

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَحَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ
قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ
فَأَذْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya”. (QS AL-Baqarah :275).

Ayat di atas menjelaskan tentang larangan riba dalam Islam dan konsekuensinya bagi pelakunya. Secara sederhana, ayat ini menyatakan bahwa orang-orang yang terlibat dalam riba akan mengalami kehancuran dan kesulitan

yang sama seperti orang yang kesurupan setan. Hal ini disebabkan karena mereka menganggap bahwa transaksi jual beli sama dengan riba, padahal Allah telah menjelaskan bahwa jual beli adalah halal sedangkan riba adalah haram. Bagi orang yang menyadari larangan ini dan berhenti terlibat dalam riba setelah diberi peringatan, maka apa yang mereka peroleh sebelumnya masih dianggap milik mereka dan urusan mereka menjadi tanggung jawab Allah. Namun bagi yang terus mengulangi riba, mereka akan menjadi penghuni neraka dan kekal di dalamnya.

Dalam konteks pasar modal syariah di Indonesia, ayat ini menjadi dasar moral dan hukum yang kuat bagi umat Islam untuk terlibat dalam investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, seperti yang diatur dalam pasar modal syariah. Artinya, orang-orang diminta untuk menjauhi riba dan terlibat dalam transaksi yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan Islam, seperti jual beli yang bersih dan adil.

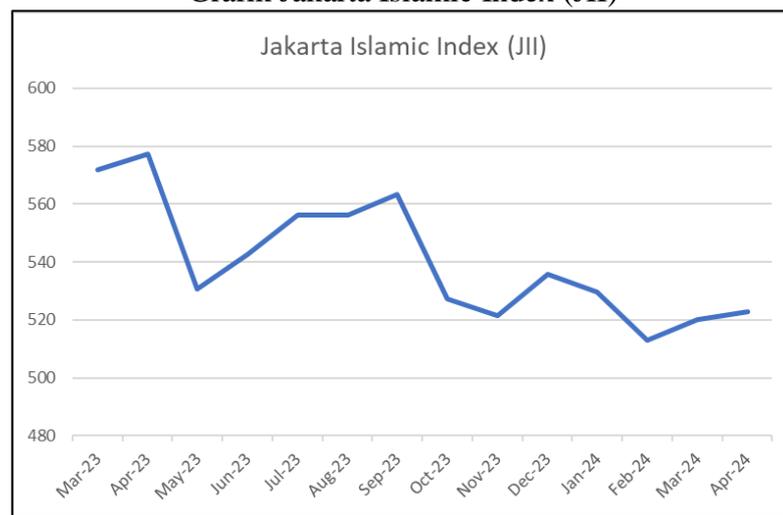
Di Indonesia mayoritas penduduknya beragama Islam, mengacu data dari Kementerian Agama Republik Indonesia, 87,2% dari total penduduk Indonesia memeluk agama Islam. Hal ini memiliki potensi besar dalam mengembangkan pasar modal syariah. Keyakinan keagamaan yang kuat di kalangan masyarakat, bersama dengan peningkatan kesadaran akan prinsip-prinsip keuangan Islam, telah menjadi pendorong utama dalam perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

Pasar modal syariah merupakan wujud nyata dari prinsip-prinsip hukum Islam yang mengatur operasional keuangan. Didasarkan pada larangan terhadap riba, perjudian, dan spekulasi, pasar ini menjunjung tinggi nilai-nilai etika Islam. Dalam kerangka pasar modal syariah, setiap instrumen keuangan harus tunduk pada ketentuan syariah, menghindari unsur bunga dan praktik-praktik yang dianggap tidak etis. Dewan Pengawas Syariah (DPS) memainkan peran penting dengan melakukan penyaringan kualitatif dan kuantitatif pada perusahaan. Pematuhan perusahaan terhadap prinsip syariah menjadi fokus utama, memastikan bahwa kegiatan ekonomi tidak hanya mematuhi larangan riba, perjudian, dan spekulasi, tetapi juga mencerminkan prinsip keadilan dalam distribusi keuntungan. Dengan demikian, pasar modal syariah bukan hanya menyediakan wadah investasi, tetapi juga menjadi sarana untuk menciptakan lingkungan keuangan yang adil, sesuai dengan nilai-nilai moral dan etika Islam.

Pada tahun 2023, jumlah investor pasar modal di Indonesia mencapai 12,16 juta orang (KSEI, 2024). Di tengah pertumbuhan investor pasar modal di Indonesia, Jakarta Islamic Index (JII) memegang peran penting sebagai acuan bagi investor syariah. Indeks ini memberikan gambaran terhadap pertumbuhan harga saham-saham syariah secara keseluruhan. Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham paling likuid yang memenuhi prinsip syariah (IDX Islamic, 2024). Jakarta Islamic Index (JII) pertama kali diperkenalkan di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000 (BEI, 2024). Jumlah investor modal syariah pada tahun 2023 mencapai 138.418 orang meningkat sebanyak 17% *year to*

date (YTD) dari tahun 2022 yang berjumlah 117.942 (BEI, 2024). Namun, seiring dengan itu, data dari id.investing.com menunjukkan bahwa grafik Jakarta Islamic Index (JII) dari Maret 2023 hingga April 2024 mengalami fluktuasi dan penurunan, sebagaimana terlihat pada Gambar 1.1.

Gambar 1.1
Grafik Jakarta Islamic Index (JII)



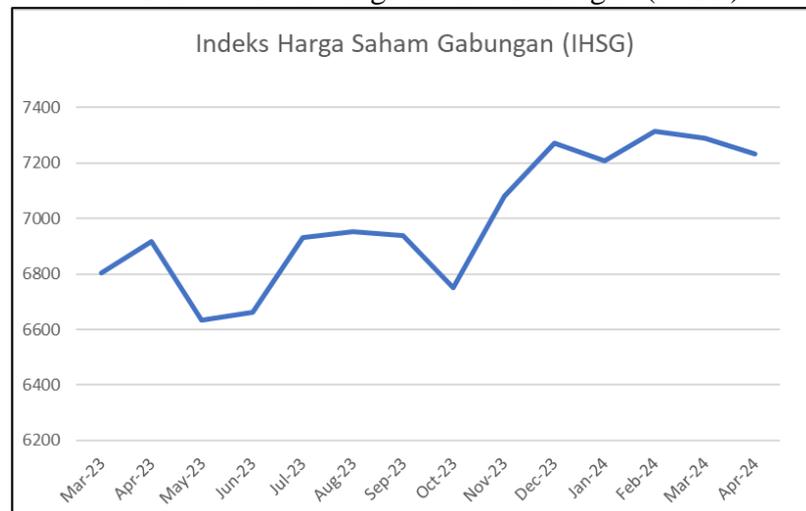
Sumber: id.investing.com, diolah (2024)

Jika kita memperhatikan periode dari Maret 2023 hingga April 2024, terdapat beberapa hal menarik yang bisa diamati terkait pergerakan indeks saham di Indonesia. Dalam rentang waktu tersebut, Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan dinamika yang beragam.

Gambar 1.2 memberikan gambaran mengenai pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam periode tersebut. Gambar tersebut menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami peningkatan secara keseluruhan. Hal ini mungkin mencerminkan sentimen

positif pasar terhadap saham-saham yang tercatat di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Gambar 1.2
Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)



Sumber: id.investing.com, diolah (2024)

Adanya perbedaan pergerakan yang terjadi pada Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di sebabkan oleh kinerja saham pada masing-masing indeks. Semakin tinggi kapitalisasi pasar (*market cap*) suatu saham, semakin besar pengaruh kenaikan atau penurunan harga saham tersebut terhadap pergerakan indeks. Hal ini disebabkan oleh besarnya bobot yang dimiliki saham-saham dengan kapitalisasi pasar besar dalam perhitungan indeks. Oleh karena itu, perubahan harga pada saham-saham dengan kapitalisasi pasar terbesar akan memberikan dampak signifikan terhadap kenaikan atau penurunan nilai indeks secara keseluruhan. Berikut ini adalah saham-saham dengan kapitalisasi pasar terbesar yang mempengaruhi pergerakan masing-masing indeks, sebagaimana dapat dilihat pada tabel 1.1.

Tabel 1.1

Saham-saham yang mempengaruhi pergerakan indeks berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar pada masing-masing indeks

Jakarta Islamic Index (JII)				Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)			
Kode Saham	Harga Saham di Bulan Maret 2023 (IDR)	Harga Saham di Bulan April 2024 (IDR)	Perubahan Harga Saham Dalam Persen (%)	Kode Saham	Harga Saham di Bulan Maret 2023 (IDR)	Harga Saham di Bulan April 2024 (IDR)	Perubahan Harga Saham Dalam Persen (%)
TLKM	4060	3170	-21,8%	BBCA	8750	9800	11,9%
ASII	6000	5150	-13,9%	BBRI	4730	4940	4,4%
GOTO	109	63	-42,2%	BMRI	5175	6900	33,1%
KLBF	2100	1455	-30,8%	BBNI	4680	5250	12%

Sumber: Data sekunder (id.investing.com)

Terlihat pada tabel di atas 4 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan harga saham dari Maret 2023 hingga April 2024. Saham Telkom Indonesia (TLKM) mengalami penurunan sebesar 21,8%, Astra International (ASII) turun 13,9%, GoTo (GOTO) turun 42,2%, dan Kalbe Farma (KLBF) turun 30,8%. Sementara itu di periode yang sama, saham-saham perbankan yang terdaftar di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan kinerja yang lebih baik dengan Bank Central Asia (BBCA) naik 11,9%, Bank Rakyat Indonesia (BBRI) naik 4,4%, Bank Mandiri (BMRI) naik 33,1%, dan Bank Negara Indonesia (BBNI) naik 12%. Penurunan harga saham TLKM, ASII, GOTO, dan KLBF berkontribusi negatif terhadap Jakarta Islamic Index (JII), sementara kenaikan harga saham

BBCA, BBRI, BMRI, dan BBNI memberikan dorongan positif yang signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Adapun penurunan harga saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi global yang dipicu faktor geopolitik seperti perang yang terjadi di Timur Tengah. Menurut Gaol (2023), mengindikasikan bahwa perubahan dalam geopolitik sering kali diikuti oleh perubahan dalam aktivitas pasar modal di Indonesia.

Pada rentang waktu Maret 2023 hingga April 2024 terjadi perang di Timur tengah, perang tersebut menyebabkan perubahan pada variabel makroekonomi seperti kurs USD/IDR, harga minyak mentah dunia dan Harga Emas Dunia. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rauf dan Rado (2021), dinyatakan bahwa adanya perubahan dalam geopolitik secara keseluruhan cenderung disertai oleh perubahan dalam kondisi ekonomi. Perubahan kondisi makroekonomi global akibat perang dapat memberikan pengaruh terhadap berbagai aspek ekonomi, termasuk Jakarta Islamic Index (JII). Berikut adalah data yang menunjukkan kurs USD/IDR, harga minyak mentah dunia, Harga Emas Dunia, dan Jakarta Islamic Index (JII) selama Maret 2023 hingga April 2024 yang disajikan pada tabel 1.2.

Tabel 1.2

Pergerakan kurs USD/IDR, harga minyak mentah dunia, Harga Emas Dunia, dan Jakarta Islamic Index (JII) selama Maret 2023 hingga April 2024

Bulan/Tahun	Kurs USD/IDR (IDR)	Harga Minyak Dunia (USD)	Harga Emas Dunia (USD)	Jakarta Islamic Index (IDR)
Maret-23	14.990,0	75,67	1.967,90	571,71
April-23	14.665,0	76,78	1.989,65	577,28
Mei-23	14.985,0	68,09	1.962,30	530,52
Juni-23	14.990,0	70,64	1.919,57	542,46
Juli-23	15.075,0	81,80	1.964,19	556,05
Agustus-23	15.225,0	83,63	1.939,74	556,17
September-23	15.450,0	90,79	1.848,58	563,45
Oktober-23	15.880,0	81,02	1.983,01	527,34
November-23	15.505,0	75,96	2.035,75	521,57
Desember-23	15.395,0	71,65	2.062,59	535,68
Januari-24	15.775,0	75,85	2.037,19	529,75
Februari-24	15.710,0	78,26	2.043,24	512,84
Maret-24	15.850,0	83,17	2.232,38	520,02
April-24	16.255,0	81,93	2.284,57	522,79

Sumber: Data sekunder (id.investing.com)

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa kurs USD/IDR, harga minyak mentah dunia, dan Harga Emas Dunia sangat fluktuatif dari Maret 2023 hingga April 2024. Pada tabel di atas terlihat bahwa kurs USD/IDR, harga minyak mentah dunia, Harga Emas Dunia mengalami kenaikan. Akan tetapi Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan.

Kurs USD/IDR merupakan salah satu indikator yang paling rentan terhadap ketidakpastian geopolitik global, terutama dalam konteks konflik di Timur Tengah. Fluktuasi nilai tukar ini tidak hanya mempengaruhi daya beli masyarakat Indonesia, tetapi juga memberikan dampak langsung pada stabilitas ekonomi dan kinerja pasar keuangan di Indonesia, termasuk Jakarta Islamic

Index. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lisdawami (2021), menunjukkan bahwa kurs USD/IDR berpengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

Sementara itu, Jakarta Islamic Index (JII) sangat dipengaruhi oleh Harga Minyak Dunia (Putra, 2022). Sebagai salah satu produsen utama minyak mentah dunia, peristiwa-peristiwa di Timur Tengah memiliki dampak besar terhadap Harga Minyak Dunia . Gangguan pasokan akibat konflik dapat menyebabkan volatilitas harga yang signifikan, yang pada akhirnya memengaruhi berbagai sektor ekonomi, termasuk pasar keuangan.

Di sisi lain, emas sering dijadikan sebagai tempat pelarian (*safe haven*) bagi investor selama periode ketidakpastian geopolitik. Konflik di Timur Tengah sering kali meningkatkan permintaan terhadap emas sebagai aset yang relatif aman, yang dapat mengubah dinamika pasar keuangan global. Harga Emas Dunia berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) (Rahmiyanti, 2020).

Peran Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai instrumen investasi yang mengikuti prinsip-prinsip syariah menambah kompleksitas dalam dinamika pasar. Oleh karena itu, diperlukan analisis yang mendalam untuk memahami pengaruh dari variabel makroekonomi global, yaitu kurs USD/IDR, Harga Minyak Dunia , dan Harga Emas Dunia terhadap Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dengan merinci pengaruh variabel-variabel tersebut, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi penting dalam pemahaman dinamika pasar keuangan di Indonesia, terutama dalam konteks investasi syariah. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi para investor, regulator, dan pihak terkait dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik, mengingat dampak global yang semakin mempengaruhi pasar keuangan lokal.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis berupaya melakukan penelitian *event study* dengan judul "**ANALISIS DAMPAK FLUKTUASI MAKROEKONOMI GLOBAL TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX DALAM ISU GEOPOLITIK**".

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah kurs USD/IDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) periode Maret 2023 hingga April 2024?
2. Apakah Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) periode Maret 2023 hingga April 2024?
3. Apakah Harga Emas Dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) periode Maret 2023 hingga April 2024?

C. BATASAN MASALAH

1. Penelitian ini terbatas pada periode Maret 2023 hingga April 2024. Batasan waktu ini dapat memengaruhi hasil analisis karena faktor-faktor tertentu yang mungkin hanya relevan dalam jangka waktu tertentu.
2. Penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor internal perusahaan yang mungkin mempengaruhi Jakarta Islamic Index (JII), seperti manajemen perusahaan, kinerja keuangan, dan kebijakan internal.
3. Meskipun penelitian ini mengevaluasi indeks Jakarta Islamic Index (JII), tidak ada pembahasan mendalam tentang aspek syariah yang dapat mempengaruhi investasi di sektor ini.
4. Meskipun mempertimbangkan kurs USD/IDR, Harga Minyak Dunia, dan Harga Emas Dunia, penelitian ini mungkin tidak mencakup secara menyeluruh dampak pengaruh global terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

D. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui pengaruh kurs USD/IDR terhadap Jakarta Islamic Index (JII) periode Maret 2023 hingga April 2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Jakarta Islamic Index (JII) periode Maret 2023 hingga April 2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Jakarta Islamic Index (JII) periode Maret 2023 hingga April 2024.

E. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini akan menambah literatur ilmiah terkait hubungan antara fluktuasi makroekonomi global dan indeks pasar modal syariah, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia. Ini akan menjadi referensi penting bagi studi-studi selanjutnya dalam bidang ekonomi, keuangan syariah, dan geopolitik. Hasil penelitian dapat digunakan untuk mengembangkan teori-teori yang berkaitan dengan pasar modal syariah dan pengaruh faktor-faktor eksternal seperti perubahan geopolitik dan variabel makroekonomi global. Penelitian ini menyediakan studi kasus konkret tentang Jakarta Islamic Index (JII), yang dapat digunakan oleh akademisi sebagai bahan ajar atau penelitian lanjutan untuk memahami lebih dalam tentang dinamika pasar modal syariah.

2. Bagi Praktisi dan Investor

Penelitian ini akan memberikan wawasan berharga bagi para praktisi dan investor tentang bagaimana fluktuasi makroekonomi global mempengaruhi kinerja Jakarta Islamic Index (JII). Informasi ini dapat membantu mereka dalam membuat keputusan investasi yang lebih informatif dan strategis. Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk mengidentifikasi risiko yang terkait dengan investasi di saham-saham syariah, sehingga mereka dapat merencanakan strategi mitigasi risiko yang lebih efektif. Penelitian ini memberikan panduan bagi investor dalam

mengelola portofolio mereka dengan mempertimbangkan faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi pasar modal syariah, sehingga dapat mencapai kinerja investasi yang optimal sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

3. Bagi Regulator dan Pemerintah

Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi regulator dan pemerintah dalam merumuskan kebijakan yang lebih efektif untuk mendukung stabilitas dan pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia, terutama dalam menghadapi dinamika global. Penelitian ini dapat membantu regulator dalam mengidentifikasi risiko-risiko yang dihadapi oleh investor syariah dan merumuskan kebijakan perlindungan yang sesuai untuk menjaga kepercayaan dan partisipasi investor dalam pasar modal syariah. Dengan memahami pengaruh fluktuasi makroekonomi global terhadap Jakarta Islamic Index (JII), regulator dapat lebih proaktif dalam mengembangkan infrastruktur pasar yang lebih tangguh dan responsif terhadap perubahan kondisi global.