

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal saat ini telah banyak berkembang dengan semakin banyaknya perusahaan yang *go public* dan investor yang mencari peluang keuntungan di pasar modal. Pemicu dari perkembangan tersebut disebabkan oleh semakin baiknya kondisi pasar yang membuat orang tertarik untuk melakukan investasi di pasar modal. Transaksi di pasar modal juga telah mengalami perkembangan yang baik, dengan memanfaatkan teknologi yang terus berkembang dari waktu-waktu, pelaku pasar dimudahkan untuk melakukan transaksi tanpa ada batas ruang dan waktu. Perkembangan ini juga mempengaruhi perkembangan pasar modal syari'ah. Sejak mulai munculnya bank-bank islam di dunia hingga mengalami perkembangan yang baik, mendorong perkembangan penggunaan prinsip-prinsip syari'ah pada sektor pasar modal. Yordania dan Pakistan adalah pengguna pertama pasar modal syari'ah yaitu dengan menerbitkan obligasi syari'ah. Perkembangan tersebut terus berlanjut hingga muncul berbagai instrumen di pasar modal syari'ah seperti, Saham Syari'ah, Reksa Dana Syari'ah, Indeks Syari'ah dan Obligasi Syari'ah (Sutedi, 2011).

Pasar modal telah melahirkan beberapa indeks yang mampu dengan signifikan mempengaruhi perekonomian suatu negara, salah satunya di bidang syari'ah. Hal ini didukung dengan dibentuknya Dow Jones Islamic Market Index

(DJIMI) pada bulan Februari 1999 oleh Bursa Efek dunia New York Stock Exchange. Perkembangan pasar modal syari'ah telah merambah hingga Indonesia, dengan dibentuknya Jakarta Islamic Index (JII) pada 3 Juli 2000 atas kerjasama dari Bursa Efek Indonesia dan PT Danareksa Investment Management (Sutedi, 2011). Instrumen-instrumen pasar modal syari'ah yang terbit setelah diluncurkan pasar modal syari'ah pada 14 Maret 2003 hingga saat ini yaitu, Saham Syari'ah, Obligasi Syari'ah (*Sukuk*), Surat Berharga Negara, Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif dan Reksa DanaSyari'ah. Perkembangan tersebut terus berlanjut dengan semakin baiknya kondisi pasar di Indonesia dan semakin merambahnya industri-industri keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip syari'ah.

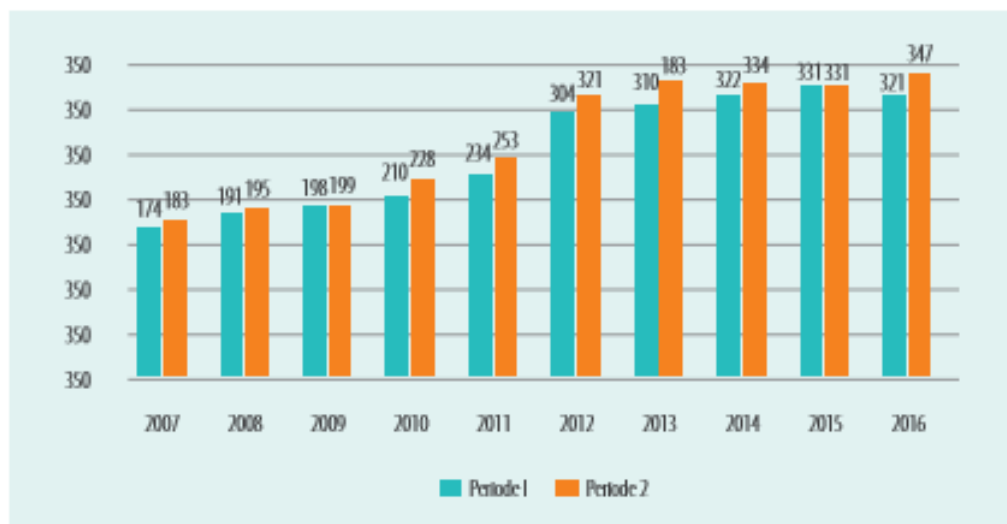
Tabel 1. 1 Perkembangan Pasar Modal Syari'ah per 30 April 2017

Efek	Jumlah		% Jumlah Efek Syariah	Nilai (Rp triliun)		% Nilai Efek Syariah
	Efek Syariah	Total		Efek Syariah	Total	
Saham	354	595	59,50%	3.402,98	6.189,63	54,98%
Sukuk	60	515*	11,65%	14,31	331,98	4,31%
Reksa Dana	148	1.495	9,97%	18,13	370,05	4,90%
Surat Berharga Negara	53	162	32,72%	485,44	2.936,86	16,53%

Sumber : www.akucintakeuangansyari'ah.com

Tabel diatas menjelaskan perkembangan pasar modal syari'ah dari tahun 2012-30 April 2017. Dari sisi jumlah, *market share* saham syari'ah sebesar 59,50%. Sementara *market share* sukuk korporasi 11,65%, reksadana syari'ah sebesar 9,97%, dan sukuk negara memiliki *market share* 32,72%. Dari sisi nilai,

market share saham syaria'ah sebesar 54,98%. Sementara *market share* sukuk korporasi 4,31%, reksadana syaria'ah sebesar 4,90%, dan sukuk negara memiliki *market share* 16,53%. Jumlah saham syaria'ah dapat menembus hingga 6.189,63 triliun rupiah, itu menunjukkan perkembangan baik bagi pasar modal syaria'ah dilihat dari pergerakan pasar modal yang sebelum-sebelumnya yang masih terkena efek krisis ekonomi di Indonesia. (Respati, 2017)

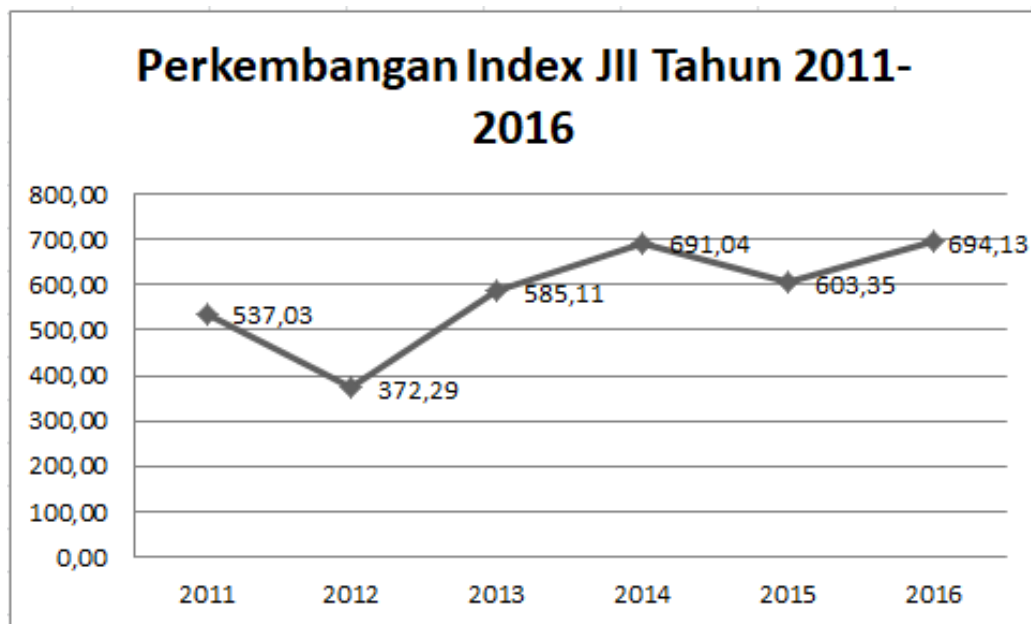


Gambar 1. 1 Perkembangan Saham Syariah

Sumber : www.ojk.co.id

OJK (otorisasi jasa keuangan) telah menerbitkan DES (daftar efek syaria'ah) pada periode I pada tanggal 20 Mei 2016 dan pada periode II pada tanggal 24 November 2016 sampai akhir tahun 2016, terdapat penambahan 2 saham yang masuk dalam DES yang diperoleh dari hasil penelaahan DES insidental bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran *Emiten* yang melakukan penawaran umum perdana saham yaitu saham PT Prodia Widyahusada Tbk., dan saham PT Bintang Oto Global Tbk. Secara keseluruhan, saham yang termasuk dalam DES hingga akhir tahun 2016 berjumlah 347 saham.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan kelompok saham yang memenuhi kriteria investasi syari'ah Islam dalam pasar modal Indonesia. Saham syari'ah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syari'ah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. (Hartono, 2013).

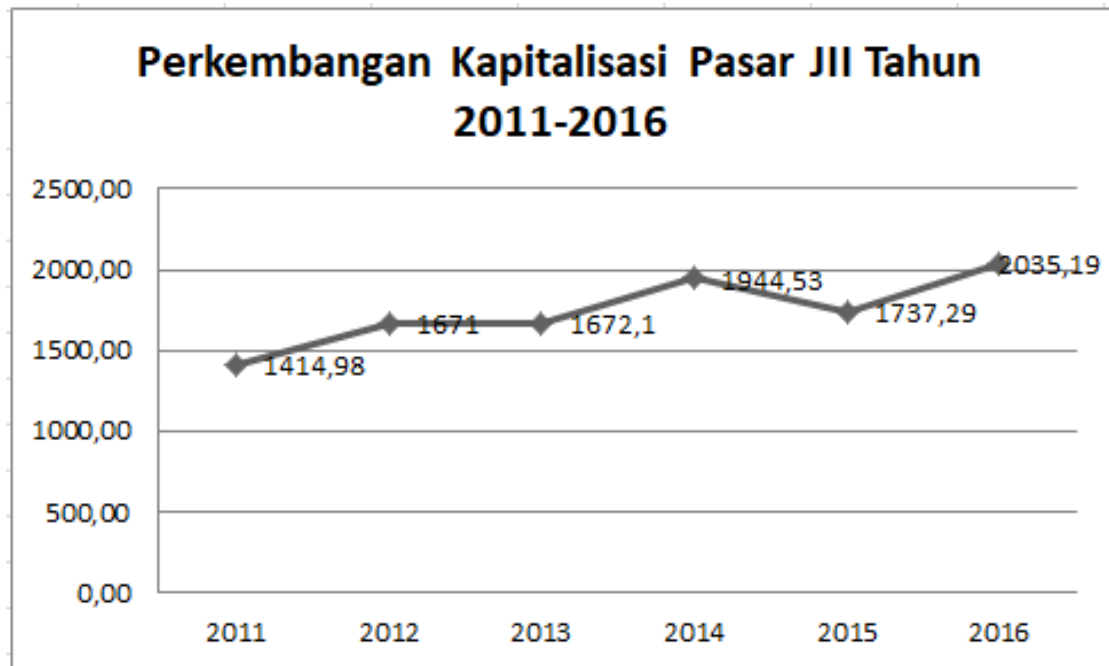


Sumber : www.ojk.co.id (diolah 2017)

Gambar 1. 2 Perkembangan Indeks JII tahun 2011-2016

Dari tabel diatas, dapat dilihat Perkembangan indeks JII pada tahun 2011 menembus angka 537,03 namun tidak bertahan lama akibat melemahnya perekonomian global pada tahun 2012, hal tersebut mengakibatkan indeks JII mengalami penurunan secara drastis sebesar 167,74 atau sekitar 30% dari jumlah tahun sebelumnya. Ketika keadaan perekonomian global mulai membaik, perkembangan indeks JII mengalami hal serupa, hal ini dapat dilihat dari meningkatnya jumlah indeks JII yang berada pada angka 585,11 pada tahun 2013 dan 691,04. pada tahun 2014. Namun pada tahun 2015 kembali

mengalami sedikit penurunan ke titik 603,35 dan pada tahun 2016 perkembangan indeks JII melonjak naik dan berada pada titik tertinggi sebesar 694,13.



Sumber : www.ojk.co.id (diolah 2017)

Gambar 1. 3 Perkembangan Kapitalisasi Psar JII Tahun 2011-2016

Seiring adanya pertumbuhan perekonomian Indonesia setelah mengalami perlambatan pada tahun sebelumnya, pada tahun 2016 perkembangan pasar modal syari'ah cukup menggembarakan. Sebagaimana digambarkan pada grafik di atas, pada tanggal 31 Desember 2016 indeks JII ditutup pada level 694,13 yang mengalami peningkatan sebesar 90,78 dibanding tahun sebelumnya. Peningkatan pada tahun 2016 menembus hingga 2.035,19 triliun, menunjukkan perkembangan yang baik dari tahun-tahun sebelumnya yang hanya tembus dikisaran angka 1400 – 1900 triliun.

Indeks saham selalu mengalami kenaikan maupun penurunan setiap waktu tergantung dari kondisi perekonomian. Ada banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham terutama harga saham syariah diantaranya tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai kurs yang merupakan pengaruh dari makroekonomi (Tandelilin, 2010). Berdasarkan faktor-faktor tersebut, investor dapat meramalkan fluktuasi dari harga saham syariah dengan mempertimbangkan beberapa aspek makroekonomi diatas investor akan memiliki banyak informasi yang berguna sebagai alat untuk melakukan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi serta meminimalisir resiko yang akan terjadi .

Suku bunga merupakan alat yang digunakan oleh Bank Indonesia (BI) untuk menjaga ekonomi di Indonesia tetap pada tingkat stabil. Keterkaitan suku bunga dengan harga saham akan terlihat ketika BI ingin meredam pertumbuhan inflasi, BI akan menaikkan suku bunga yang akan mengakibatkan penurunan laba perusahaan dan akan menjatuhkan harga saham, kondisi tersebut cenderung membuat konsumen untuk lebih berhemat sehingga pendapatan perusahaan menurun. Ketika suku bunga tinggi, obligasi akan di keluarkan dengan tingkat bunga yang tinggi sehingga akan lebih menguntungkan bagi investor untuk melakukan investasi obligasi dibandingkan investasi saham. Sebaliknya saat BI mengambil keputusan untuk menurunkan tingkat suku bunga, konsumen akan tergerak untuk membeli barang-barang karena mereka mampu membayar biaya bunga yang rendah dan akan berimbas pada laba perusahaan yang tinggi dan menaikkan harga saham. Pada keadaan seperti ini, saham akan semakin diburu

oleh para investor karena lebih menguntungkan dari investasi obligasi dengan tingkat bunga yang rendah (Infinia, 2018).

Inflasi, suku bunga dan harga saham memiliki kaitan yang erat dalam mempengaruhi keadaan satu sama lain. Inflasi sendiri adalah keadaan dimana harga barang dan jasa mengalami kenaikan secara terus menerus pada periode tertentu (Prasetyo, 2011). Kenaikan tingkat inflasi akan diiringi kenaikan tingkat suku bunga sebagai kebijakan BI untuk meredam inflasi. Kondisi seperti ini akan mempengaruhi hal-hal yang berhubungan dengan perekonomian. Hubungan inflasi dengan suku bunga dan harga saham dapat ditelusur saat inflasi mengalami kenaikan maka BI akan cenderung menaikkan tingkat suku bunga yang dapat menjatuhkan harga saham dan para investor akan cenderung melakukan investasi obligasi dan juga sebaliknya saat inflasi menurun, tingkat suku bunga juga akan ikut menurun dan mengakibatkan harga saham naik, sehingga para investor lebih banyak memburu investasi saham.

Selain itu, nilai kurs rupiah terhadap dollar AS menjadi salah satu indikasi yang mempengaruhi pergerakan indeks saham di pasar modal Indonesia. Kestabilan pergerakan nilai kurs menjadi sangat penting, terutama bagi perusahaan yang aktif dalam kegiatan ekspor dan impor yang selalu menggunakan mata uang asing dollar Amerika Serikat sebagai alat transaksi dalam perdagangan. Fluktuasi nilai kurs yang tidak terkendali dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Salah satunya pada pergerakan indeks saham syari'ah JII. Kurs akan berdampak

positif pada perusahaan berbasis pasar domestik yang bahan bakunya berasal dari impor karena akan mengurangi biaya input produksi sehingga dapat meningkatkan kemampuan laba perusahaan, akibatnya harga saham perusahaan tersebut akan membaik. Kurs akan berdampak negatif pada perusahaan yang sering melakukan ekspor, sehingga akan menurunkan kemampuan laba perusahaan, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan menurun yang akan berakibat pada penurunan harga saham di pasar modal.

Fluktuasi variabel-variabel ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, serta kurs rupiah terhadap dollar AS dapat disimpulkan terindikasi mempunyai peranan yang cukup vital bagi pergerakan indeks saham syari'ah III. Variabel-variabel ini akan menjadi tolok ukur bagi para investor dalam mengambil keputusan penting saat menanamkan modalnya di pasar modal.

Dari hasil penelitian terdahulu, mengindikasikan adanya *research gap* pada tiga variabel bebas (independent) yaitu suku bunga, inflasi dan nilai kurs yang mempengaruhi harga saham syari'ah. *Research gap* suku bunga terjadi pada hasil penelitian Kristanti dan Latifah (2013) menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap harga saham syari'ah, namun bertentangan dengan penelitian Mulyani (2014), Setiawan (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham syari'ah. Dalam penelitian terdahulu juga terdapat *reserch gap* atas penelitian yang dilakukan Mulyani (2014) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh

positif terhadap harga saham syari'ah. Namun, penelitian menurut Rusbariand, Masodah, Riskayanto, & Septi (2012), Kristanti dan Latifah (2013), Karlina (2017), Setiawan (2017) menyatakan tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham syari'ah. Begitupun pada penelitian terdahulu pada variabel nilai kurs terdapat *research gap* dari hasil penelitian yang dilakukan Kristanti dan Latifah (2013), Karlina (2017) tingkat nilai kurs memiliki pengaruh positif terhadap harga saham syari'ah. Namun, penelitian menurut Rusbariand, Masodah, Riskayanto, & Septi (2012), Mulyani (2014), Setiawan (2017) menyatakan nilai kurs memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham syari'ah.

Berdasar fenomena dan data diatas, mengindikasikan bahwa tidak semua kejadian empiris sesuai dengan teori yang ada. Diperkuat dengan adanya *research gap* pada penelitian-penelitian terdahulu. berbagai penelitian menyatakan pengaruh yang berbeda pada variabel suku bunga, inflasi dan nilai kurs terhadap harga saham syari'ah, serta berdasar data perkembangan JII dan kapitalisasi pasar JII yang diolah dari data yang bersumber dari www.ojk.co.id peneliti tertarik untuk meneliti tentang **“PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, TINGKAT INFLASI DAN NILAI KURS TERHADAP HARGA SAHAM SYARI'AH YANG TERDAFTAR PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2014 - 2016.”**

1.2 Ruang Lingkup

Banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham syari'ah yang terdapat pada Jakarta Islamic Index. Untuk memfokuskan penelitian, peneliti membatasi :

1. Obyek penelitian pada perusahaan yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun 2014-2016.
2. Indikator variabel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai kurs.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasar penjabaran latar belakang diatas, penulis dapat mengidentifikasi masalah yang akan di pecahkan dalam penelitan ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terjadi pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham syari'ah?
2. Apakah terjadi pengaruh tingkat inflasi terhadap harga saham syari'ah?
3. Apakah terjadi pengaruh nilai kurs terhadap harga saham syari'ah?
4. Apakah terjadi pengaruh bersama-sama tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai kurs terhadap harga saham syari'ah?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasar perumusan masalah dan latar belakang diatas, tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham syari'ah.
2. Untuk menganalisis pengaruh tingkat inflasi terhadap harga saham syari'ah.

3. Untuk menganalisis pengaruh nilai kurs terhadap harga saham syari'ah.
4. Untuk menganalisis pengaruh bersama-sama tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan kurs terhadap harga saham syari'ah.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu dan sumbangan pemikiran bagi masyarakat luas dan sebagai bahan referensi serta masukan kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh dari tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan kurs terhadap harga saham syari'ah yang masuk dalam daftar di Jakarta Islamic Index (JII).

2. Manfaat Praktis

Beberapa manfaat praktis dari penelitian ini yang dapat dipakai oleh beberapa pihak, diantaranya yaitu :

- a) Bagi Penulis, untuk mengetahui sejauh mana tingkat pengetahuan peneliti dalam meneliti sebuah masalah terutama pada pengaruh pengaruh dari tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai kurs terhadap harga saham syari'ah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
- b) Bagi Investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan membantu para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi secara baik dan dapat mengambil keuntungan yang maksimal setelah berinvestasi.
- c) Bagi Peneliti Selanjutnya, sebagai referensi penelitian selanjutnya yang akan mengadakan kajian secara lebih mendalam mengenai pembahasan

harga saham syari'ah dan diharapkan dapat menambah wawasan serta informasi.

- d) Bagi Akademik, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih berupa pemikiran dan masukan bagi ilmu pengetahuan serta dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian yang akan datang terutama yang berkaitan dengan harga saham syari'ah.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun melalui beberapa bab yang terdiri dari :

BAB I Pendahuluan

Bab pertama yaitu pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah yang menjelaskan tentang gambaran umum permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab kedua yaitu tinjauan pustaka yang berisi landasan-landasan teori, pembahasan hasil dari penelitian terdahulu yang serupa, kerangka pemikiran teoritis serta rumusan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Bab ketiga yaitu metode penelitian yang berisi tentang bagaimana penelitian akan dilakukan secara operasional. Dalam bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, jenis dan sumber data penelitian,

penentuan populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data, metode pengolahan data, serta metode analisis data.

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab keempat yaitu hasil penelitian dan pembahasan yang menjelaskan tentang hasil kajian data penelitian yang telah diolah dan dianalisis yang kemudian disajikan secara sistematis pada bab ini.

BAB V Penutup

Bab kelima yaitu penutup yang berisi tentang kesimpulan dari pembahasan yang di beri saran-saran yang penting serta konkrit.