pasar modal tentang dampak kebijakan ekonomi.
- d. Memahami faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini dapat mendorong pengembangan produk-produk keuangan syariah sesuai dengan kebutuhan investor.
- e. Dapat menjadi referensi penting bagi peneliti lain yang tertarik dalam memahami dinamika pasar saham syariah.

### **2. Secara Praktis**

#### **a. Bagi Penulis**

Menambah pengetahuan dan wawasan secara luas bagi peneliti dalam memahami variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2011-2022

#### **b. Bagi Investor**

Dapat membantu investor dalam pemahaman tentang faktor-faktor makroekonomi terhadap kinerja pasar saham syariah, dengan pemahaman ini, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih cerdas, mengurangi spekulasi dan investor dapat mengetahui variabel makroekonomi yang memiliki korelasi kuat dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

#### **c. Bagi Pembaca**

Menambah informasi dan wawasan terkait Determinan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Pada Tahun 2011-2022

## F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penyusunan skripsi ini menjelaskan tentang aturan penulisan yang diterapkan dalam penyusunan skripsi. Sktruktur penulisan sebagai bagian dari konsep utama pada penelitian ini. Berikut adalah beberapa sistematika penulisannya:

### 1. Bagian Awal

Bagian ini terdiri dari : halaman judul, pengesahan majelis penguji munaqosyah, pernyataan keaslian skripsi, abstrak, moto, persembahan, pedoman transliterasi arab-latin, kata pengantar, daftar isi, daftar gambar/grafik, daftar tabel.

### 2. Bagian Isi

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

#### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi tentang deskripsi teori-teori yang terkait dengan judul, penelitian terdahulu, kerangka berpikir, hipotesis.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang jenis dan pendekatan, sumber data, *setting* penelitian, populasi dan sampel, identifikasi variabel, definisi operasional, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

#### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang gambaran obyek penelitian, deskripsi data penelitian, pengujian data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

#### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran-saran.

3. Bagian Akhir

Bagian ini terdiri dari daftar pustaka dan lampiran-lampiran yang mendukung isi dari penelitian.

