

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir, terjadi sejumlah peristiwa penting terkait isu ekonomi dan bisnis di berbagai negara, seperti terganggunya rantai pasok global, meningkatnya tingkat inflasi, serta kebijakan ketat Zero Covid-19 yang diterapkan oleh China. Kejadian-kejadian tersebut berdampak pada aktivitas perdagangan saham global, baik untuk saham konvensional maupun saham syariah. Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi pasar modal, sehingga mendorong investor menarik dana yang mereka tanamkan, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan nilai saham akibat krisis kepercayaan investor. Penurunan yang terjadi pada indeks saham syariah di sejumlah negara juga memicu kepanikan di kalangan investor, sehingga mereka menjadi lebih berhati-hati dalam menempatkan dana investasinya. Investor akan mempertimbangkan kondisi perekonomian suatu negara dalam menentukan lokasi investasinya, dan mereka cenderung memindahkan dana ke negara yang memiliki kondisi ekonomi yang lebih stabil. Amerika Serikat, China, dan Jepang sering dijadikan sebagai indikator kondisi perekonomian global, termasuk bagi negara berkembang seperti Indonesia. Hal ini disebabkan ketiga negara tersebut merupakan mitra dagang utama Indonesia. Oleh karena itu, apabila terjadi ketidakstabilan ekonomi di negara-negara tersebut, kondisi tersebut dapat berdampak pada perlambatan pertumbuhan ekonomi dan

memengaruhi perekonomian negara lain yang memiliki hubungan perdagangan dengan mereka, termasuk Indonesia. (Oceania & Ardiansyah, 2023)

Pasar modal syariah memainkan peran penting dalam mempercepat pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pasar modal berfungsi sebagai indikator stabilitas ekonomi makro dan sumber pembiayaan bagi bisnis selama pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selain itu, pasar modal syariah berfungsi sebagai sarana penggalangan modal dan alternatif investasi bagi masyarakat yang dapat menjaga stabilitas nilai tukar uang mereka.

Peningkatan pengetahuan masyarakat tentang investasi yang ideal dan kondisi ekonomi yang semakin baik di Indonesia mendorong kemajuan pasar modal negara tersebut. (Prakoso, 2022) Diharapkan bahwa keberadaan pasar modal berbasis produk syariah di Indonesia akan membantu lembaga keuangan syariah dalam memanfaatkan sumber pendanaan yang ada dengan cara yang sesuai dengan prinsip hukum syariah. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kualitas ekonomi negara dan mengimbangi likuiditas dan profitabilitas. Pasar syariah dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah minat pelanggan terhadap barang yang diproduksi oleh perusahaan berbasis syariah. (Rahayu, 2021)

Salah satu tantangan yang dihadapi pasar modal syariah adalah masih rendahnya pemahaman mendalam para investor dan pelaku pasar terkait prinsip-prinsip syariah. Walaupun minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal syariah terus mengalami peningkatan, masih banyak pihak yang belum memahami dengan baik ketentuan dan prinsip yang mengatur instrumen investasi syariah.

Selain itu, kebijakan dan regulasi yang memengaruhi pasar modal syariah belum tersebar secara merata di berbagai negara. Beberapa negara telah memiliki kerangka regulasi yang mendukung perkembangan pasar modal syariah, sementara negara lainnya masih menghadapi kendala dalam merumuskan peraturan yang sesuai dengan kebutuhan pasar modal syariah. Kondisi ketidakpastian ini dapat menjadi hambatan bagi pertumbuhan investasi serta pengembangan pasar modal syariah dalam skala global. (Atikah & Sayudin, 2024)

Ketika terjadi ketidakpastian dalam kondisi keuangan global, pasar modal internasional juga akan merasakan dampaknya. Tingkat keterkaitan pasar modal global turut memengaruhi pergerakan pasar modal syariah di Indonesia. Hubungan antara pasar modal Indonesia dengan pasar modal luar negeri mulai terbentuk ketika investor asing diizinkan untuk memiliki saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Selain itu, arus globalisasi telah membuka peluang bagi investor asing untuk menanamkan modal mereka di Indonesia. Konsekuensinya, fluktuasi harga saham yang terjadi di satu bursa akan memberikan efek pada bursa saham di negara lain. Secara umum, pergerakan bursa saham yang berukuran lebih kecil cenderung dipengaruhi oleh dinamika yang terjadi pada bursa saham yang lebih besar.

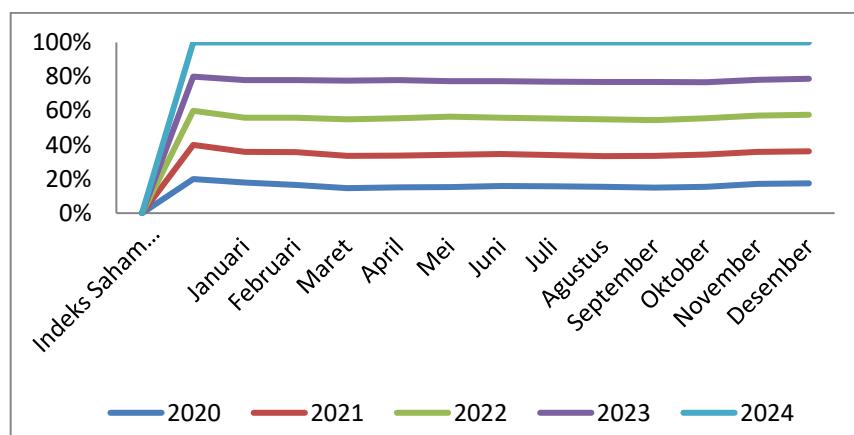
Investor memiliki kebebasan untuk menanamkan modal mereka di berbagai pasar modal dunia, sehingga pasar modal di suatu negara menjadi saling terhubung dengan pasar modal di negara lainnya. Kondisi ini menimbulkan efek domino (*Contagion Effect*), di mana fluktuasi pasar modal di satu negara dapat

memengaruhi pasar modal di negara lain. Di Indonesia, mayoritas kepemilikan saham di Bursa Efek dikuasai oleh investor asing, sehingga menjadikan pasar modal Indonesia lebih rentan terhadap dinamika pasar modal global. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi pasar modal internasional memiliki pengaruh terhadap pasar modal Indonesia. Pengaruh tersebut terjadi karena investor asing cenderung berspekulasi dan mendistribusikan dana mereka ke berbagai bursa efek di berbagai negara.(Djohar & Putra, 2016)

Pandemi Covid-19 telah membawa dampak signifikan terhadap berbagai aspek kehidupan, termasuk bidang ekonomi, hukum, politik, sosial, pendidikan, dan lainnya. Penyebaran virus corona di berbagai negara menjadi perhatian utama para pemimpin negara di seluruh dunia.(Silalahi et al., 2021) Perubahan pada indeks harga saham di Indonesia dapat terjadi akibat adanya guncangan (*shock*) pada indeks saham global. Kondisi ini memunculkan kekhawatiran dan pertimbangan serius bagi para investor sebelum menanamkan modalnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks saham berperan sebagai indikator kinerja pasar modal Indonesia. Terhubungnya perekonomian Indonesia dengan perekonomian negara lain menyebabkan keterikatan antarnegara, sehingga fluktuasi indeks saham di suatu negara dapat memengaruhi keputusan investasi di Indonesia. Hal ini berdampak pada keputusan investor asing dalam menarik atau menempatkan dana mereka pada pasar saham Indonesia. (Oceania & Ardiansyah, 2023)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek

Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dengan demikian, saham-saham yang termasuk dalam ISSI atau DES bukanlah hasil penetapan langsung dari pihak BEI. Setiap bulan Mei dan November, dilakukan evaluasi berkala untuk menentukan saham-saham yang memenuhi kriteria ISSI, sesuai dengan jadwal peninjauan DES. Oleh sebab itu, komposisi saham dalam ISSI dapat berubah secara periodik, dengan adanya saham yang masuk atau keluar dari daftar tersebut. Bagi para investor, penting untuk melakukan peninjauan ulang terhadap portofolio investasi mereka setiap enam bulan sekali, atau mengikuti jadwal publikasi DES yang dirilis oleh OJK.



Gambar 1. 1 Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (2020 – 2024)

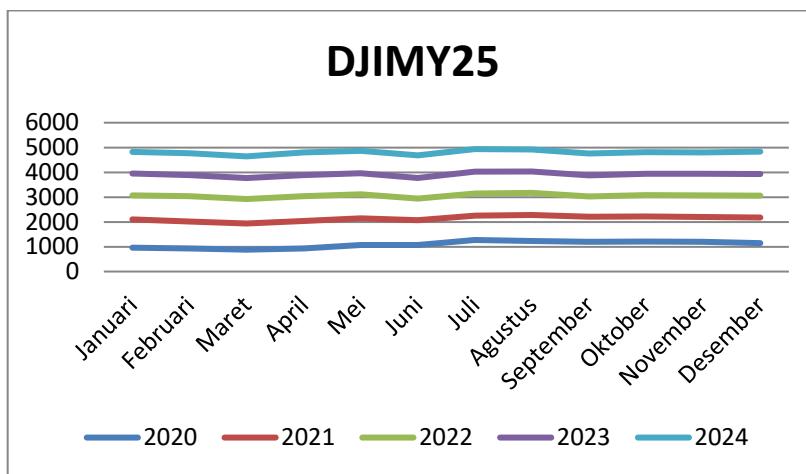
Sumber: id.tradingview.com, data diolah

Pada awal tahun 2020, nilai indeks saham tercatat berada pada level terendah jika dibandingkan dengan tahun-tahun setelahnya. Meskipun terjadi lonjakan signifikan pada bulan Januari, pergerakan indeks selanjutnya cenderung mengalami penurunan secara perlahan. Tren ini kemungkinan berkaitan dengan ketidakpastian global maupun nasional pada tahun tersebut, yang di antaranya

dipicu oleh dampak awal pandemi COVID-19. Memasuki tahun 2021, nilai indeks saham menunjukkan peningkatan dibandingkan tahun 2020, menandakan adanya pemulihan dari tekanan ekonomi sebelumnya. Namun demikian, sepanjang tahun 2021, indeks saham mengalami penurunan secara bertahap dari Januari hingga Desember, yang dapat mencerminkan adanya ketidakstabilan atau kehati-hatian investor dalam merespons dinamika pasar global. Sementara itu, pada tahun 2024, indeks saham kembali menunjukkan lonjakan signifikan pada bulan Januari dengan level yang lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, meskipun data yang tersedia masih terbatas pada beberapa bulan saja sehingga belum memungkinkan untuk menarik kesimpulan secara menyeluruh mengenai tren tahun ini. Apabila stabilitas seperti yang terjadi pada tahun 2023 dapat terjaga, maka tahun 2024 berpotensi menjadi tahun dengan kinerja pasar saham yang sangat baik.

Dow Jones Islamic Market Index merupakan indeks syariah pertama di dunia yang merefleksikan kinerja saham global berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Indeks ini digunakan untuk memantau pergerakan saham-saham global yang telah melalui penyaringan berbasis aturan agar sesuai dengan pedoman investasi Islami. Pergerakan *Dow Jones Islamic Market Index* dapat memberikan pengaruh terhadap berbagai indeks harga saham di seluruh dunia, termasuk indeks saham di Indonesia. Hal ini terjadi karena Indeks *Dow Jones* menjadi indikator rata-rata harga saham terbesar secara global dan berada di pasar modal Amerika Serikat.(Midesia, 2022)

Pasar modal syariah Malaysia telah muncul untuk pertama kalinya sejak tahun 1990 dan saat ini terus mengalami kemajuan yang sangat pesat. Semua perdagangan efek di pasar ini harus memenuhi persyaratan syariat Islam, yang ditetapkan oleh Syariah Advisory Council (SAC) pada tahun 1996. (Kurniawan, 2019) *Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index* pertama kali diluncurkan pada 18 Januari 2008 dan bertujuan untuk mengukur perusahaan emiten terbesar dan likuid di Malaysia yang mengikuti pedoman investasi Islam. Keamanan yang dianggap tidak sesuai dengan syariah oleh Dewan Penasehat Syariah (SAC) Komisi Sekuritas Malaysia (SC) juga akan dikeluarkan dari Daftar Indeks Syariah. (Rahayu, 2021)



Gambar 1. 2 Perkembangan Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 (2020 – 2024)

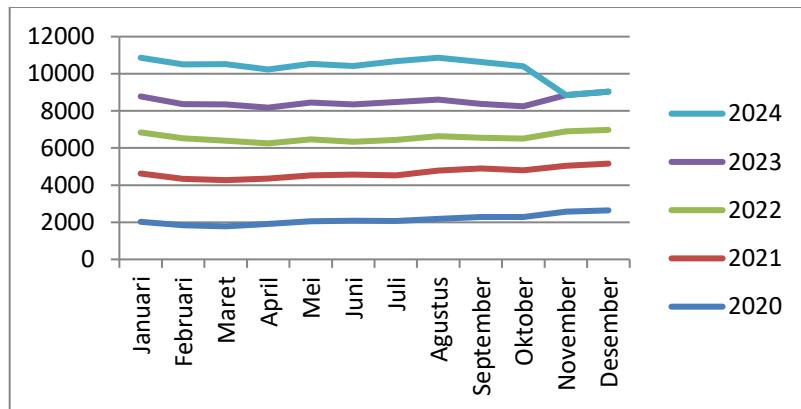
Sumber: Investing, data diolah

Gambar di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2020, serupa dengan banyak indeks saham global lainnya, DJ Islamic Market Malaysia Titans 25 memulai tahun dengan posisi yang cukup rendah, yang kemungkinan besar disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19. Krisis tersebut memengaruhi pasar

di berbagai negara, sehingga memicu penurunan tajam pada berbagai indeks saham akibat aksi jual oleh investor yang khawatir terhadap dampak ekonomi jangka panjang. Memasuki tahun 2021 hingga 2022, indeks ini menunjukkan tanda-tanda pemulihan setelah penurunan pada tahun sebelumnya, disertai dengan beberapa fluktuasi. Tren kenaikan yang terlihat pada awal periode tersebut mencerminkan upaya pemulihan ekonomi seiring dengan dibukanya kembali aktivitas ekonomi global dan pelaksanaan berbagai kebijakan stimulus ekonomi. Meskipun demikian, kenaikan yang terjadi tidak terlalu signifikan dan indeks cenderung stabil pada rentang tertentu, yang mengindikasikan masih adanya ketidakpastian di pasar. Pada periode berikutnya, yaitu tahun 2023 hingga 2024, pergerakan indeks terlihat relatif mendatar, tanpa menunjukkan peningkatan atau penurunan yang signifikan secara berkelanjutan. Fluktuasi yang terjadi pada periode ini kemungkinan dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk tingkat inflasi global, ketidakpastian geopolitik, serta perubahan kebijakan moneter di berbagai negara, termasuk di Malaysia.

Dow Jones Islamic Market Index Japan (DJIJP) merupakan salah satu indeks saham syariah yang termasuk dalam keluarga Dow Jones Islamic Market Index dan berbasis di Jepang. Indeks ini diluncurkan pada tanggal 24 Mei 1999, dengan pengawasan dari Dewan Penasihat Syariah (SAC) yang bertugas memastikan agar saham-saham syariah tetap sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, serta memberikan panduan kepada otoritas sekuritas terkait pedoman syariah dalam transaksi saham syariah. Jepang sendiri merupakan negara maju yang menjadi mitra dagang sekaligus tujuan ekspor penting bagi Indonesia. (Oceania &

Ardiansyah, 2023) Menggunakan tahun dasar 1996, DJIJP memulai perjalannya dengan harga 784,95. Saat ini, harga index ini sudah mengalami kenaikan lebih dari 150% dibandingkan dengan saat pertama kali diluncurkan. (Prianto & Darwanto, 2021)

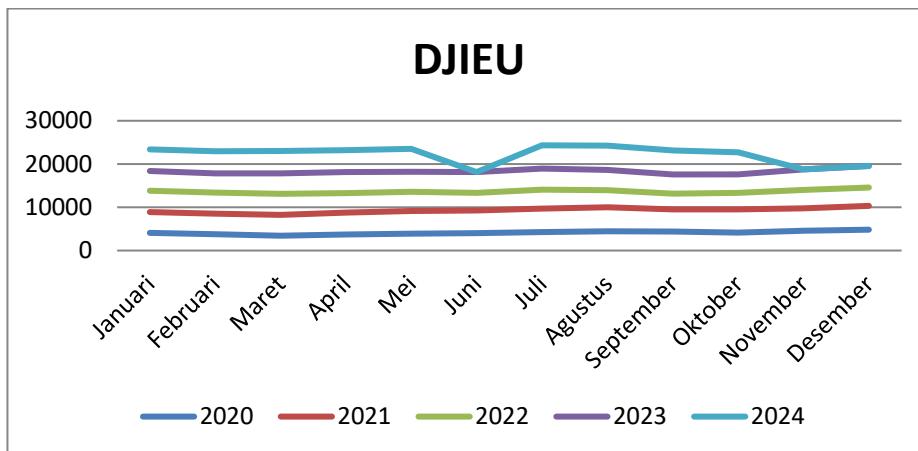


Gambar 1. 3 Perkembangan Dow Jones Islamic Market Japan (2020 – 2024)

Sumber: Investing, data diolah

Dari gambar di atas menunjukkan bahwa indeks saham syariah jepang tidak stabil dari tahun ke tahun, dengan beberapa periode kenaikan dan penurunan yang cukup tajam.

Dow Jones Islamic Market Index Europe (DJIEU) merupakan salah satu Index saham syariah dengan nilai tertinggi di dunia. Menggunakan tahun dasar 1996, DJIEU memulai harga indeksnya dengan nilai 1.343,38. (Prianto & Darwanto, 2021)



Gambar 1. 4 Perkembangan Dow Jones Islamic Market Indeks Europe (2020 – 2024)

Sumber: Investing, data diolah

Gambar di atas menampilkan pergerakan indeks dari tahun 2020 hingga 2024, dengan pola yang menunjukkan adanya fluktuasi berupa beberapa kenaikan tajam maupun penurunan signifikan. Meskipun demikian, secara keseluruhan terlihat adanya tren peningkatan hingga akhir periode pada tahun 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa indeks tersebut secara umum mengalami pertumbuhan nilai dalam jangka panjang, meskipun sempat mengalami beberapa penurunan selama periode tersebut.

Berbagai penelitian sebelumnya telah banyak membahas mengenai indeks saham syariah. Salah satunya adalah penelitian oleh M. Sugeng Prianto dan Darwanto (2021), yang menemukan bahwa seluruh variabel independen, yaitu Dow Jones Market Index United States (IMUS), Dow Jones Islamic Market Index Europe (DJIEU), Dow Jones Islamic Market Index Japan (DJIJP), Dow Jones Islamic Market Index Malaysia (DJIMY), dan Dow Jones Islamic Market Index China/Hongkong (DJICHK), tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap

Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka pendek. Namun, pada jangka panjang, IMUS dan DJICHK menunjukkan pengaruh signifikan negatif terhadap JII, sedangkan DJIJP dan DJIMY memberikan pengaruh signifikan positif terhadap JII. Sementara itu, DJIEU tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap JII, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selain itu, penelitian oleh Arfandi S.N. dan Santy Ery Rahayu (2022) mengungkapkan bahwa secara simultan, pengaruh Dow Jones Islamic Market Japan Index (DJIJP) dan Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index (DJMY25D) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat dijelaskan dalam konteks hubungan investasi sekuritas (portofolio) internasional.

Data dan fakta yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa fluktuasi pasar modal syariah di suatu negara memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pasar modal syariah di negara lainnya. Secara umum, perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel yang digunakan, di mana meskipun terdapat kesamaan variabel, penelitian ini menggunakan rentang waktu yang berbeda. Dengan demikian, penelitian ini memberikan pembaruan data sehingga dapat menggambarkan perkembangan terkini terkait indeks harga saham syariah baik di Indonesia maupun di negara lain.

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis dampak perubahan indeks saham**

syariah global terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2020 – 2024”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2020 – 2024?
2. Bagaimana pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index Japan* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2020 – 2024?
3. Bagaimana pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index Europe* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2020 – 2024?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2020 – 2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index Japan* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2020 – 2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index Europe* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2020 – 2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

Manfaat teoritis

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur mengenai bagaimana pengaruh perubahan indeks saham syariah global terhadap indeks saham syariah Indonesia
2. Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang membahas topik terkait di bidang keuangan syariah, khususnya pada pasar saham syariah.

Manfaat praktis

1. Bagi investor, penelitian ini dapat membantu investor syariah dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat berdasarkan hubungan antara indeks saham syariah global dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dengan memahami pengaruh indeks global, investor dapat lebih siap menghadapi risiko atau memanfaatkan peluang dari pergerakan pasar global.
2. Bagi Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Emiten yang sahamnya terdaftar di ISSI bisa mendapatkan pemahaman tentang bagaimana perubahan di pasar saham global berdampak pada nilai saham mereka. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk mengantisipasi dampak global dan mengadopsi strategi bisnis yang lebih adaptif terhadap perubahan pasar.
3. Bagi Akademisi dan Peneliti, Hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur ilmiah dalam bidang ekonomi dan keuangan syariah, khususnya terkait keterkaitan antara pasar modal syariah global dan

nasional. Temuan penelitian ini juga dapat menjadi dasar bagi penelitian lanjutan di bidang keuangan syariah.