

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Sebagai salah satu instrumen vital, pasar modal berkontribusi secara signifikan terhadap kemajuan ekonomi sebuah negara. Peran pasar modal menjadi penting dengan meningkatnya jumlah investor domestik dan asing yang berpartisipasi dalam berbagai instrumen keuangan.

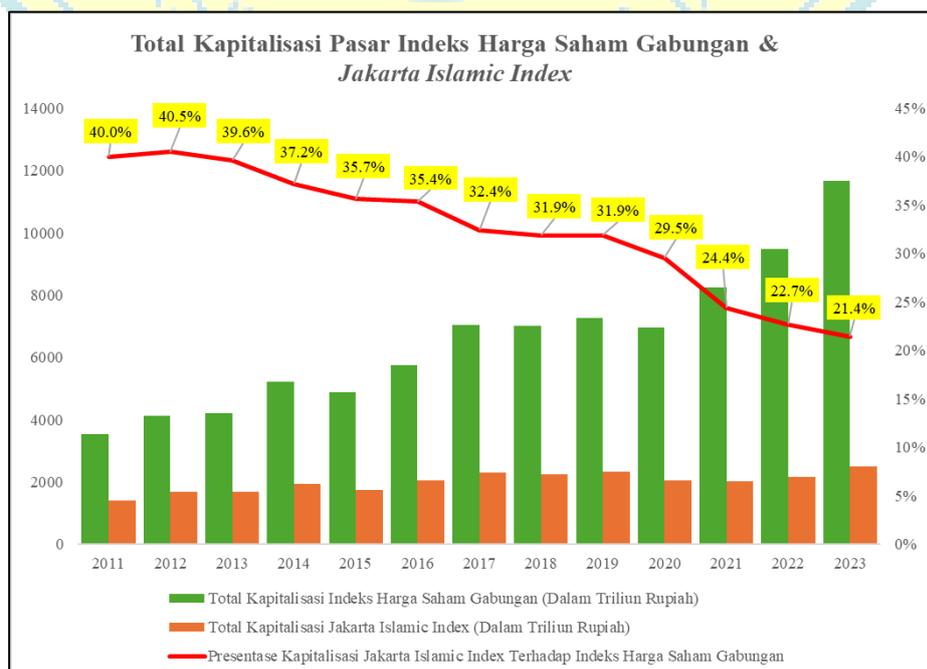
Salah satu indikator utama kinerja pasar modal adalah nilai indeks saham. Melansir laman Bursa Efek Indonesia (2024a), nilai indeks saham digunakan untuk mengukur kinerja keseluruhan harga saham di pasar atau dalam sektor yang spesifik. Alzoubi (2022) menyebutkan bahwa nilai indeks saham tidak hanya berfungsi sebagai acuan bagi investor untuk menilai kinerja pasar modal, tetapi juga menjadi alat untuk memahami dinamika ekonomi di suatu negara secara lebih luas.

Menurut Primartha & Diana (2021), indeks syariah ini hanya berisikan saham-saham yang telah diseleksi dan dinyatakan memenuhi prinsip-prinsip syariah. Contoh utamanya adalah Jakarta Islamic Index (JII), yang dianggap sebagai representasi penting dari pasar modal syariah nasional. Agestiani et al. (2019), menjelaskan bahwa JII memberikan gambaran kinerja pasar saham syariah di Indonesia.

Selain sebagai alat pengukur kinerja pasar modal, nilai indeks saham juga berfungsi sebagai panduan strategis bagi investor. Adiningtyas (2018)

mengatakan investor dapat menggunakan nilai indeks saham untuk melihat peluang investasi agar mendapatkan keuntungan atau imbal hasil.

Hefner (2019) mengatakan Indonesia memiliki populasi agama Islam yang paling banyak di antara semua negara di dunia. Besarnya populasi muslim di Indonesia membuat pasar modal syariah di Indonesia sangat menarik, karena menawarkan produk investasi yang menggabungkan keuntungan finansial dengan pemenuhan kebutuhan spiritual bagi investor muslim. Menurut Primartha & Diana (2021) instrumen pasar modal syariah dirancang untuk memenuhi ketentuan syariah. Sebagaimana tercatat dalam data OJK, pertumbuhan total kapitalisasi pasar JII cenderung datar atau tidak menunjukkan kenaikan yang berarti mulai dari tahun 2011.



## **Gambar 1.1 Total Kapitalisasi Indeks Harga Saham Gabungan dan Jakarta Islamic Index**

Sumber: Data dari OJK yang diolah peneliti (2024)

Seperti yang digambarkan pada grafik 1.1, diketahui bahwa total kapitalisasi pasar JII mengalami stagnansi sejak tahun 2011. Lebih dari itu, proporsi kapitalisasi pasar JII terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terus menurun dari tahun ke tahun semenjak 2011. Kondisi ini menunjukkan adanya ketidakselarasan antara perkembangan pasar modal syariah yang belum optimal dengan potensi besar yang dimiliki Indonesia sebagai negara dengan penduduk islam terbesar di dunia. Oleh karena itu, sangatlah penting bagi berbagai pihak terkait baik investor, pembuat kebijakan, maupun kalangan akademisi untuk secara mendalam memahami faktor-faktor penentu di balik fluktuasi nilai indeks saham syariah. Sebuah uji awal penelitian dilakukan oleh peneliti dan menemukan bahwa adanya suatu gejala heterokedastisitas pada uji heterokedastisitas “ARCH” yang terjadi pada data runtut waktu yang dipakai untuk penelitian.

*Intelligentia - Dignitas*

Heteroskedasticity Test: ARCH				
F-statistic	21.99802	Prob. F(1,105)	0.0000	
Obs*R-squared	18.53406	Prob. Chi-Square(1)	0.0000	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 05/04/25 Time: 17:03				
Sample (adjusted): 2015M02 2023M12				
Included observations: 107 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1291.639	362.1921	3.566172	0.0005
RESID^2(-1)	0.416039	0.088704	4.690205	0.0000
R-squared	0.173215	Mean dependent var	2227.615	
Adjusted R-squared	0.165341	S.D. dependent var	3422.262	
S.E. of regression	3126.567	Akaike info criterion	18.95177	
Sum squared resid	1.03E+09	Schwarz criterion	19.00173	
Log likelihood	-1011.920	Hannan-Quinn criter.	18.97203	
F-statistic	21.99802	Durbin-Watson stat	2.066293	
Prob(F-statistic)	0.000008			

**Gambar 1.2 Uji Awal Heterokedastisitas ARCH**

Sumber: Data diolah Peneliti

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada Gambar 1.2, terlihat bahwa nilai Chi-Square atau hasil uji heterokedastisitas ARCH menunjukkan angka  $< 0,05$ . Angka tersebut menunjukkan bahwa terjadi suatu gejala heterokedastisitas yang terjadi pada data penelitian atau data memiliki suatu volatilitas. Penelitian terdahulu telah banyak mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan nilai indeks saham, seperti pada penelitian Triuspitorin (2021); Putra (2022); Rahmawati & Baini (2020); Mahendra et al. (2022). Namun begitu, dari penelitian-penelitian yang ada tersebut masih belum banyak penelitian yang menggunakan metode ARCH/GARCH dengan data JII terbaru sampai dengan tahun 2023 sebagai metode terbaru untuk

digunakan pada data yang memiliki volatilitas seperti yang terjadi pada nilai  
JII. Kondisi inilah yang mendorong peneliti untuk mengkaji kembali topik  
tersebut melalui pendekatan metodologi yang berbeda.

Pembaharuan metode yang dilakukan oleh peneliti sangat penting mengingat kebanyakan studi-studi terdahulu pada umumnya menggunakan pendekatan analisis regresi linear berganda, bukan menggunakan metode permodelan “ARCH/GARCH” sehingga kurang cocok untuk digunakan pada jenis data yang digunakan pada penelitian. Penelitian Sofyani & Wahyudi (2016); Paulina (2022); Zakiyah & Mahardhika (2023); Gunadi & Robiyanto (2024); Nurwulandari et al. (2021); Nurhasanah et al. (2021) adalah beberapa contoh penelitian yang menggunakan metode ARCH/GARCH sebagai metode analisis data yang cocok dengan sifat data yang dipakai.

Studi yang dilakukan oleh peneliti ini tidak hanya dapat menjadi acuan bagi para akademisi mengenai pasar modal syariah, tetapi juga untuk mendukung kebijakan praktis bagi regulator dan para pelaku pasar modal. Dengan memahami dinamika hal yang memengaruhi nilai indeks saham syariah, regulator dapat merancang kebijakan yang lebih efektif untuk meningkatkan stabilitas pasar modal syariah di Indonesia. Di samping hal itu, penelitian ini dapat memberi wawasan bagi investor untuk mengelola portofolio investasi syariah, terutama dalam menghadapi perubahan faktor ekonomi makro yang ada dalam penelitian ini. Maka dari itu, penelitian ini diekspektasikan dapat memberi andil signifikan terhadap akselerasi pengembangan pasar modal syariah.

## 1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Dari beberapa studi yang dilakukan terdahulu, terdapat beberapa penelitian yang meneliti dampak perubahan harga emas dunia, tingkat suku bunga acuan, dan inflasi indonesia terhadap nilai indeks saham di indonesia. Meskipun demikian, metode analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam studi-studi itu sebenarnya kurang cocok untuk sifat data yang diteliti. Oleh karena itu, berikut beberapa pertanyaan yang sudah dirumuskan oleh peneliti untuk melakukan penelitian mengenai dampak perubahan harga emas dunia, tingkat suku bunga acuan, dan inflasi indonesia terhadap nilai indeks saham syariah di indonesia:

- a) Bagaimana harga emas dunia dapat memengaruhi nilai indeks saham syariah di Indonesia?
- b) Bagaimana tingkat suku bunga dapat memengaruhi nilai indeks saham syariah di Indonesia?
- c) Bagaimana Inflasi di Indonesia dapat memengaruhi nilai indeks saham syariah di Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pertanyaan penelitian yang telah ditetapkan oleh peneliti, maka berikut beberapa tujuan dari penelitian ini:

- a) Menganalisis dampak harga emas global terhadap kinerja JII di Indonesia.
- b) Menguji dan menganalisis pengaruh tingkat suku bunga acuan terhadap pergerakan JII.

- c) Mengkaji dampak dan signifikansi tingkat inflasi terhadap nilai JII di Indonesia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### **a) Manfaat Teoritis**

- i. Memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur terkait pasar modal syariah, khususnya mengenai hubungan antar variabel yang ada.
- ii. Membantu menjelaskan bagaimana faktor-faktor ekonomi makro mempengaruhi nilai indeks saham syariah di Indonesia, sehingga dapat mendukung pengembangan teori ekonomi berbasis syariah yang lebih komprehensif.
- iii. Menjadi referensi bagi akademisi dan peneliti lainnya untuk mengembangkan studi yang lebih mendalam tentang dinamika pasar modal syariah.

##### **b) Manfaat Praktis**

- i. Memberikan perspektif kepada para investor tentang pengaruh variabel makroekonomi terhadap pasar saham syariah di Indonesia.
- ii. Menjadi acuan bagi berbagai lembaga jasa keuangan dan instansi terkait lainnya dalam merumuskan kebijakan untuk mendukung pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia.
- iii. Meningkatkan kesadaran masyarakat umum tentang pentingnya investasi berbasis syariah sebagai pilihan investasi yang sesuai dengan prinsip keuangan Islam.