

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia saat ini sedang berkembang, setiap tahun ditargetkan pertumbuhan ekonomi akan lebih tinggi dari tahun sebelumnya. Faktor yang mendorong pertumbuhan ekonomi salah satunya adalah investasi. Investasi merupakan kegiatan yang sangat potensial untuk mengembangkan perekonomian Indonesia. Investasi memiliki banyak sekali manfaat dan keuntungan¹. Investasi merupakan sebuah kegiatan menanam modal dalam jangka waktu cukup lama dengan harapan dapat memperoleh keuntungan di masa depan. Selain itu, investasi merupakan sebuah langkah awal untuk membangun perekonomian. Maka dari itu, dengan berinvestasi seseorang dapat membantu pertumbuhan ekonomi Indonesia².

Perkembangan kegiatan investasi dewasa ini telah mengalami kemajuan yang sangat pesat, hal ini terjadi seiring dengan bertambahnya tingkat pengetahuan masyarakat tentang bagaimana praktek berinvestasi secara optimal serta didukung dengan kondisi perekonomian dalam negeri yang cukup stabil. Salah satu cara berinvestasi yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan investasi pada pasar modal³.

¹ Putri Sari Aliandaru, *Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2019, Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Ponorogo*, vol. 01, 2020.

² S E Destina Paningrum, *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*, 2022.

³ Nurcahaya Siregar, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah*, 2022.

Pasar modal didefinisikan sebagai suatu pasar yang digunakan untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik obligasi, saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Di Indonesia pasar modal diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 di mana menjelaskan bahwasannya pasar modal sebagai “tempat yang mewadahi transaksi terkait dengan penawaran umum dan perdagangan efek baik perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Dalam perekonomian pasar modal memegang peranan penting karena dalam transaksinya pasar modal menjalankan peranannya kedalam dua jenis fungsi. Pertama, pasar modal berfungsi untuk menjadi sarana pendanaan usaha maupun dapat juga menjadi sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Kedua, pasar modal dapat berfungsi untuk menjadi sarana bagi masyarakat untuk dapat berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

Indonesia memiliki dua layanan pasar modal, yakni pasar modal syari’ah dan pasar modal konvensional. Dari keduanya hampir memiliki persamaan sebagai mewadahi masyarakat dalam transaksi investasi, akan tetapi dalam praktiknya terdapat hal yang sedikit membedakan antara keduanya, pada pasar modal syari’ah dalam bertransaksi jual beli intrumennya harus sesuai dengan dasar hukum syariah yang mendasarinya dan pastinya pada lingkup perusahaan yang memang memiliki produk yang keseluruhannya halal. Dasar hukum dari pasar modal syari’ah khususnya transaksi efek syariah sudah diatur dalam

Fatwa No.80/DSNMUI/III/2011, yang berisi tentang “Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek”.

Hal tersebut menjadi permasalahan karena Indonesia merupakan salah satu dari negara muslim terbesar di dunia yang tentunya mayoritas penduduk di Indonesia adalah muslim. Investasi berbasis syariah dijadikan alternatif lain bagi masyarakat muslim di Indonesia yang mempunyai minat cukup tinggi terhadap investasi. Saham perusahaan yang masuk daftar syariah sangatlah berbeda dengan saham perusahaan yang tidak termasuk ke dalam daftar syariah, hal itu karena untuk masuk ke dalam daftar saham syariah, suatu perusahaan harus dapat memenuhi kriteria daftar saham syariah yang telah ditetapkan. Saham syariah dianggap lebih unggul dibandingkan dengan saham konvensional. Terlihat dari transaksi pada saham syariah yang halal dan bersih dari unsur kecurangan dan manipulasi. Alasan tersebut secara tidak langsung juga membuat saham syariah dijadikan sebagai saham yang dipilih⁴.

Pasar modal syariah di Indonesia sendiri tergolong relatif baru dibandingkan dengan pasar modal konvensional maupun perbankan syariah dan asuransi syariah, tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi berbasis syariah di pasar modal Indonesia kedepannya dapat mengalami pertumbuhan yang pesat. Mengutip dari keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI). Selama ini,

⁴ Indah Nawindra, *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013-2019*, vol. 5, 2020.

investasi berbasis syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang berjumlah 30 saham syariah dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada kenyataannya saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak hanya berjumlah 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII saja.

Pada tanggal 12 Mei 2011 PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mengadakan acara Peluncuran Fatwa Mekanisme Syariah Perdagangan Saham (Fatwa DSNMUI No. 80) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES), sedangkan saham syariah yang terdapat pada *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan bagian atau subset dari saham syariah ISSI⁵.

Indonesia memiliki Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dimana pada indeks ini mencakup keseluruhan saham yang memenuhi kualifikasi sebagai saham syariah indeks syariah tersebut merupakan suatu pilihan produk investasi halal serta menjadi referensi investasi syariah⁶. Pembentukan Indeks Saham Syariah Indonesia sendiri merupakan sebuah pelengkapan dari produk

⁵ Vitra Islami Ananda Widyasa, "Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," *Skripsi*, 2018.

⁶ Dewi Lusiana, Misbahul Munir, and Arsan Isro, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia," *AJIEB: Ash-Shiddiqiyah Journal of Islamic Economic and Business* 1, no. 2 (2023): 18–29.

syariah yang sebelumnya sudah ada yang diberi nama Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian di tahun 2011 tepatnya pertengahan bulan Mei pemerintahan Indonesia yang saat itu diwakilkan oleh Bursa Efek Indonesia yang kemudian bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Managemet mengeluarkan produk syariah yang baru yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia⁷. Indeks Saham Syariah Indonesia dengan *Jakarta Islamic Index* berbeda dimana Indeks Saham Syariah Indonesia sendiri beranggotakan seluruh saham syariah yang terdaftar pada BEI sementara *Jakarta Islamic Index* hanya beranggotakan beberapa saham syariah.

Perkembangan pasar saham syariah di Indonesia semakin memperlihatkan besarnya upaya-upaya yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk meningkatkan pengelolaannya terhadap indikator kinerja pasar saham syariah di Indonesia. Seluruh saham syariah yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) serta terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merupakan bagian dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pada konstitusi ISSI dalam satu tahun terdapat penyeleksiannya yang terjadi sebanyak dua kali, yang dimana dilakukan pada bulan Mei dan November. Terkait perkembangan pada ISSI dapat dilihat pada gambar berikut:

⁷ Ayif Fathurrahman and Rahma Aprilia Widiastuti, "Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model)," *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah* 7, no. 1 (2021): 179–94, <https://ejournal.stebisigm.ac.id/index.php/isbank/article/view/309>.

Tabel 1. 1 Pertumbuhan Indeks Saham Syariah

Tahun	Jumlah
2019	Rp. 3.744.816,32
2020	Rp. 3.344.926,49
2021	Rp. 3.983.652,80
2022	Rp. 4.786.015,74
2023	Rp. 6.145.957,92

Sumber: Data diolah dari laporan tahunan OJK

Tabel di atas menjelaskan bahwa perkembangan indeks saham syariah terus meningkat dari tahun ke-tahunnya. Pada tahun 2019 kapitalisasi ISSI cenderung turun, pada tahun 2019 kapitalisasi ISSI sebesar Rp. 3.744.816,32 turun menjadi Rp. 3.344.926,49 di tahun 2020. Pandemi *Covid-19* menjadi faktor utama menurunnya Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2020. Saat awal pandemi, kegelisahan investor terhadap investasi saham syariah dan anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menyebabkan terjadinya pertumbuhan negatif sebesar⁸. Meskipun mengalami penurunan pada tahun 2020 ISSI mengalami kenaikan hingga tahun 2023 sebesar Rp. 6.145.957,92.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa pergerakan kapitalisasi pasar ISSI terlihat fluktuatif dan mengalami *trend* yang cenderung naik. Berfluktuasinya pergerakan indeks dalam industri pasar modal memang sudah seharusnya ditanggapi dengan serius oleh para investor. Dalam prakteknya di lapangan,

⁸ M Alviyanto, "Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Pada Masa Pandemi Covid-19," *Repository.Uinjkt.Ac.Id*, 2022, [https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/62455%0Ahttps://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/62455/1/MUFTI ALVIYANTO-FEB.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/62455%0Ahttps://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/62455/1/MUFTI%20ALVIYANTO-FEB.pdf).

sudah menjadi kewajiban bagi para investor untuk memperhatikan segala situasi yang akan terjadi, baik itu situasi yang pasti maupun situasi tidak pasti⁹. Setiap perkembangan di pasar modal syariah tidak lepas dari pengaruh faktor makroekonomi. Jika kondisi makroekonomi suatu negara berubah, maka investor akan memastikan terlebih dahulu dampak positif maupun negatif sebelum mengambil keputusan membeli maupun menjual saham. Investor umumnya percaya bahwa kegiatan makroekonomi memberikan dampak besar pada volatilitas harga saham.

Berbagai faktor dapat menyebabkan pergerakan naik turunnya Indeks Saham Syariah Indonesia yang bergerak pada industri pasar modal. Dalam berinvestasi, makroekonomi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung atau tidak langsung. Kondisi pasar modal sebagai indikator utama bagi perekonomian suatu negara yang terkait dengan kondisi makro ekonomi negara itu. Selama beberapa tahun terakhir, hubungan antara variabel makroekonomi dan tingkat saham menjadi sorotan di kalangan praktisi maupun akademisi. Lingkungan makroekonomi merupakan lingkungan diluar perusahaan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Beberapa faktor makroekonomi yang sering dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi kurs, suku bunga, inflasi, harga minyak, emas dunia, dan indeks produksi industri.

⁹ Yudhistira Ardana, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia: Model ECM," *Esensi* 6, no. 1 (2016): 17–30, <https://doi.org/10.15408/ess.v6i1.3118>.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia seperti kurs. Kurs atau nilai tukar mata uang suatu negara yang di bandingkan dengan mata uang negara lain. Perubahan nilai kurs dapat memberikan pengaruh dalam biaya kompetitif perusahaan seperti pendapatan dan biaya operational. Fluktuasi yang terjadi pada nilai mata uang/kurs akan memberikan dampak pada harga saham perusahaan tersebut. Bagi para investor sangat penting untuk mengetahui apakah fluktuasi inflasi dan kurs akan memberikan dampak yang positif maupun negatif terhadap harga saham perusahaan, khususnya saham syariah. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu lembaga yang menggambarkan kinerja saham perusahaan secara menyeluruh, khususnya saham syariah pada Bursa Efek Indonesia¹⁰. Selain itu, Nilai tukar atau kurs memiliki peran yang penting bagi dunia perdagangan karena suatu perusahaan tidak dapat terlepas dari transaksi internasional. Begitu juga dengan kegiatan perdagangan perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal syariah sehingga perubahan nilai tukar yang terjadi diperkirakan akan memberikan dampak pada pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia.

Kenaikan suku bunga akan mempengaruhi minat para investor untuk melakukan investasi karena investor akan lebih memilih berinvestasi ke perbankan. Naiknya suku bunga akan memberikan efek yang negatif bagi investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan dan memiliki utang

¹⁰ Syaiful Anwar and Adni Dwi A, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018," *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance* 6, no. 1 (2020): 7–14, <https://doi.org/10.19109/ifinace.v6i1.5288>.

lebih banyak daripada ekuitas yang dimiliki. Karena pada kondisi tersebut perusahaan yang memiliki banyak utang otomatis akan memiliki tanggungan beban bunga lebih besar¹¹.

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai presentase dari jumlah yang dipinjamkan. Dengan kata lain, orang harus membayar kesempatan untuk meminjam uang tingginya tingkat bunga merupakan peluang bagi investor untuk melakukan investasi dalam bentuk deposito, karena deposito mempunyai risiko yang relatif kecil dan menjanjikan keuntungan yang relatif besar. Selain berfungsi sebagai tabungan berjangka, manfaat lain dari deposito yaitu sebagai salah satu produk investasi yang paling menguntungkan. Tingkat bunga mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Kenaikan suku bunga yang signifikan bisa memperkuat rupiah, tapi harga saham akan cenderung mengalami penurunan karena investor lebih suka menabung di bank. Apabila suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan, begitu juga sebaliknya ketika suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan. Karena dengan tingginya suku bunga, rupiah melemah. Sebaliknya apabila suku bunga mengalami penurunan maka investor akan kembali berinvestasi pada pasar modal¹². Dengan demikian dapat

¹¹ Annisa Putri, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," no. May (2018): 1–128.

¹² Heri Sudarsono, "Indikator Makroekonomi Dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia," *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 8, no. 2 (2018): 115–32, <https://doi.org/10.15408/ess.v8i2.7219>.

disimpulkan bahwa ketika suku bunga naik maka Investasi akan menurun, karena masyarakat lebih memilih untuk menabung daripada investasi.

Inflasi adalah kecenderungan harga-harga umum meningkat secara terus-menerus, dalam kurun waktu tertentu. Inflasi dapat memiliki dampak positif atau negatif terhadap perekonomian tergantung dari tinggi rendah inflasi. Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif yang artinya inflasi dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali *hyper* inflasi, keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu¹³. Tingkat inflasi di Indonesia kerap berfluktuasi dan menyebabkan ketidakstabilan harga secara umum tidak menutup kemungkinan akan mempengaruhi tingkat investasi dipasar modal Indonesia tidak terkecuali pada ISSI. Inflasi bisa dikatakan berpengaruh karena suatu perubahan harga-harga secara umum dan berlangsung lama akan mempengaruhi kepada keinginan para calon investor, Dalam menanamkan modal di suatu perusahaan. Hal tersebut berpengaruh pada saham di pasar modal. Peningkatan harga-harga akan mengurangi permintaan saham karena, pendapatan riil masyarakat menurun. Saat inflasi meningkat, maka terjadi peningkatan biaya produksi perusahaan, sehingga menurunkan nilai laba kotor, operasional, dan bersih dari perusahaan tersebut. Dengan menurunnya laba

¹³ Millati Azka, "PENGARUH TINGKAT BUNGA, TINGKAT INFLASI, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2011-2016 SKRIPSI," *Applied Microbiology and Biotechnology* 85, no. 1 (2016): 6.

perusahaan, mengakibatkan penurunan deviden pada investor di pasar modal. Tingkat inflasi yang berfluktuasi akan mempengaruhi tingkat investasi di pasar modal, termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia.

Minyak merupakan salah satu sumber energi yang dibutuhkan manusia dalam berbagai aspek kehidupan. Minyak mentah dunia adalah sumber daya dan kebutuhan utama dunia saat ini. Karena minyak diperlukan untuk kegiatan perekonomian, harga minyak dunia juga mencerminkan keadaan perekonomian global. Harga minyak dunia merupakan salah satu variabel terpenting yang dapat mempengaruhi berbagai sektor riil dan fiskal. Harga minyak yang berfluktuasi memiliki pengaruh terhadap pasar modal. Dimana kenaikan harga minyak dunia akan menjadikan meningkatnya harga komoditas lainnya diseluruh dunia yang mampu meningkatkan tekanan inflasi. Sedangkan, negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Karena harga minyak yang sedang tinggi membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangannya. Namun ketika harga minyak dunia turun, para investor akan menjual sahamnya untuk mendapatkan keuntungan¹⁴.

Emas adalah jenis logam mulia terpercaya yang dapat mempertahankan nilainya dan digunakan dalam bertransaksi. Sejak zaman dahulu, emas sudah menjadi alat penyimpanan kekayaan yang teruji dalam kurun waktu yang lama.

¹⁴ Anny Widiastara Citra Puspa Mawarni, "Pengaruh Fed Rate, Harga Minyak Dunia, Bi Rate," *Jurnal Akuntansi 2*, no. 2 (2018): 1–17.

Emas juga memiliki sifat yang unik dan langka karena emas terbentuk dari proses magmatik atau pengkonsentrasian di permukaan bumi. Emas merupakan jenis logam yang mempunyai nilai yang sangat besar. Emas pula dianggap sebagai logam mulia sebab merupakan bahan logam terbaik yang digunakan sebagai bahan perhiasan serta karya seni yang bernilai sangat besar. Emas sudah dikenal sebelum masehi dan dipergunakan sebagai alat untuk bertransaksi. Emas saat ini menjadi salah satu investasi atau sumber devisa terbesar bagi negara. Emas mempunyai nilai yang terus naik tiap waktunya. Bahkan kalangan investor menilai bahwa nilai dari kekayaan mereka akan tetap terjaga dengan berinvestasi emas. Investasi emas dinilai cenderung stabil karena harga emas yang terus berubah setiap tahunnya dan hampir tidak terpengaruh oleh adanya inflasi. Kelebihan dari emas ialah bebas pajak di Indonesia, harga emas tidak tergantung oleh situasi politik dunia, perubahan kurs mata uang asing, dan tidak bergantung kepada suatu pemerintahan dan perbankan atau institusi di bagian manapun. Sejak tahun 1968, yang menjadi patokan harga emas di seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London. Sistem ini di kenal dengan istilah *London Gold Fixing* (LGF), yakni suatu prosedur di mana harga emas di tentukan dua kali sehari setiap hari kerja di pasar London. Kecenderungan harga emas yang terus meningkat setiap tahunnya disebabkan oleh masyarakat yang tidak menyimpan kekayaan mereka dalam bentuk uang yang mudah kehilangan nilainya dan lebih memilih berinvestasi emas yang harganya cenderung lebih stabil dan hampir tidak terpengaruhi oleh adanya inflasi. Masyarakat tidak hanya

menjadikan emas sebagai perhiasan atau alat investasi, melainkan juga sebagai jaminan atas pinjaman yang ditahan oleh pihak bank atau lembaga keuangan syariah tanpa harus kehilangan kepemilikan¹⁵.

Emas merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan bursa saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas resiko. Ditengah keadaan perekonomian dunia yang tidak menentu, saat ini investasi emas merupakan salah satu jenis investasi yang masih menarik untuk dilakukan mengingat nilai *return* yang didapatkan lebih tinggi dibanding dengan investasi lainnya. Emas juga termasuk investasi yang sangat likuid karena emas dapat diterima di berbagai wilayah dan cepat untuk dicairkan jika terjadi kepentingan yang bersifat mendadak. Harga emas dapat mempengaruhi indeks saham dikarenakan ketika harga emas mengalami penurunan maka banyak yang akan berinvestasi pada emas karena risiko yang rendah dan kemungkinan mendapat keuntungan yang tinggi Sehingga akan berdampak pada indeks saham termasuk pada Indeks Saham Syariah Indonesia¹⁶.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah yaitu Indeks Produksi Industri (IPI). Indikator produksi industri adalah indikator ekonomi yang mencerminkan sektor ekonomi negara. Indeks produksi industri terlalu sensitif terhadap perubahan permintaan, ketika nilai indeks produksi industri cenderung berdampak positif bagi negara maka akan berdampak pada pasar

¹⁵ Jon Landaburu, "PENGARUH," 2016, 1–23.

¹⁶ Yolanda Gustiana, "Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Harga Emas Dunia Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)," 2019.

saham karena indeks tersebut menjelaskan produktifitas negara dalam memproduksi barang dan jasa dimana dapat mempengaruhi harga saham diperusahaan. Indeks Produksi Industri (IPI) di pasar modal Indonesia mencakup pergerakan saham-saham di BEI yang tergabung dalam satu indeks bernama IPI. Peningkatan IPI di pasar modal mencerminkan kondisi ekonomi industri di suatu negara. Secara umum, kenaikan IPI juga akan mempengaruhi indeks lain, terutama indeks saham syariah¹⁷.

Berdasarkan fenomena diatas mengenai pengaruh makroekonomi terhadap indeks saham yariah indonesia, dengan melihat adanya inkonsistensi dan kesenjangan dalam memahami dampak langsung dari perubahan makroekonomi khususnya terhadap indeks saham syariah, sehingga peneliti ingin lebih lanjut dalam mengeksplorasi dinamika hubungan jangka pendek dan jangka panjang secara lebih mendalam. Sehingga mendorong peneliti menentukan judul penelitian ini adalah **“ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH DI INDONESIA (ISSI) PERIODE 2019-2023 DENGAN PENDEKATAN ERROR CORECTION MODEL(ECM)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

¹⁷ Sakinah Pokhrel, *PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, INDUSTRIAL PRODUCT INDEX DAN FOREIGN DIRECT INVESTMENT TERHADAP PERGERAKAN INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2012 – 2024*, *Ayan*, vol. 15, 2024.

1. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Fluktuasi nilai tukar rupiah sering kali menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi pasar modal. Namun, apakah apresiasi atau depresiasi rupiah memiliki dampak yang signifikan terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia ISSI, terutama dalam konteks ekonomi syariah.
2. Suku bunga yang rendah akan mendorong investor untuk membeli saham daripada menyimpan di deposito. Suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk memilih deposito daripada membeli saham, namun pada faktanya tidak selalu berkorelasi negatif antara suku bunga dengan indeks saham.
3. Inflasi merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi akan menyebabkan peningkatan biaya dan pendapatan perusahaan. Apabila biaya produksi meningkat lebih tinggi dari harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun, namun pada faktanya hubungan antara inflasi dengan indeks saham tidak selalu negatif.
4. Minyak mentah menjadikan harga komoditas lainnya diseluruh dunia juga ikut meningkat, hal itu menyebabkan meningkatnya tekanan inflasi. Gejolak harga minyak dunia menghantui aktivitas perdagangan saham dimana iklim investasi menjadi tidak kondusif di pasar modal.
5. Kenaikan harga emas akan mendorong para investor untuk memilih berinvestasi emas dari pada pasar modal. Ketika banyak pemodal di

pasar modal yang mengalihkan investasinya kedalam bentuk emas batangan, maka hal ini akan mengakibatkan indeks saham menjadi turun.

6. Kaitan Indeks Produksi Industri (IPI) dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks Produksi Industri (IPI) adalah salah satu indikator penting yang mencerminkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Bagaimana pertumbuhan sektor industri yang direpresentasikan oleh IPI berhubungan dengan harga indeks saham syariah belum dijelaskan secara mendalam dalam banyak literatur yang ada.

C. Pembatasan Masalah

Dalam sebuah penelitian ini harus diuraikan dengan lugas untuk memastikan fokus dalam melaksanakan penelitian. Oleh karena itu, ada beberapa batasan masalah yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini berhubungan dengan aspek-aspek berikut: kurs, suku bunga, inflasi, harga minyak, emas dunia, indeks produksi industri dan indeks saham syariah indonesia.
2. Penelitian ini menjelaskan pengaruh antar variabel-variabel makroekonomi terhadap indek saham syariah Indonesia (ISSI), sejumlah pendekatan berbasis teori telah dikembangkan dalam literatur. Oleh karena itu, batasan masalah perlu diterapkan dalam penelitian ini. Dalam hal ini, penelitian berfokus pada pengaruh negatif dan positif serta hubungan jangka panjang dan jangka pendek.

D. Rumusan Masalah

Merujuk pada latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka masalah yang dapat diidentifikasi yaitu adanya hubungan antara variabel- variabel (kurs, suku bunga, inflasi, harga minyak, harga emas, sertifikat bank syariah Indonesia, dan indeks produk industri) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Masalah yang telah dikemukakan perlu dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, peneliti berfokus kepada variabel-variabel yang telah disebutkan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap ISSI.

Berdasarkan pokok permasalahan dan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang menjadi pembahasan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kurs berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Apakah inflasi berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
4. Apakah harga minyak berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
5. Apakah harga emas berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
6. Apakah indeks produk industri berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

E. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

a. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki hubungan negatif dan positif serta jangka panjang dan jangka pendek periode 2019 sampai dengan 2023
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki hubungan negatif dan positif serta jangka panjang dan jangka pendek periode 2019 sampai dengan 2023
3. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki hubungan negatif dan positif serta jangka panjang dan jangka pendek periode 2019 sampai dengan 2023
4. Untuk mengetahui pengaruh harga minyak terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki hubungan negatif dan positif serta jangka panjang dan jangka pendek periode 2019 sampai dengan 2023
5. Untuk mengetahui pengaruh harga emas terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki hubungan negatif dan positif serta jangka panjang dan jangka pendek periode 2019 sampai dengan 2023
6. Untuk mengetahui pengaruh indeks produk industri terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki

hubungan negatif dan positif serta jangka panjang dan jangka pendek periode 2019 sampai dengan 2023

b. Kegunaan Penelitian

1. Secara Teoritis

Penelitian ini dapat berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat dijadikan sumber informasi mengenai pengaruh krus, suku bunga, inflasi, harga minyak, emas, sertifikat bank syariah Indonesia, dan indeks produk industri terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2. Secara Praktis

Penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi berbasis syariah, terutama mengenai adanya pengaruh krus, suku bunga, inflasi, harga minyak, emas, sertifikat bank syariah Indonesia, dan indeks produk industri terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).