

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal menyediakan sarana bagi para *investor* untuk berinvestasi, yaitu dengan melalui instrumen saham, obligasi, dan jenis-jenis surat berharga lainnya. Namun, hingga tahun 1970, sebagian besar masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Investasi di pasar modal konvensional diragukan kehalalannya karena adanya berbagai transaksi yang ribawi dan melanggar prinsip syariah.<sup>1</sup> Pasar modal dapat dianalogikan dengan restoran yang menyediakan aneka menu masakan, baik yang halal maupun yang haram. Pengunjung restoran tidak dapat membedakan dengan jelas, mana yang halal dan mana yang haram dari menu-menu yang tersedia di restoran tersebut. Seorang muslim tentunya akan meragukan kehalalan semua menu yang disajikan di sana. Namun, terkadang ia tetap makan di sana karena tidak ada pilihan lain. Di sisi lain, pemilik restoran sering beragumen bahwa ia telah memisahkan proses memasak menu yang halal dengan menu yang haram. Akan tetapi, apakah dalam proses memasak itu mereka memisahkan peralatan yang dipergunakan untuk menyajikan makanannya? Selain itu, apakah mereka juga memisahkan air yang dipergunakan untuk mencuci peralatan masak? Hal-hal tersebut perlu dijelaskan

---

<sup>1</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: Serambi, 2009), hal. 227.

untuk meyakinkan para pelanggan yang tidak mau memakan makanan yang haram.

Adanya keraguan terhadap kehalalan makanan yang disajikan menyebabkan masyarakat muslim berpikir untuk mengurangi atau bahkan menghilangkannya. Sebagian masyarakat muslim berinisiatif untuk menitipkan makanan yang benar-benar halal dan mereka masak sendiri di restoran itu untuk kebutuhan kaum muslim. Menanggapi hal tersebut, pemilik restoran tidak keberatan, dan bahkan menyambut baik gagasan tersebut. Terlebih lagi, pemilik restoran juga menyediakan fasilitas khusus untuk menu titipan itu. Tentunya terdapat beberapa alasan mengapa pemilik restoran mau menerima menu titipan tersebut. Alasan yang pertama adalah karena restorannya akan bertambah ramai. Yang kedua, jika menolak menu titipan itu berarti menolak peluang yang berprospek sangat baik. Yang ketiga, ditakutkan masyarakat muslim akan membuat restoran sendiri sehingga menyaingi restorannya. Dan alasan yang keempat, pemilik restoran khawatir pelanggannya akan beralih ke restoran yang baru tersebut karena jelas menjual menu yang halal dan sehat, baik bagi masyarakat muslim maupun non-muslim.

Ilustrasi tersebut memberikan suatu gambaran bahwa pasar modal di Indonesia perlu dibenahi. Di sisi lain, apabila kondisi pasar modal tidak segera dibenahi, pasar modal akan kehilangan atau bahkan mungkin ditinggalkan oleh para investor yang menjadikan Islam sebagai *way of life*. Hal tersebut sangat mungkin terjadi mengingat saat ini berkembang tren baru dalam permintaan (*new trend's demand*) di pasar, baik di pasar sektor riil maupun pasar sektor keuangan.

*New trend's demand* merupakan munculnya permintaan pasar yang membutuhkan keterbukaan dan transparansi pasar serta adanya pasar yang *fair*. Terjadinya *new trend's demand* tersebut sesuai dengan hukum pasar sehingga memerlukan adanya *supply* produk yang dapat menjawab *trend* tersebut, yaitu produk-produk yang berprinsip Islam (*Islamic product*). *Islamic product* adalah produk yang mewajibkan adanya keterbukaan dan transparansi yang didukung oleh pasar yang *fair*, Produk ini dapat menjadi solusi dan jawaban untuk tumbuhnya *new trend's demand* tersebut.

Demi menjawab *new trend's demand* dan *supply* pada sektor keuangan yang muncul pada saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan pasar modal syariah dengan pendekatan produk Islami pada tanggal 14 Maret 2003. Namun, hal tersebut menimbulkan keraguan banyak kalangan mengenai manfaat diluncurkannya pasar modal syariah ini. Mereka mencemaskan bahwa nantinya akan ada dikotomi dengan pasar modal yang sudah ada. Tetapi, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) menjamin bahwa tidak akan ada tumpang-tindih kebijakan yang mengatur. Sebaliknya, Bapepam berpendapat bahwa dengan diluncurkannya pasar modal syariah ini justru akan membuka ceruk baru di lantai bursa.

Dengan adanya pasar modal syariah ini telah membuka jalan bagi kaum muslimin atau bagi para investor yang menjadikan Islam sebagai *way of life* untuk berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Kini, kaum muslimin maupun para investor yang menjadikan Islam sebagai *way of life* dapat dengan tenang menginvestasikan dananya ke dalam instrumen-instrumen syariah. Salah satu

instrumen syariah yang diminati oleh investor adalah saham syariah. Investor yang menginvestasikan dananya ke dalam saham syariah tentunya mengharapkan *return* saham syariah dari investasinya tersebut. Hal ini kemudian menjadi penting karena *return* saham syariah yang diharapkan oleh investor tersebut tidak selalu dapat diterima oleh investor karena *return* saham syariah dipengaruhi oleh risiko investasi. Beberapa hal yang termasuk ke dalam risiko investasi adalah kenaikan inflasi yang tajam dan kenaikan tingkat bunga. Oleh karena itu, pertimbangan faktor ekonomi berupa *return* saham syariah pada pasar modal syariah tersebut dapat ditunjukkan dengan variabel makroekonomi, yaitu variabel inflasi dan suku bunga BI.

Peneliti memilih variabel inflasi dan suku bunga BI karena kedua variabel tersebut memiliki keunggulan masing-masing. Inflasi memiliki beberapa keunggulan, yaitu dapat menjadi indikator untuk melihat tingkat perubahan harga dan dapat digunakan untuk merepresentasikan peningkatan persediaan uang yang terkadang dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga. Di sisi lain, suku bunga BI juga memiliki beberapa keunggulan, yaitu berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter, atau dengan kata lain yaitu mencerminkan sikap atau arah kebijakan moneter, dan juga dapat menjadi indikasi level suku bunga jangka pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi. Selain itu, suku bunga BI juga digunakan sebagai acuan dalam operasi moneter untuk mengarahkan agar suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) 1 bulan hasil lelang Operasi Pasar Terbuka (OPT) berada di sekitar suku bunga BI.

Selain itu, peneliti memilih variabel inflasi dan suku bunga BI karena kedua variabel tersebut juga memiliki keterkaitan antara satu dengan yang lainnya. Hal ini karena suku bunga BI dapat menjadi indikasi level suku bunga jangka pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi. Selain itu, keterkaitan lainnya dari inflasi dan suku bunga BI dapat dilihat dalam hal menaikkan atau menurunkan suku bunga BI yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Hal ini karena (secara umum) Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga BI apabila inflasi yang terjadi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan. Sebaliknya, Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga BI apabila inflasi yang terjadi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. Dengan adanya keterkaitan ini akan terlihat apakah variabel-variabel bebas berupa inflasi dan suku bunga BI dapat mempengaruhi variabel terikat berupa *return* saham syariah.

Aspek-aspek lainnya yang memutuskan peneliti untuk memilih variabel inflasi dan suku bunga BI adalah karena variabel inflasi dan suku bunga BI dapat digunakan untuk memutuskan investasi pada beberapa saham-saham syariah. Hal ini karena investor maupun investor prospektif dapat menggunakan data inflasi dan tingkat suku bunga BI untuk membuat keputusan investasi lebih menguntungkan dan untuk membantu menilai potensi investasi pada berbagai saham syariah di pasar modal syariah.

Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel makroekonomi yang terdiri dari inflasi dan suku bunga BI terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan demikian, penelitian ini penulis beri judul

**“Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga BI Terhadap *Return* Saham Syariah yang Terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII)”**

**1.2. Perumusan Masalah**

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh dari inflasi terhadap *return* saham syariah pada *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah terdapat pengaruh dari suku bunga BI terhadap *return* saham syariah pada *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah terdapat pengaruh simultan dari inflasi dan suku bunga BI terhadap *return* saham syariah pada *Jakarta Islamic Index*?

**1.3. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham syariah pada *Jakarta Islamic Index*.
2. Mengetahui pengaruh suku bunga BI terhadap *return* saham syariah pada *Jakarta Islamic Index*.
3. Mengetahui pengaruh simultan dari inflasi dan suku bunga BI terhadap *return* saham syariah pada *Jakarta Islamic Index*.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini, antara lain bagi:

##### 1. Dunia Pendidikan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih dalam hal pengembangan ilmu pengetahuan dalam dunia pendidikan di Indonesia, khususnya dalam hal-hal mengenai saham syariah dan hal-hal yang berkaitan dengannya. Hal ini dikarenakan saham syariah masih belum begitu banyak diketahui oleh masyarakat Indonesia. Untuk mata kuliah atau pelajarannya pun masih belum banyak terdapat di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan maupun wawasan mengenai indikator-indikator makroekonomi dan hubungan-hubungan yang terdapat di antaranya, khususnya pada variabel inflasi dan suku bunga BI. Dengan demikian, adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih atau wawasan kepada para pembaca.

##### 2. Dunia Bisnis/Investor

Hasil dari penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasi bagi *investor* di pasar modal syariah. Tentunya, ada masyarakat (terutama muslim) yang berkeinginan untuk menginvestasikan saham dengan mendapatkan *return* yang halal atau tidak melanggar syariat Islam. Namun, tentu saja investasi (saham) syariah ini tidak hanya terbatas untuk kalangan muslim. Oleh karena itu, dengan adanya penelitian ini

diharapkan dapat memberikan sumbangsih maupun pengetahuan, dan wawasan bagi investor maupun dunia bisnis.

### 3. Penulis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pasar modal syariah dan terutama pada variabel inflasi, suku bunga BI, dan *return* saham syariah. Selain itu, penelitian ini juga merupakan kesempatan bagi peneliti untuk mempraktikkan teori-teori makroekonomi, manajemen keuangan, dan lain-lainnya yang diperoleh selama masa pembelajaran di universitas.