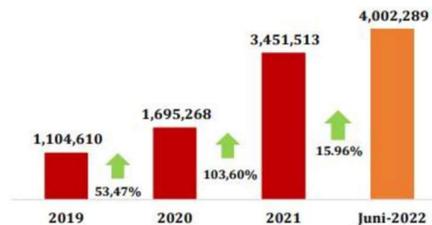


BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

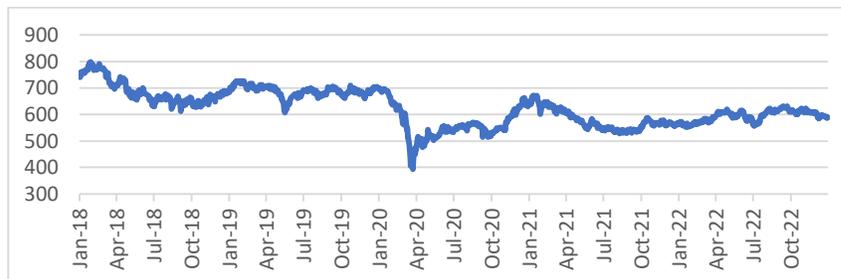
Pasar modal syariah Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat terutama pada tahun 2020. Pada tahun 2020, jumlah investor di Indonesia mengalami peningkatan dari 1,6 juta investor menjadi 3,4 investor atau mengalami peningkatan sebesar 104%. Pertumbuhan jumlah investor saham menjadi salah satu tanda bahwa masyarakat Indonesia menjadi semakin memiliki kesadaran akan pentingnya berinvestasi serta menunjukkan bahwa masyarakat memilih pasar modal sebagai tempat untuk berinvestasi (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022).



Gambar 1. Pertumbuhan Jumlah Investor Saham Syariah di Indonesia

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

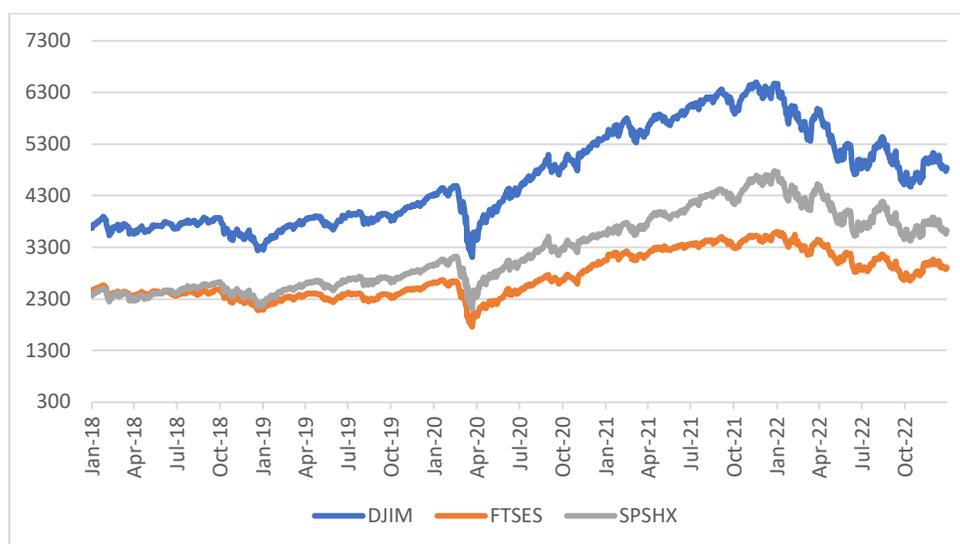
Meskipun telah terjadi peningkatan investor pasar modal di Indonesia sebagaimana yang ditunjukkan pada Gambar 1, kenyataannya jumlah investor yang banyak tersebut belum mampu mendorong pertumbuhan harga saham syariah di Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh harga Jakarta Islamic Index (JII) yang mengalami penurunan terutama penurunan di bulan Maret 2020.



Gambar 2. Grafik Harga Jakarta Islamic Index 2018-2022

Sumber: Investing.com (data diolah)

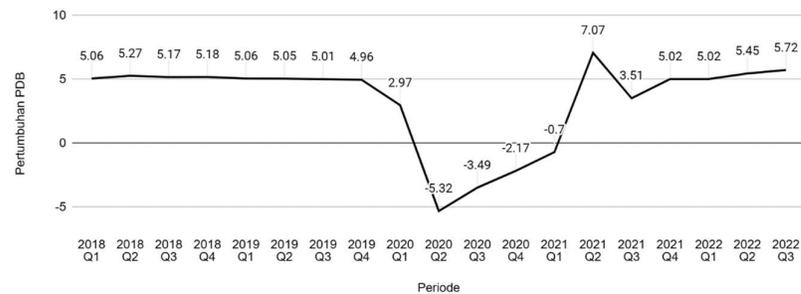
Tidak hanya indeks saham di Indonesia saja yang mengalami penurunan harga di bulan Maret 2020, hal yang serupa juga terjadi pada indeks saham di dunia secara keseluruhan. Beberapa indeks besar dunia yaitu Dow Jones Industrial Average, Nasdaq Composite, S&P 500, Nikkei 225 juga mengalami penurunan harga akibat pandemi Covid-19. Tidak hanya indeks saham konvensional saja, indeks saham syariah besar dunia seperti Dow Jones Islamic Market All World Index (DJIM), FTSE Sharia (FTSES) dan S&P 500 Syariah (SPSHX) juga mengalami penurunan harga yang cukup tajam pada bulan Maret 2020 sebagaimana yang ditampilkan pada Gambar 3.



Gambar 3. Grafik Harga Saham Syariah Internasional 2018-2022

Sumber: spglobal.com dan investing.com (data diolah)

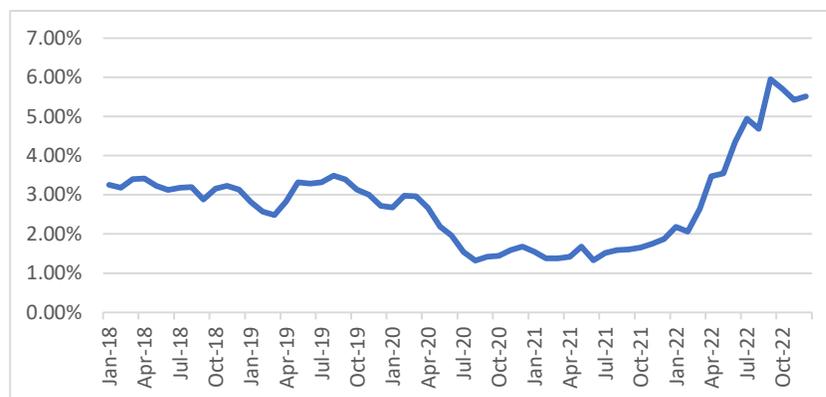
Penurunan tersebut terjadi bersamaan dengan munculnya pandemi covid-19. Penularan covid-19 yang bersifat eksponensial menunjukkan bahwa kasus penularan covid-19 sangatlah cepat (Aini & Juniati, 2021) hingga berbagai negara yang mengalami kasus penularan covid-19 yang tinggi akan mengatasinya dengan kebijakan *lockdown* atau pembatasan sosial, yaitu masyarakat dilarang keluar dan beraktivitas di luar rumah (Luhukay & Hartanto, 2020). Hampir seluruh negara memberlakukan kebijakan ini. Mobilisasi yang terhenti akibat kebijakan *lockdown* membawa dampak bagi roda perekonomian (Kementerian Keuangan, 2020).



Gambar 4. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2018-2022

Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah)

Indonesia sebagai salah satu negara yang mengalami dampak covid-19 di sektor ekonomi menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB Indonesia mengalami penurunan yang pada triwulan ke 2 tahun 2020 yakni sebesar -5,32 (Badan Pusat Statistik, 2020). Dan pertumbuhan PDB tersebut mulai berangsur membaik di triwulan ke 2 tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia merespon adanya guncangan akibat terganggunya mobilitas, dan pertumbuhan ekonomi mulai kembali normal pada tahun 2021 triwulan ke 4.



Gambar 5. Tingkat Inflasi di Indonesia 2018-2022

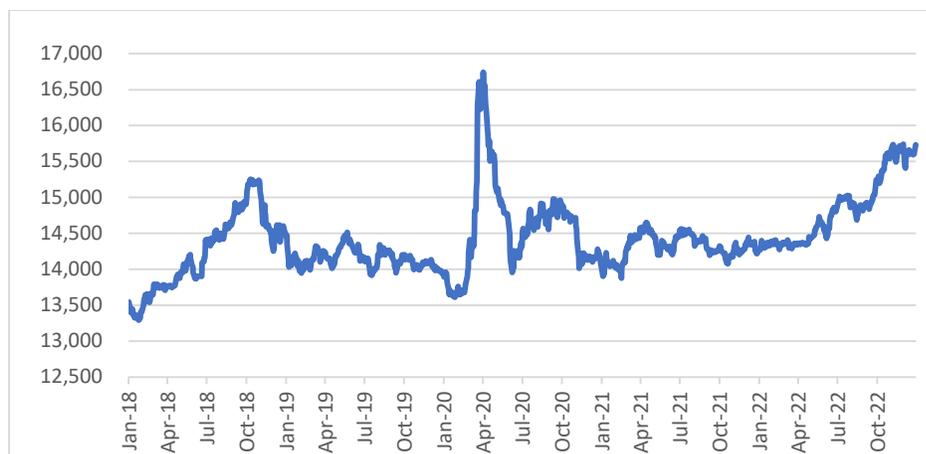
Sumber: Bank Indonesia (data diolah)

Gambar 5 menunjukkan bahwa tingkat inflasi Indonesia mengalami penurunan mulai dari Maret 2020. Menurut para ekonom, tahun 2020 sangat wajar terjadi deflasi pada masa pandemi Covid-19. Deflasi tersebut terjadi akibat Indeks Harga Konsumen (IHK) yang menurun karena masyarakat lebih memilih menahan uangnya untuk kebutuhan darurat, dan merasa khawatir akan pandemi yang

berkepanjangan. Selain itu deflasi juga disebabkan oleh meningkatnya pengangguran selama pandemi (Pratama et al., 2022).

Untuk itu, pemerintah pada tahun 2020 dan 2021 gencar memberikan dana bantuan sosial kepada masyarakat kecil yang terdampak pandemi Covid-19 (Anggraeni et al., 2021). Dan pada awal tahun 2022 inflasi mulai meningkat tajam. Inflasi yang tinggi ini merupakan dampak akibat fenomena lain yakni adanya perang antara Rusia dan Ukraina (Badan Riset dan Inovasi Nasional, 2022). Tingkat inflasi yang tinggi di tahun 2022 juga dialami oleh berbagai negara di belahan dunia, seperti yang terjadi di Turki 83,45% dan Argentina 94,8% (Pasaribu, 2023).

Selain itu, pandemi covid-19 juga berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Haryanto, 2020). Gambar 6 menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah melemah hingga 1 Dollar Amerika Serikat setara dengan 16.500 Rupiah di akhir Maret 2020 hingga awal bulan April 2020.



Gambar 6. Nilai Tukar IDR USD 2018-2022

Sumber: Bank Indonesia (data diolah)

Berdasarkan situasi ekonomi di Indonesia, Bank Indonesia mengambil kebijakan dengan menurunkan suku bunga secara bertahap (Suksmonohadi & Indira, 2020). Gambar 7 menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia berada di angka 3,5% pada tahun 2021 hingga pertengahan tahun 2020. Hal ini ditetapkan oleh Bank Indonesia agar masyarakat menarik dananya dari bank dan menggunakan uangnya untuk kegiatan produktif sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia (Bank Indonesia, 2021). Hingga pada pertengahan tahun 2022,

Bank Indonesia kembali menaikkan suku bunga, sebab pertumbuhan ekonomi telah mulai stabil seperti yang ditampilkan di Gambar 4 dan inflasi yang telah meningkat seperti yang ditampilkan Gambar 5.



Gambar 7. Suku Bunga Bank Indonesia 2018-2022

Sumber: Bank Indonesia (data diolah)

Sedangkan penelitian terdahulu sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Beik dan Fatmawati (2014) menunjukkan bahwa pada krisis ekonomi 2008 terdapat pengaruh signifikan antara saham syariah internasional yakni Dow Jones Syariah Eropa, Jepang, Malaysia dan Amerika Serikat terhadap Jakarta Islamic Index (Beik & Fatmawati, 2014). Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Fianto (2019) menunjukkan bahwa Dow Jones Islamic Index tidak berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (Rahmiyanti & Fianto, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Paramita (2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara IHSG, kurs, suku bunga, dan saham syariah Amerika Serikat terhadap saham syariah Indonesia (Paramita, 2016). Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2022) menunjukkan bahwa suku bunga dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap JII, sementara Dow Jones Islamic Eropa, Jepang, Malaysia dan Amerika berpengaruh signifikan terhadap JII (Prasetyo, 2022).

Melalui pemaparan terkait kenaikan jumlah investor saham syariah dan penurunan yang terjadi pada harga JII serta terdapat perbedaan dari penelitian terdahulu, memunculkan indikasi fenomena research gap yang perlu diteliti lebih dalam. Penelitian ini akan membawa kebaruan dari sisi rentang waktu pengamatan

yakni pengamatan pada masa Covid-19 serta kebaruan dari sisi variabel yang diamati yakni indeks saham syariah internasional yang digambarkan oleh 3 indeks besar dunia. Oleh karena itu, penelitian ini akan membahas pengaruh DJIM, FTSES, SPSHX, inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap JII serta menganalisis bagaimana respon JII dalam menghadapi guncangan makroekonomi serta berapa lama waktu yang dibutuhkan JII untuk mencapai kestabilan harga.

I.2 Rumusan Masalah

Melalui latar belakang di atas, dapat dirumuskan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh *Dow Jones Islamic Index* terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?
2. Apakah terdapat pengaruh *FTSE Sharia* terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?
3. Apakah terdapat pengaruh *S&P 500 Sharia* terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?
4. Apakah terdapat pengaruh Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?
5. Apakah terdapat pengaruh *interest rate* (suku bunga) terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?
6. Apakah terdapat pengaruh *exchange rate* (nilai tukar) terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Menjelaskan pengaruh *Dow Jones Islamic Index* terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek
2. Menjelaskan pengaruh *FTSE Sharia* terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?
3. Menjelaskan pengaruh *S&P 500 Sharia* terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?

4. Menjelaskan pengaruh Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?
5. Menjelaskan pengaruh *interest rate* (suku bunga) terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?
6. Menjelaskan pengaruh *exchange rate* (nilai tukar) terhadap *Jakarta Islamic Index* baik pada jangka panjang maupun jangka pendek?

I.4 Manfaat Penelitian

Dari tujuan penelitian di atas, penelitian ini menghasilkan manfaat berupa aspek teoritis dan praktis, diantaranya sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
Penelitian ini dapat memberikan kontribusi pemikiran terhadap ilmu ekonomi syariah khususnya terkait faktor yang mempengaruhi indeks saham syariah yaitu dari aspek makroekonomi dan juga investasi syariah di dunia. Selain itu, penelitian ini juga dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi investor. Penelitian ini dapat dijadikan panduan dalam berinvestasi pada saham yang listing di JII khususnya berinvestasi pada waktu terjadinya guncangan ekonomi. Penelitian ini dapat menunjukkan kapan waktu JII untuk mengalami kestabilan harga kembali setelah mendapat guncangan ekonomi, dengan demikian investor dapat menentukan waktu yang tepat untuk berinvestasi di saat krisis ataupun resesi ekonomi.
 - b. Bagi regulator. Penelitian ini dapat menjadi acuan evaluasi pertimbangan dalam mengatur kebijakan ekonomi khususnya untuk Bank Indonesia dalam mengatur kebijakan suku bunga.
 - c. Bagi akademisi. Penelitian ini dapat menjadi acuan referensi untuk penelitian selanjutnya.