

BAB I

Pendahuluan

A. Latar Belakang Masalah

Melihat faktor masa depan yang penuh dengan ketidakpastian membuat banyak orang mengalokasikan sebagian dananya untuk berinvestasi. Karena hakikatnya manfaat investasi akan diterima dimasa mendatang. Sebagai salah satu wahana investasi, pasar modal merupakan *financial assets* untuk memobilisasi modal dan sekaligus membuat perusahaan menjadi lebih profesional. Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian modern, sehingga pasar modal disebut juga sebagai indikator utama perekonomian negara (*leading indicator of economy*).¹

Produk pasar modal yang menarik bagi investor salah satunya adalah saham yang dijadikan sebagai alternatif investasi. Tingkat inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika (Kurs), tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*), dan jumlah uang beredar adalah beberapa variabel makroekonomi yang memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi pasar modal secara langsung. Dimana perubahan-perubahan tingkat inflasi, tingkat suku bunga BI, Kurs, dan jumlah uang beredar akan direspon langsung oleh pasar modal, sehingga faktor-faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan risiko².

Inflasi dapat diartikan meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali jika kenaikan itu meluas atau dapat juga diartikan jika kenaikan itu mengakibatkan kenaikan harga. Kenaikan inflasi tentunya sangat berpengaruh dengan keadaan perekonomian, jika angka inflasi semakin

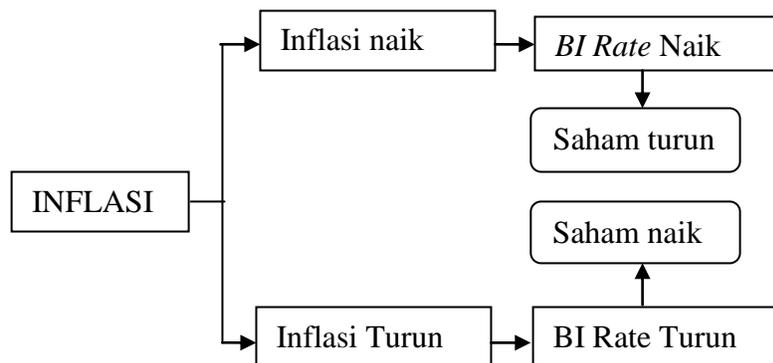
¹Rowland Bismark Fernando Pasaribu, *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, Vol. 7, No. 2 (Depok : Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, 2013, h. 117-128.

² Bambang Sudyatno dan Cahyani Nuswandhari, "Peran Beberapa Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Jakarta" (Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang, 2009), h. 66.

tinggi maka perekonomian akan memburuk. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*Overheated*) artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan, hal ini dapat memicu turunnya daya beli masyarakat. Hal lain yang terjadi akan menurunkan tingkat keuntungan suatu perusahaan yang juga akan berpengaruh pada nilai harga saham.

Gambar 1

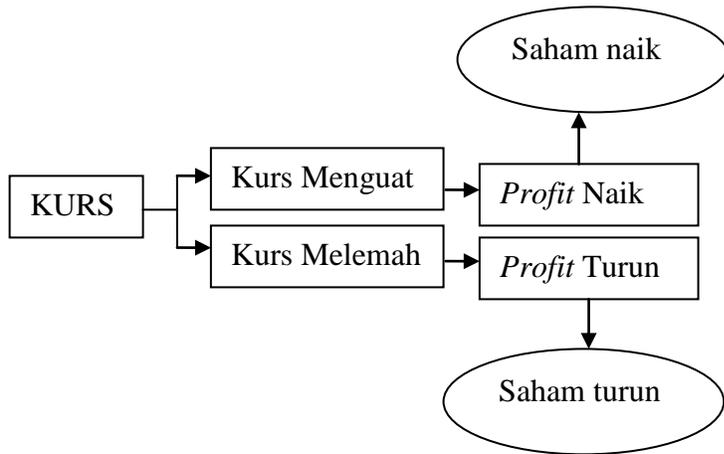
Ilustrasi Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham



Fenomena tersebut dapat dikendalikan dengan instrument yaitu *BI Rate* atau tingkat suku bunga acuan. *BI Rate* merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan suatu perusahaan untuk menggunakan dana dari para investor, naiknya tingkat suku bunga dapat menarik perhatian para investor memilih menyimpan uangnya dibank, tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan untuk berinvestasi yang ada tidak akan menarik lagi. Namun sebaliknya, apabila tingkat suku bunga cukup rendah, maka investor akan beralih ke pasar modal.

Gambar 2

Ilustrasi Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham



Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS atau Kurs merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Kurs Nominal merupakan harga relative dari mata uang dua Negara.³ Jika kurs *rill* tinggi, maka barang-barang luar negeri relatif lebih murah, dan barang-barang domestik relatif lebih mahal. Jika kurs *rill* rendah, maka barang-barang luar negeri relatif lebih mahal, dan barang-barang domestik relatif lebih murah⁴. Hal ini dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi, jika daya beli masyarakat meningkat maka akan meningkatkan *profitabilitas* perusahaan. Oleh karena itu pertumbuhan ekonomi akan meningkat sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor dan dapat meningkatkan harga saham. Para investor pada umumnya menjadikan kurs sebagai acuan dalam menentukan keputusan dalam mengambil keputusan investasi.

Suku bunga atau *BI Rate* menggambarkan tingkat keuntungan investasi dan menggambarkan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan⁵. *BI Rate* merupakan instrument

³ Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta:Penerbit Erlangga, 2007), h. 128.

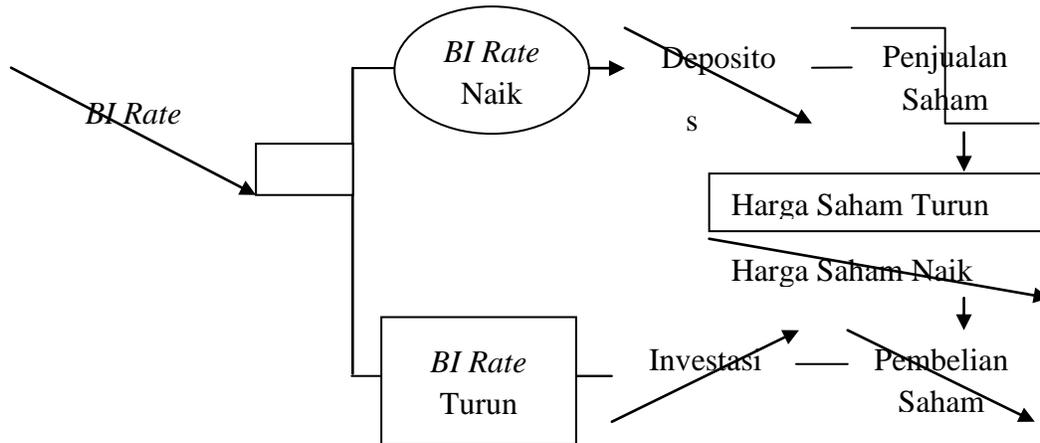
⁴ *Ibid*, h. 130.

⁵ N.Gregory Mankiw, terj. Fitria Liza dan Imam Nurmawan, *Makroekonomi*, (United State:Worth Publisher, Penerbit Erlangga, 2006), h. 91.

yang digunakan oleh bank sentral (Bank Indonesia) untuk mengendalikan inflasi. Berikut ini ilustrasi antara suku bunga dan harga saham.

Gambar 3

Ilustrasi Pengaruh *BI Rate* Terhadap Harga Saham



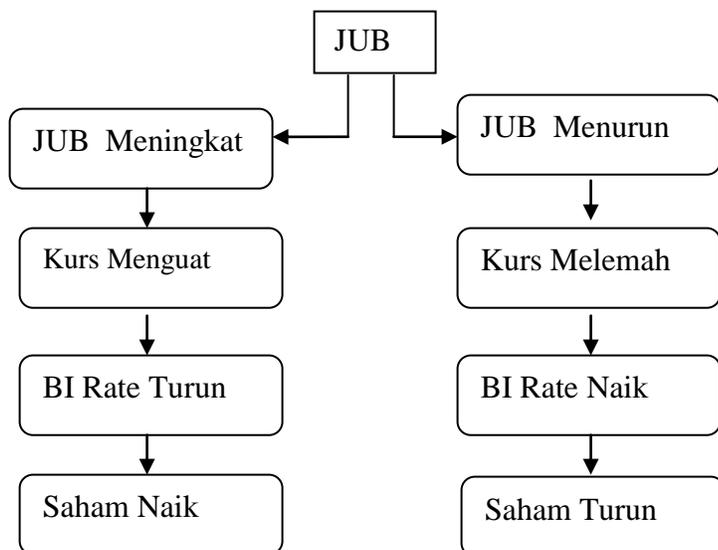
Dapat dilihat dari ilustrasi diatas bahwa jika terjadi kenaikan *BI Rate* maka para investor cenderung untuk mengalihkan dana dengan mendepositokannya, tetapi jika *BI Rate* mengalami penurunan maka para investor cenderung melakukan pembelian saham, kedua keputusan tersebut, baik melakukan investasi dengan melakukan deposito maupun dengan melakukan investasi di pasar modal akan berdampak kepada naik atau turunnya harga saham, yang juga berdampak kepada index saham, tidak terkecuali Indeks Saham Syariah Indonesia.

Jumlah uang beredar (*money supply*) merupakan salah satu indikator makro ekonomi yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham⁶. Apabila jumlah uang beredar meningkat maka yang terjadi nilai tukar rupiah akan mengalami *depresiasi* dan suku bunga Bank Indonesia akan turun sehingga hal tersebut berdampak pada minat para investor untuk melakukan investasi daripada deposito dan peningkatan terhadap harga saham.

Gambar 4

Ilustrasi Pengaruh JUB Terhadap Harga Saham

⁶ Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 210.



Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan salah satu indeks pasar modal berbasis syariah yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK sebagai regulator yang berwenang dan bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada 12 Mei 2011. Konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan tercatat di BEI dimana saat ini jumlah konstituen ISSI sudah lebih dari 200 saham. ISSI digunakan sebagai sarana untuk memudahkan dan menarik investor muslim dalam pemilihan investasi di pasar modal yang seringkali diragukan kehalalannya, meskipun tidak semua investor saham syariah adalah mereka yang beragama Islam.

Adapun daftar saham ISSI yang telah diterbitkan oleh Bapepam-LK dan bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), berdasarkan Daftar Efek Syariah periode April 2012- Juni 2013 adalah sebagai berikut⁷:

Tabel 1

Nilai Indeks Saham Syariah Indonesia

Bulan	Tahun	ISSI
-------	-------	------

⁷ www.idx.co.id.

		(Rp)
April	2012	139
Mei	2012	128
Juni	2012	131
Juli	2012	137
Agustus	2012	135
September	2012	143
Oktober	2012	147
Nopember	2012	143
Desember	2012	144
Januari	2013	147
Februari	2013	157
Maret	2013	162
April	2013	166
Mei	2013	169
Juni	2013	164

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat terlihat kenaikan dan penurunan ISSI yang terjadi dikarenakan adanya indikator-indikator yang memiliki kecenderungan untuk mempengaruhinya yaitu terdapat perubahan-perubahan tingkat inflasi, tingkat suku bunga *BI rate*, nilai tukar rupiah terhadap dollar atau kurs, dan jumlah uang beredar. Indikator tersebut merupakan variabel makro ekonomi, indikator tersebut adalah sebagai berikut⁸:

⁸ www.bi.go.id.

Tabel 2**Nilai Inflasi, Kurs, *BI Rate*, Jumlah Uang Beredar**

Bulan	Tahun	Inflasi (%)	Kurs (Rp)	BI Rate (%)	JUB (M2) (Rp)
April	2012	0,21	9.177	5,75	2.929.610
Mei	2012	0,07	9.480	5,75	2.994.474
Juni	2012	0,62	9.433	5,75	3.052.786
Juli	2012	0,7	9.467	5,75	3.057.336
Agustus	2012	0,95	9.572	5,75	3.091.568
September	2012	0,01	9.591	5,75	3.128.179
Oktober	2012	0,16	9.629	5,75	3.164.443
Nopember	2012	0,07	9.618	5,75	3.207.908
Desember	2012	0,54	9.793	5,75	3.307.508
Januari	2013	1,03	9.744	5,75	3.268.789
Februari	2013	0,75	9.669	5,75	3.280.420
Maret	2013	0,63	9.735	5,75	3.322.529
April	2013	-0,1	9.734	5,75	3.360.928
Mei	2013	-0,03	9.877	5,75	3.426.305
Juni	2013	1,03	10.004	6	3.413.379

Terlihat dari tabel 1 dan tabel 2 diatas pada bulan April'12 ISSI tercatat sebesar Rp 139 dengan nilai inflasi sebesar 0,21 % dan dengan nilai kurs sebesar Rp 9.177, nilai *BI Rate* tercatat

sebesar 5,75 %, selanjutnya pada bulan Mei'12 ISSI tercatat sebesar Rp 128 dengan inflasi yang mengalami penurunan dengan nilai inflasi sebesar 0.07 %, sedangkan nilai kurs mengalami penguatan dan sebesar Rp 9.480 dan nilai *BI Rate* tercatat tetap dengan nilai sebesar 5,75 %, hal ini menarik secara teoritis jika inflasi mengalami penurunan maka kecenderungan para investor untuk melakukan investasi dengan membeli saham, oleh sebab itu harga saham akan mengalami kenaikan atau penguatan, namun dalam prakteknya terlihat walaupun nilai inflasi mengalami penurunan akan tetapi ISSI mengalami pelemahan.

Pada bulan Juli'12 tercatat nilai kurs sebesar Rp 9.467, terjadi pelemahan dibandingkan bulan Juni'12 yang tercatat sebesar Rp 9.433, terjadi hal yang menarik pada periode ini, ditengah melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS atau kurs, ISSI mengalami penguatan dibandingkan pada bulan Juni'12, tercatat pada bulan Juli'12 sebesar Rp 137, sedangkan pada bulan Juni'12 tercatat sebesar Rp 131. Hal tersebut juga terjadi pada bulan September'12 dan Oktober'12 ditengah nilai tukar rupiah terhadap dollar AS terjadi pelemahan, ISSI berhasil mengalami penguatan dengan nilai kurs tercatat sebesar Rp.9.591 pada bulan September'12 dan bulan Oktober'12 tercatat sebesar Rp 9.629, sedangkan ISSI pada bulan September'12 tercatat sebesar Rp 143 dan bulan Oktober tercatat sebesar Rp 147.

Hal yang sama juga terjadi pada bulan November'12 dan bulan Desember'12, ISSI berhasil mengalami penguatan dengan nilai kurs tercatat sebesar Rp9.618 bulan November'12 dan bulan Desember tercatat sebesar Rp 9.793, sedangkan ISSI pada bulan November'12 tercatat sebesar Rp 143 dan bulan Desember'13 tercatat sebesar Rp 144.

Kemudian pada bulan Februari'13 dan Maret'13, ISSI berhasil mengalami penguatan dengan nilai kurs tercatat sebesar Rp 9.669 bulan Februari'13 dan bulan Maret'13 tercatat sebesar Rp9.735 sedangkan ISSI pada bulan Februari'13 tercatat sebesar Rp157 dan bulan

Maret'13 tercatat sebesar Rp162 serta pada bulan April'13 dan bulan Mei'13, ISSI berhasil mengalami penguatan lagi dengan nilai kurs tercatat sebesar Rp 9.734 bulan April'13, pada bulan Mei'13 tercatat sebesar Rp9.877, sedangkan ISSI pada bulan April'13 tercatat sebesar Rp 166 dan bulan Mei'13 tercatat sebesar Rp 169.

Secara teori jika suku bunga atau *BI Rate* mengalami kenaikan maka akan menurunkan harga saham, hal ini terlihat pada bulan Juni'13 nilai *BI Rate* tercatat sebesar 6,00% dibandingkan pada bulan Mei'13 nilai *BI Rate* tercatat sebesar 5,75%, sedangkan ISSI tercatat sebesar Rp 164 bulan Juni'13 dan bulan Mei'13 tercatat sebesar Rp 196. Hal lain terjadi pada bulan Mei'12 ISSI tercatat sebesar Rp128, dengan nilai *BI Rate* tercatat sebesar 5,75%, nilai tersebut mengalami penurunan dibandingkan ISSI dengan bulan sebelum dan sesudahnya, padahal dengan nilai *BI Rate* yang sama dengan bulan sebelum dan sesudahnya sebesar 5,75%.

Selanjutnya terlihat pada bulan April'12 jumlah uang beredar tercatat sebesar Rp 2.929.620 dan kurs tercatat sebesar Rp 9177 dan ISSI tercatat sebesar Rp 139. Namun pada bulan Mei'12 jumlah uang beredar meningkat tercatat sebesar Rp 2.994.474, dan kurs tercatat sebesar Rp 9480, dan ISSI tercatat sebesar Rp 128. Disaat jumlah uang beredar dan kurs menguat tetapi yang terjadi pada ISSI mengalami pelemahan. Hal ini berbeda dengan teori yang ada.

Secara teori dapat dijelaskan bahwa jika jumlah uang beredar mengalami peningkatan maka kurs akan mengalami *depresiasi* (penguatan) dan akan berpengaruh terhadap harga saham yang akan mengalami peningkatan, dan sebaliknya jika jumlah uang beredar mengalami penurunan maka kurs akan mengalami *apresiasi* (pelemahan) maka harga saham akan turun. Kenaikan hal ini dapat meningkatkan kepercayaan para investor sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Dari uraian diatas terlihat beberapa fenomena yang menarik, jika kita perhatikan antara teori yang ada sekarang ini, apabila kita bandingkan dengan praktek yang terjadi, maka akan terlihat beberapa perbedaan antara teori dan praktek yang ada, oleh sebab itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk membuktikannya secara ilmiah, hal lain yang menarik adalah bahwa indikator variabel makro ekonomi masih terdapat instrumen tidak syariah seperti *BI Rate*. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia"**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas penulis mengemukakan identifikasi masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh inflasi, Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Suku Bunga (*BI Rate*), Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia ?
2. Berapa besar pengaruh inflasi, Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Suku Bunga (*BI Rate*), Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia ?

C. Pembatasan Masalah

Dari uraian identifikasi masalah diatas, maka penelitian ini dibatasi pada indikator variabel bebas yang merupakan variabel makro ekonomi yang terdiri oleh dari data yang diperoleh Badan Pusat Statistik (Inflasi), Bank Indonesia (Suku Bunga atau *BI Rate* dan Jumlah uang beredar), Bank Indonesia (Nilai tukar rupiah terhadap dollar atau Kurs), Statistik Bursa Efek indonesia (ISSI). Periode mulai diterbitkannya ISSI pada bulan mei 2011 sampai Desember 2013.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah: Apakah terdapat pengaruh inflasi, Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Suku Bunga (*BI Rate*), Jumlah uang beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia ?

E. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dan diadakannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Suku Bunga (*BI Rate*), Jumlah uang beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

F. Kegunaan Penelitian

1. Bagi penulis
 - a) Sebagai syarat kelulusan program pascasarjana
 - b) Sebagai pengalaman dalam penulisan karya ilmiah tentang pengaruh indikator variabel makro ekonomi terhadap kinerja saham syariah.
 - c) Sebagai wawasan disiplin ilmu ekonomi
2. Bagi Investor
 - a) Sebagai referensi tambahan dalam melakukan investasi di pasar modal.
 - b) Memberikan informasi terhadap indikator variabel makro ekonomi terhadap kinerja saham syariah.