

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki jumlah penduduk yang sangat tinggi. Menurut data sensus penduduk pada tahun 2010, jumlah penduduk Indonesia tercatat sebanyak 237.641.326 jiwa.¹ Tingginya jumlah penduduk Indonesia seharusnya dapat menjadi peluang bagi kemajuan perekonomian negara. Tetapi pada kenyataannya, Indonesia masih memiliki tingkat perekonomian yang cukup rendah. Salah satu tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara adalah banyaknya jumlah investor. Menurut Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Muliaman D Hadad, jumlah investor lokal di BEI merupakan yang paling sedikit di regional Asia Tenggara yaitu hanya sekitar 400.000 jiwa.² Jika kita bandingkan dengan jumlah penduduk yang berjumlah 237.641.326 jiwa pada tahun 2010 maka jumlah investor lokal hanya sekitar 0,17% saja.

Rendahnya jumlah investor lokal tersebut diantaranya dikarenakan kurangnya pengetahuan masyarakat akan investasi. Padahal Indonesia sudah memiliki Pasar Modal sejak jauh sebelum Indonesia merdeka yaitu pada tahun 1912, akan tetapi perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal

¹ Badan Pusat Statistik, "Sensus Penduduk 2010", dalam <https://www.bps.go.id/>. diakses tanggal 6 Oktober 2017

² Chandra, Ardhan Adhi, "Jumlah Investor Lokal di Pasar Modal RI Paling Rendah di Asia Tenggara", dalam <https://finance.detik.com>. diakses tanggal 6 Oktober 2016

mengalami kevakuman. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.³ Pasar modal (*capital market*) sendiri merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain.⁴

Selain jumlah penduduk Indonesia yang banyak dan rendahnya jumlah investor lokal pada pasar modal. Disisi lain jumlah penduduk Indonesia yang mayoritas muslim juga menjadi sebuah potensi yang besar bagi kemajuan perekonomian negara. Tercatat pada hasil jumlah sensus penduduk 2010 jumlah muslim di Indonesia adalah sebanyak 207.176.162 jiwa atau sekitar 87,18% dari total jumlah penduduk Indonesia.⁵ Dengan alasan itu, saat ini sudah banyak instrumen keuangan yang berlandaskan syari'ah yaitu perbankan syari'ah ataupun

³ Bursa Efek Indonesia, "Sejarah", dalam <http://www.idx.co.id/>. Diakses tanggal 6 Oktober 2017

⁴ Bursa Efek Indonesia, "Pengantar Pasar Modal", dalam <http://www.idx.co.id/>. diakses tanggal 6 Oktober 2017.

⁵ Badan Pusat Statistik, "Penduduk menurut Wilayah dan Agama yang dianut", dalam <https://www.bps.go.id/>. diakses tanggal 6 Oktober 2017.

asuransi syari'ah. Untuk menyesuaikan kebutuhan masyarakat, maka pasar modal di Indonesia juga membuka produk instrumen keuangan investasi yang berlandaskan pada prinsip syari'ah. Investasi syari'ah di pasar modal Indonesia identik dengan *jakarta islamic index (JII)* yang terdiri dari 30 saham syari'ah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tetapi efek syari'ah yang terdapat di pasar modal Indonesia pada kenyataannya bukan hanya 30 saham syari'ah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam jenis efek selain saham syari'ah yaitu sukuk, dan reksadana Syari'ah.⁶

Sejak November 2007, Bapepam & LK (sekarang menjadi OJK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syari'ah (DES) yang berisi daftar saham Syari'ah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham Syari'ah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham Syari'ah di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham Syari'ah yang tercatat di BEI.

Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syari'ah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi Syari'ah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip Syari'ah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut.

⁶ Bursa Efek Indonesia, "Syari'ah", dalam <http://www.idx.co.id/>. diakses tanggal 6 Oktober 2017.

Keberadaan pasar modal syari'ah di Indonesia pada kenyataannya masih kurang menarik minat masyarakat untuk berinvestasi. Hal tersebut ditandai dengan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pasar modal Indonesia yang masih rendah jika dibandingkan dengan beberapa negara lainnya. Berikut data perbandingan indeks Indonesia (IDX) dengan negara Philipina (PSEi) dan Australia (ASX) pada table 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IDX),
Philipina (PSEi) dan Australia (ASX)
Tahun 2011-2017

Periode	Indonesia (IDX)	Philipina (PSEi)	Australia (ASX)
2011	3.821,99	4.371,96	4.111,04
2012	4.316,67	5.812,73	4.664,59
2013	4.274,18	5.889,83	5.353,08
2014	5,226.95	7.230,57	5.388,60
2015	4,593,01	6.952,08	5.344,60
2016	5.296,71	6.840,64	5.719,10

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan⁷

Dari data di atas, terlihat bahwa indeks (IHSG) negara Indonesia masih rendah jika dibandingkan dengan negara Philipina (PSEi) dan negara Australia (ASX). Pada tahun 2011 saja indeks Indonesia (IDX) hanya bernilai 3.821,99 sedangkan indeks Philipina (PSEi) sudah bernilai 4.371,96 dan indeks Australia (ASX) sudah bernilai 4.111,04. Perbedaan indeks terjauh antara indeks Indonesia (IDX) dengan indeks negara Philipina (PSEi) terjadi pada tahun 2014 yaitu Indonesia (IDX) sebesar 5,226.95 sedangkan Philipina (PSEi) sebesar 7.230,57, dengan selisih 2,003.62 mengintidasikan bahwa indeks Indonesia (IDX) lebih rendah daripada indeks Philipina (PSEi). Selain lebih rendahnya indeks (IHSG)

⁷ Otoritas Jasa Keuangan, "Statistik Mingguan Pasar Modal Maret Minggu ke-3", dalam <http://www.ojk.go.id/>. diakses tanggal 6 oktober 2017, hlm. 5.

negara Indonesia dibandingkan dengan Philipina (PSEi) dan Australia (ASX). Indeks Indonesia (IDX) juga lebih berfluktuatif jika dibandingkan dengan indeks negara Australia (ASX) yang terus meningkat. Peningkatan indeks negara Australia (ASX) tersebut mengintidasikan bahwa terjadi peningkatan investor maupun perekonomian pada negara tersebut. Berbeda halnya dengan data indeks Indonesia (IDX) selama enam tahun terakhir yang terlihat sangat berfluktuatif. Tercatat indeks Indonesia (IDX) yang terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 3.821,99 dan yang tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 5.296,71. Berfluktuatifnya indeks Indonesia (IDX) menggambarkan perekonomian Indonesia yang juga berubah-ubah.

Selain tetap rendahnya nilai IHSG negara Indonesia (IDX) dibandingkan dengan beberapa negara lainnya dan berflutuasinya nilai IHSG Indonesia (IDX). Berfluktuasinya harga saham syari'ah terjadi juga pada *jakarta islamic index (JII)*. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut ini:

Tabel 1.2
Perkembangan *Jakarta islamic index (JII)*
Tahun 2011-2016

Periode	<i>Jakarta islamic index (JII)</i>
2011	537,03
2012	372,29
2013	585,11
2014	691,04
2015	603,35
2016	694,13

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan⁸

Dari tabel 1.2 di atas, maka dapat kita lihat bahwa harga saham syari'ah yang terdaftar di *jakarta islamic index (JII)* selama enam tahun terakhir yaitu pada

⁸ Otoritas Jasa Keuangan, "Statistik Mingguan Pasar Modal Maret Minggu ke-3", dalam <http://www.ojk.go.id/>. diakses tanggal 6 oktober 2017, hlm. 5.

tahun 2011 sampai dengan 2016 mengalami fluktuasi yang cukup besar. Harga saham syari'ah yang terdaftar di *jakarta islamic index (JII)* yang tertinggi terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 694,13 sedangkan yang terendah terjadi pada tahun 2012. Penurunan yang sangat tajam terjadi pada tahun 2011 ke 2012 yaitu sebesar 164,74 dari 537,03 pada 2011 menjadi 372,29 pada tahun 2012. Berfluktuasinya harga saham syari'ah yang terdaftar di *jakarta islamic index (JII)* mengambbbarkan bahwa masih banyak investor yang melakukan penarikan investasi pada waktu-waktu tertentu.

Pada data *jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015 yang digunakan pada penelitian ini juga terjadi fluktuasi nilai *jakarta islamic index (JII)* dapat kita lihat pada tabel 1.3 berikut ini:

Tabel 1.3
Jakarta Islamic Index (JII) bulanan
Periode 2014-2015

Tanggal	JII	Perkembangan
29 Desember 2015	599,436	3,39
30 Nopember 2015	579,797	-1,07
30 Oktober 2015	586,096	5,40
30 September 2015	556,088	-7,05
31 Agustus 2015	598,284	-6,81
31 Juli 2015	641,971	-2,29
30 Juni 2015	656,991	-5,88
29 Mei 2015	698,069	5,00
30 April 2015	664,803	-7,73
31 Maret 2015	720,495	-0,22
27 Februari 2015	722,098	2,18
30 Januari 2015	706,676	2,26
30 Desember 2014	691,039	1,17
28 Nopember 2014	683,015	1,88
31 Oktober 2014	670,443	-2,50
30 September 2014	687,619	-0,51
29 Agustus 2014	691,132	0,11
25 Juli 2014	690,396	5,40
30 Juni 2014	654,999	-0,28

Lanjutan

Tanggal	JII	Perkembangan
30 Mei 2014	656,83	1,41
30 April 2014	647,674	1,13
28 Maret 2014	640,411	2,16
28 Februari 2014	626,864	3,98
30 Januari 2014	602,873	3,04
30 Desember 2013	585,11	0,90

Sumber: Lampiran

Dari data tersebut terlihat bahwa data *jakarta islamic index (JII)* selama periode 2014-2015 perbulannya mengalami fluktuasi yaitu diantaranya yang tertinggi adalah pada 27 Februari 2015 yaitu dengan *jakarta islamic index (JII)* sebesar 722,098. Sedangkan yang terendah terjadi pada 30 November 2015 yaitu dengan *jakarta islamic index (JII)* sebesar 579,797. Fluktuasinya *jakarta islamic index (JII)* ini menggambarkan bahwa masih banyaknya investor yang menjual belikan sahamnya di pasar modal.

Dalam pasar modal Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dalam bahasa inggris *Indonesia Stock Exchange (IDX)* ada beberapa indeks harga saham. Indeks harga saham sendiri adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham.⁹ Dalam penelitian ini, indeks harga saham yang digunakan adalah *jakarta islamic index (JII)*. *Jakarta islamic index (JII)* adalah indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syari'ah (Daftar Efek Syari'ah yang

⁹ Bursa Efek Indonesia, "Indeks", dalam <http://www.idx.co.id/>. diakses tanggal 6 Oktober 2017.

diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.¹⁰

Beberapa faktor yang mempengaruhi investasi atau dalam hal ini adalah indeks harga saham dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah alternative pilihan investasi lainya dan resiko dalam berinvestasi. Oleh karena itu ada beberapa faktor yang akan dikaji dalam penelitian ini, yaitu inflasi, suku bunga (*bi rate*), dan nilai tukar (Kurs Rupiah) sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Secara sederhana variabel inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.¹¹ Kenaikan harga yang meluas ini tentu saja akan mempengaruhi kenaikan biaya produksi pada suatu perusahaan. Biaya produksi yang tinggi tentu saja akan membuat harga jual barang naik, sehingga akan menurunkan jumlah penjualan yang akan berdampak pada buruknya kinerja perusahaan. Kenaikan laju inflasi yang akan meningkatkan harga barang dan jasa, mengakibatkan konsumsi akan menurun. Selain itu kenaikan harga faktor produksi juga akan meningkatkan biaya modal perusahaan. Sehingga pengaruh dari kenaikan laju inflasi yang akan menurunkan harga saham. Ditambah lagi, inflasi yang begitu tinggi akan menyebabkan investor lebih memilih untuk menjual investasinya karena resiko yang terlalu besar.

¹⁰ Bursa Efek Indonesia, "Indeks", dalam <http://www.idx.co.id/>. diakses tanggal 6 Oktober 2017.

¹¹ Bank Indonesia, "*Inflation*", dalam <http://www.bi.go.id/>. diakses tanggal 6 Oktober 2017.

Variabel suku bunga Bank Indonesia/ *bi rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.¹² Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.¹³ Selain itu tingkat bunga yang tinggi akan memungkinkan investor lebih tertarik untuk menabung dari pada berinvestasi pada saham di pasar modal. Sehingga indeks harga saham dalam *Jakarta islamic index (JII)* akan menurun.

Selain inflasi dan suku bunga variabel makroekonomi yang diduga berpengaruh terhadap indeks harga saham dalam *Jakarta islamic index (JII)* adalah nilai tukar rupiah. Menurut Hanafi, harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya (kurs) sangat tergantung dari kekuatan penawaran (supply) dan permintaan (demand) mata uang tersebut.¹⁴ Berdasarkan pengertian tersebut maka nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar Amerika merupakan harga mata uang rupiah relatif terhadap mata uang dollar Amerika. Nilai tukar mempengaruhi indeks harga saham dalam *Jakarta islamic index (JII)* karena tingginya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika akan memungkinkan biaya atau utang luar negeri perusahaan menjadi meningkat maka resiko untuk berinvestasi pada saham di

¹² Bank Indonesia, "*BI Rate*", dalam <http://www.bi.go.id/>. diakses tanggal 6 Oktober 2017.

¹³ Tandelilin, Eduardus, *Manajemen Investasi*, (Jakarta: Universitas Terbuka, 2010), hlm. 214.

¹⁴ Hanafi, Mamduh, *Manajemen Keuangan Internasional*, (Jakarta: Universitas Terbuka, 2010), hlm. 75

pasar modal menjadi tinggi karena tingginya biaya yang ditanggung oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian terhadap masalah yang telah diuraikan di atas. Sehingga penulis member judul penelitian ini yaitu ***Pengaruh Inflasi, Suku Bunga (BI Rate), Nilai Tukar (Kurs Referensi JISDOR) terhadap Harga Saham Syari'ah yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2015.***

B. Rumusan Masalah

Dari penjelasan latar belakang di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini dijabarkan dalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh inflasi secara parsial terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015?
2. Seberapa besar pengaruh suku bunga (*bi rate*) secara parsial terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015?
3. Seberapa besar pengaruh nilai tukar (kurs referensi *JISDOR*) secara parsial terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015?
4. Seberapa besar pengaruh inflasi, suku bunga (*bi rate*) dan nilai tukar (kurs referensi *JISDOR*) secara simultan terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh inflasi secara parsial terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suku bunga (*bi rate*) secara parsial terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015?
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh nilai tukar (kurs referensi *JISDOR*) secara parsial terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015?
4. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh inflasi, suku bunga (*bi rate*) dan nilai tukar (kurs referensi *JISDOR*) secara simultan terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015?

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Secara Teoritis:

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber ilmu pengetahuan dan informasi dalam bidang ekonomi yaitu mengenai inflasi, suku bunga (*bi rate*), nilai tukar (kurs referensi *JISDOR*) terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di *Jakarta islamic index (JII)* periode 2014-2015.

2. Secara Praktis:

- a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan menjadi salah satu masukan untuk pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan investasi yang tepat.
- b. Bagi pemerintah dalam hal ini pada sektor keuangan yaitu Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia dan lembaga-lembaga sejenis lainnya, Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan dan kebijakan-kebijakan tertentu
- c. Bagi peneliti lain, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber referensi untuk penelitian sejenis lainnya atau penelitian yang lebih lanjut.
- d. Bagi manajemen organisasi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam penentuan kebijakan manajemen.

