

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Lebih dari 14 abad silam, Islam turun ke bumi ditengah masyarakat yang didalamnya menawarkan sistem perekonomian guna memartabatkan manusia. Dimana seluruh aktifitas ekonominya berorientasi dalam menyeimbangkan tidak hanya sebatas kepentingan dunia saja namun juga akhirat, selain itu juga Islam senantiasa melakukan perbaikan dalam masyarakat dengan berbasis pada nilai-nilai moralitas dan spiritual, dimana suatu sistem yang ditopang oleh prinsip tauhid dalam proses mendapatkan dan pemanfaatan harta yang sesuai dengan mekanisme dan aturan-Nya. Tegasnya Islam menghapus segala bentuk praktik keuangan non halal seperti ribawi, bersifat eksploitasi, judi dan disisi positifnya mampu memupuk nilai persaudaraan serta kerjasama dalam kegiatan ekonomi.¹

Kenyataannya dimasa sekarang ini, hal-hal di atas masih belum banyak digunakan hingga dianggap sebelah mata terbukti jika kita lihat dari kondisi ekonomi makro global sepuluh tahun terakhir ini yang sangat memprihatinkan. Seperti di tahun 2008 terjadi kasus Krisis *Subprime Mortgage* yang terjadi di Amerika dimana para kreditur memberikan kredit bunga tinggi kepada masyarakat golongan menengah kebawah dengan sistem *gambling* diluar nalar ini mengakibatkan sejumlah variabel makro dan indeks regional mengalami kontraksi yang sangat dalam.

¹ M Shabri Abdul Majid, Krisis Ekonomi Global dan Solusinya dalam Persepektif Islam: Analisis Krisis Ekonomi Global 2008, *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam Volume 1 No. 2 September hal.85-97*, 2015.

Amerika Serikat sebagai negara yang menjadi pemicu krisis tersebut, tetapi juga terjadi di Indonesia dan negara- negara kawasan lainnya pun terkena imbasnya. Sepuluh tahun terakhir pertumbuhan ekonomi global justru melambat, dimana penyebabnya yakni akibat krisis keuangan global, harga komoditas yang menurun, dan karena perdagangan internasional yang melemah.²

Nyatanya dalam kondisi ekonomi yang tengah terpuruk saat ini, kondisi perekonomian di Indonesia mampu bertahan dikarenakan negara kita memiliki karakteristik ekonomi yang tahan banting, yaitu karakteristik kemampuan dalam menjaga sumber pertumbuhan ekonomi domestik, dimana populasi kita yang mencapai 265 juta penduduk.³ Hal ini merupakan kekuatan utama ekonomi Indonesia untuk menjaga sumber pertumbuhan ekonomi domestiknya mulai dari tingkat konsumsi, investasi, bahkan urusan pengeluaran pemerintah sebagai bantalan sosial sekaligus sebagai *counter* siklus ekonomi global yang melemah. Kabar baiknya, dalam urusan investasi melalui pasar keuangan terutama pasar keuangan syariah sedang berkembang. Indonesia menempatkan pasar modal menjadi bagian penting dalam perekonomiannya, baik sebagai tempat untuk menghimpun dana, tempat alternatif penjualan saham dan penerbitan obligasi, maupun sebagai indikator stabilitas kondisi makroekonomi.

² Yoga Sukmana, "Tahan Bantingnya Ekonomi Indonesia dalam 10 Tahun Terakhir di Mata Sri Mulyani" (<https://ekonomi.kompas.com/read/2017/03/27/132515826/tahan.bantingnya.ekonomi.indonesia.dalam.10.tahun.terakhir.di.mata.sri.mulyani>.) diakses 20 Juni 2018

³ Badan Pusat Statistik Indonesia 2018, diakses dari <https://www.bps.go.id/statictable/2009/06/15/907/indeks-harga-konsumen-dan-inflasi-bulanan-indonesia-2005-2018.html>) diakses 20 Juni 2018

Tabel 1.1
DATA KAPITALISASI PASAR BURSA EFEK INDONESIA (Rp Miliar)

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia
2008	428.525,74	-
2009	937.919,08	-
2010	1.134.632,00	-
2011	1.414.983,81	1.968.091,37
2012	1.671.004,23	2.451.334,37
2013	1.672.099,91	2.557.846,77
2014	1.944.531,70	2.946.892,79
2015	1.737.290,98	2.600.850,72
2016	2.041.070,80	3.175.053,04
2017	2.288.015,67	3.704.543,09
2018 Triwulan IV	2.239.513,33	3.666.691,68

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, Statistik Pasar Modal Syariah, 2018⁴.

Tabel di atas bisa kita lihat bahwa kapitalisasi Pasar Modal Syariah baik Jakarta Islamic Index (JII) maupun Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Penurunan kapitalisasi Jakarta Islamic Index (JII) hanya terjadi pada tahun 2015, sementara untuk penurunan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga terjadi ditahun yang sama. Kondisi *bearish* ini diakibatkan dari perekonomian domestik dan global yang mengalami tekanan. Ekonomi Indonesia tahun 2015 secara kumulatif hanya tumbuh sebesar 4,79%, hal tersebut lebih rendah dibandingkan tahun 2014 lalu dimana ekonomi kita tumbuh sebesar 5,02%, selanjutnya total ekspor Indonesia hanya sebesar US\$ 150,25 miliar dalam hal ini terjadi penurunan sebesar 14,62% dibandingkan tahun

⁴ Otoritas Jasa Keuangan, Statistik Pasar Modal Syariah, (<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistik-pasarmodal/Documents/Statistik%20Januari%20Mgg%20ke-2%202018.pdf>) diakses pada tanggal 31 Mei 2018

sebelumnya.⁵ Jika pasar modal yang dalam hal ini merupakan salah satu cermin kondisi perekonomian suatu negara yang diakibatkan globalisasi, maka perekonomian suatu negara tersebut akan dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dunia, sehubungan dengan pasar modal, maka diduga bergairah atau lesunya pasar modal dinegara kuat akan mempengaruhi kondisi pasar modal dinegara lain, terutama negara-negara dunia ketiga, termasuk Indonesia. Hal ini sesuai dengan teori *contagion effect* menurut Barry, Rose & Wyplosz yang menyatakan bahwa pasar modal yang lebih besar akan mempengaruhi pasar modal yang lebih kecil.⁶

Peran pasar modal syariah dapat menunjang perekonomian negara dalam berbagai sektor, hal ini disebabkan karena peranan pasar modal syariah dalam memajukan perekonomian suatu negara sangat penting. Perekonomian yang tumbuh dan stabil dirasakan dapat memberikan angin segar bagi perusahaan karena mampu meningkatkan laba perusahaan. Dalam bertransaksi di Pasar Modal, tempat terjadinya proses jual beli sekuritas disebut bursa efek.⁷

Kondisi pasar modal yang tidak efisien sering disalahkan karena memicu berkembangnya aktivitas spekulasi. Pasar efisien sendiri adalah pasar yang stabil, jauh dari aktivitas dan tindakan yang tidak rasional yang dapat

⁵ Prima A, "Kondisi Bursa Saham Indonesia 2015 (Bearish)", diakses dari <https://financialliteratur.wordpress.com/2016/06/23/kondisi-bursa-saham-indonesia-2015-bearish>, diakses pada tanggal 20 Juni 2018

⁶ Barry Eichengreen, Andrew K. Rose, dan Charles Wyplosz, *Contagious Currency Crises, NBER Working Paper No. 5681 Issued in July, hal.29-56*, 1996.

⁷ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis) 2001.

menyebabkan fluktuasi harga. Pasar modal syariah hadir untuk mencari jalan keluar dari berbagai masalah ini dengan menciptakan pasar modal yang efisien dan bebas dari spekulasi tanpa mengabaikan dimensi likuiditas yang merupakan prasyarat utamanya. Dalam hal ini timbul kekhawatiran jika prinsip-prinsip Islam dalam pasar modal diterapkan, akan menyebabkan terjadinya pasar yang tidak likuid, sehingga pembelaan diberikan pada aktivitas spekulasi. Secara sederhananya, pasar modal Islami ingin mencapai likuiditas tanpa harus menggunakan metode yang mengorbankan prinsip dan norma Islam.⁸

Ketentuan yang berlaku mengandung unsur pembagian hasil berdasarkan nisbah yang ekuivalen, atau yang dikenal dengan istilah *mudharabah*. Pengelolaannya juga berdasarkan pada sifat jujur, amanah, dan dapat dipercaya, sehingga dapat memberikan manfaat baik secara ekonomi duniawi berupa tingkat pengembalian investasi, maupun secara *ukhrawi* atau amal ibadah. Maka kemampuan investor untuk memahami dan meramalkan kondisi makroekonomi dimasa depan akan sangat bermanfaat dalam membuat keputusan yang menguntungkan.⁹

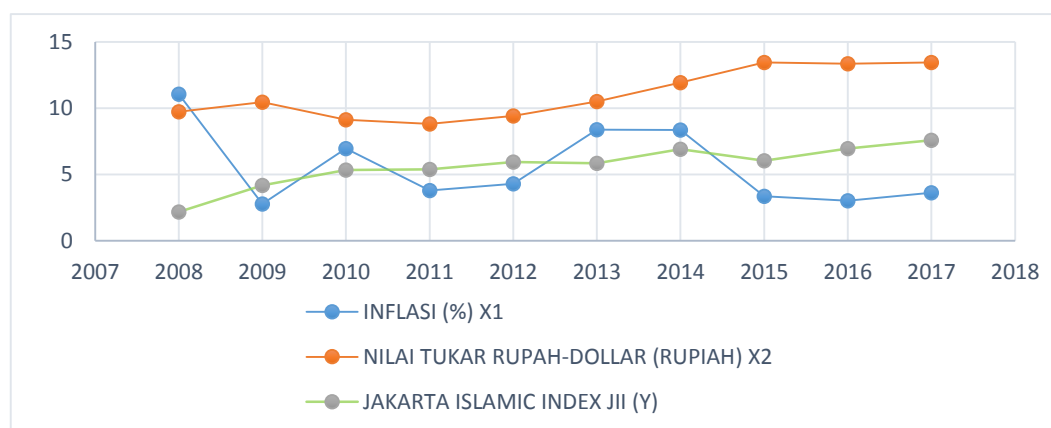
Namun, meski tingkat kapitalisasi Jakarta Islamic Index (JII) tergolong besar seperti data yang telah tercantum, hal ini masih belum membuat para investor domestik utamanya untuk tertarik melakukan kegiatan investasi di

⁸ Mohammed Obaidullah, Introduction of Islamic Microfinance, (India : International Institute of Islamic Business and Finance IBF Education and Charitable Trust Net), 1997

⁹ Surbakti, Emta Hariati, Noer Azam Achsani dan Tubagus Nur Ahmad Maulana. "The Impact of Macroeconomic Variables on JCI's Stock Return Volatility in Pre and Post Global Economic Crisis", *International Journal of Scientific and Research Publications, Volume 6, Issue 3*, 2016.

perusahaan-perusahaan yang *listing* dalam Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini justru berbanding terbalik dengan fluktuasi inflasi kita dalam kurun 10 tahun terakhir. Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi inilah harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi meningkat sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibat pada penurunan penjualan sehingga mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak pada kinerja perusahaan dan akan menurunkan *return* saham perusahaan.¹⁰

Gambar 1.1
GRAFIK PERGERAKAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII), INFLASI
DAN NILAI TUKAR RUPIAH
(2008-2017)



¹⁰ Nurdin. "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Pertumbuhan Ekonomi, Kebijakan Pemerintah, Struktur Modal, Struktur Aktiva, Likuiditas terhadap risiko investasi Saham Properti di Bursa Efek Jakarta", *Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro*, 1999.

Tabel.1.2
DATA INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH DAN PERGERAKAN
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

Tahun	Inflasi (%)		Nilai Tukar Rupiah (Rp.)		Tahun	Jakarta Islamic Index (JII) (point)	
2008	11,06	-	9.720	-	2009	417,18	-
2009	2,78	↓	10.441	↑	2010	532,90	↑
2010	6,96	↑	9.121	↓	2011	537,03	↑
2011	3,79	↓	8.815	↓	2012	594,78	↑
2012	4,30	↑	9.425	↑	2013	585,11	↓
2013	8,38	↑	10.501	↑	2014	691,04	↑
2014	8,36	↓	11.927	↑	2015	603,35	↓
2015	3,35	↓	13.453	↑	2016	694,13	↑
2016	3,02	↓	13.357	↓	2017	759,07	↑
2017	3,61	↑	13.441	↑	2018	677,30	↓

Sumber : data diolah.

Keterangan:

 : Terjadi pelemahan

Secara keseluruhan Jakarta Islamic Index (JII) berfluktuasi kearah positif sementara inflasi mengalami fluktuasi yang cukup signifikan meskipun pada tahun 2016 cenderung stabil dan nilai tukar rupiah mengalami kenaikan hampir disetiap tahunnya. Kenaikan Inflasi dari tahun 2010 sebesar 6,96% dan pada tahun 2013 sebesar 8,38% merupakan salah satu indikasi bahwa krisis keuangan yang terjadi di AS pada tahun 2008 mulai berdampak pada Indonesia. Walaupun inflasi sempat turun pada tahun 2011, namun naik kembali di tahun 2013 akibat dampak krisis di Eropa. Kenaikan inflasi dapat mempengaruhi investor dalam melakukan investasi, apalagi investasi saham yang tingkat risikonya tinggi. Sementara dengan indikasi yang sama nilai tukar rupiah kita menjadi semakin melemah hingga hampir menyentuh angka 14.000 rupiah yang seharusnya indeks Jakarta Islamic index (JII) mengalami penurunan. Tetapi yang terjadi justru sebaliknya dimana indeks Jakarta Islamic index (JII) mengalami penguatan bahkan di akhir tahun 2017 mencatatkan rekor hingga 759,07 *point*. Hal ini mengindikasikan bahwa

kegiatan berinvestasi di Indonesia akan menjadi lesu, yang berarti bahwa kondisi perekonomian yang terjadi dalam suatu negara akan mempengaruhi pula kondisi pasar serta pada tahap selanjutnya akan berdampak pada keuntungan yang diperoleh seorang investor, disini dapat kita lihat bahwa data tersebut sangat berbanding terbalik dengan teori ekonomi yang ada.

Inflasi mempunyai dua bentuk korelasi dengan harga saham. Pertama, korelasi, bila inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation*. Karena pada saat permintaan melebihi jumlah penawaran terhadap barang yang tersedia, perusahaan dapat membebankan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat, dan selanjutnya meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden serta memberikan penilaian positif pada harga saham. Kedua korelasi negatif, jika inflasi yang terjadi merupakan *cost push inflation*. Dengan adanya kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja, sementara perekonomian dalam keadaan inflasi, maka produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga produknya sehingga keuntungan perusahaan untuk membayar deviden menurun dan akan berdampak pada penilaian negatif terhadap harga saham.¹¹

Berdasarkan latar belakang di atas dan dari beberapa penelitian yang telah disebutkan di atas, diperoleh hasil yang tidak konsisten terhadap inflasi dan nilai tukar sebagai variabel yang mempengaruhi indeks saham di Jakarta Islamic Index (JII). Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pergerakan Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2008-2017”**.

¹¹ Oksiana Jatningsih, Musdholifah, “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 2007.

B. Rumusan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, peneliti mengidentifikasi dan menganalisis seberapa signifikan kedua variabel di atas yang diturunkan kedalam beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh Inflasi secara parsial terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2017?
2. Seberapa besar pengaruh Nilai Tukar secara parsial terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2017?
3. Seberapa besar pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar secara simultan terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2017?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latarbelakang dan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh Inflasi secara parsial terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2017;
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh Nilai Tukar secara parsial terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2017; dan
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar secara simultan terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index (JII) periode 2008-2017.

D. Kegunaan Penelitian

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan mampu membuka cakrawala pengetahuan dan pengembangan keilmuan mengenai pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini juga diharapkan mampu menjadi acuan bahan kajian dalam menghadapi fenomena yang terjadi di pasar modal syariah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara langsung atau tidak langsung bagi:

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai pertimbangan apa saja yang harus diambil dalam melakukan kegiatan berinvestasi syariah pada pasar modal syariah dengan melihat variabel mikro yang ada.

b. Bagi Emiten yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat informasi dan masukan dalam menetapkan keputusan serta kebijakan dan arah perusahaan yang berkaitan dengan kegiatan di sektor saham.

c. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat untuk masyarakat luas dalam menganalisis dan mengevaluasi keputusan yang tepat.

d. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman penulis terkait dengan inflasi dan nilai tukar rupiah serta pengaruhnya terhadap bursa efek syariah di Indonesia.