

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berbicara tentang pasar modal, tidak lepas dari pembahasan indeks harga saham. Indeks harga saham merupakan satu parameter yang dijadikan rujukan investor, analis, bahkan masyarakat awam sekalipun. Hampir banyak kejadian baik yang terkait ekonomi maupun non ekonomi selalu dikaitkan dengan indeks harga saham. Anda masih ingat tentunya, ketika Indonesia dilanda krisis ekonomi, krisis ekonomi global dan kejadian politik penting (suksesi nasional misalnya) juga dikaitkan indeks harga saham. Bahkan ketika krisis ekonomi global yang mana harga saham mengalami penurunan secara akumulatif secara terus menerus, pemerintah melakukan tindakan termasuk Bursa Efek Indonesia mensuspensi perdagangan efek di Bursa Efek Indonesia. Itu salah satunya juga mempertahankan indeks harga saham yang merupakan parameter ekonomi nasional.¹

Krismon menjadi istilah yang sangat populer di Indonesia pada saat krisis ekonomi yang menimpa sebagian besar masyarakat di negeri tercinta ini. Krisis ekonomi yang sudah berlangsung hingga tujuh tahun (1997-2004) berdampak buruk terhadap kehidupan masyarakat Indonesia. Pengangguran semakin meningkat, laju inflasi tinggi, kemiskinan bertambah dan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar. Nilai tukar rupiah pada saat sebelum krisis sekitar Rp. 2.300/USD, kemudian melemah lebih dari empat kali lipat menjadi $\pm$ Rp 10.000/USD, bahkan pernah melampaui titik terendahnya yakni Rp 16.000/USD, walaupun sekarang relatif stabil disekitar angka Rp 9.000-an/USD.²

Pertumbuhan ekonomi Indonesia menunjukkan perkembangan yang positif. Meskipun pada tahun 1998 pertumbuhan ekonomi Indonesia sempat

¹ Nor Hadi, *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*, Yogyakarta, Graha Ilmu, 2013, hlm. 183.

² Tri Kunawangsih Pracoyo dan Antyo Pracoyo, *Aspek Dasar Ekonomi Makro Di Indonesia*, Jakarta, Gravindo, 2007, hlm. 1.

negatif, tetapi tahun berikutnya mampu menjadi positif walaupun dengan angka yang relatif rendah, yakni 0,79%. Setelah itu, tahun-tahun berikutnya hingga sekarang pertumbuhannya kembali positif, laju inflasi juga semakin rendah. Pada tahun pertama krisis ekonomi berjalan, yakni tahun 1998 laju inflasi telah mencapai 77%, tingkat suku bunga 38,44%. Kondisi ini sangat menyengsarakan rakyat maupun pengusaha, harga-harga barang sangat mahal, biaya pinjaman juga sangat tinggi. Namun berjalannya waktu, inflasi terus berkurang hingga menjadi sekitar 5%, suku bunga turun sampai di bawah 10%.³

Meskipun di Indonesia pasar modal belum sebaik negara-negara maju, namun pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan cukup signifikan. Hal itu, ditunjukkan dengan semakin banyak jumlah sekuritas yang diperdagangkan dengan kapitalisasi pasar cukup besar.

Pada aspek lain, pasar modal juga merupakan indikator perekonomian suatu negara (Tandelilin, Eduardus, 2010). Pasar Modal memberikan fasilitas untuk mempertemukan antara pihak-pihak surplus dana (*surplus fund*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*defisit fund*) dalam kerangka investasi (Robert Ang, 1995).⁴

Dalam pembicaraan sehari-hari kita lazim mendengar ungkapan: “waktu adalah uang (*time is money*), dan “satu rupiah hari ini adalah lebih berharga bila dibandingkan dengan satu rupiah yang akan diterima atau dimiliki besok”. Perbedaan nilai uang karena faktor waktu ditunjukkan oleh nilai tukar uang (*exchange value of money*) yang bersangkutan yang semakin menurun dimasa mendatang. Faktor yang menyebabkan penurunan nilai uang karena waktu itu adalah faktor inflasi, tingkat bunga, perubahan nilai tukar terhadap valuta asing, dan variabel ekonomi makro serta indikator moneter lainnya.⁵

³ *Ibid.*, hlm. 3.

⁴ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2*, Yogyakarta, Graha Ilmu, 2015, hlm. 13.

⁵ Murdifin Haming, Salim Basalamah, *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*, Jakarta, Bumi Aksara, 2010, hlm. 59.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.⁶

Untuk bisa melakukan investasi dengan baik, indeks harga saham bukan segalanya. Artinya, walaupun kita paham dan mampu menganalisis indeks harga saham, belum berarti kita akan terbebas dari risiko kerugian. Namun seperti yang telah disebutkan, indeks harga saham merupakan pintu, merupakan permulaan pertimbangan kita untuk melakukan investasi. Sebab, dari indeks harga saham inilah kita mengetahui situasi secara umum untuk mengambil keputusan dengan tepat, tentu harus menganalisis faktor-faktor lain.

Indeks harga saham ini merupakan dampak dari simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi. Menurut Lorrie, Dodd dan Kimpton (1985: 33), indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).⁷

⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta, Salemba Empat, 2001, hlm. 2.

⁷ Sawidji Widoatmodjo, *Seri Membuat Uang Bekerja Untuk Anda Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional*, Jakarta, Gramedia, 2005, hlm. 238.

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks Saham Syariah

Tahun	Jakarta Islamic Index	Persen (%)	Fluktuasi
2012*	594,78	5,95	-
2013	585,11	-1,63	Turun
2014	691,04	16,18	Naik
2015	603,35	1.44	Turun

*) Tahun dasar

Sumber Data: Laporan OJK (Otoritas Jasa Keuangan), data diolah.

Sebagaimana ditunjukkan oleh Tabel 1.1, perkembangan indeks harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 yang menunjukkan data JII bernilai negatif yang berarti perkembangan indeks saham syariah di JII mengalami penurunan, pada tahun 2015 mengalami penurunan walaupun nilainya positif.

Dari beberapa penelitian terdahulu terjadi adanya fenomena perbedaan kesimpulan hasil penelitian (*research gap*), atas variabel inflasi, volume perdagangan saham, dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham sehingga menghasilkan kesimpulan yang berbeda, diantaranya dimana penelitian yang dilakukan oleh Murtianingsih (2012) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap IHSG karena laju inflasi selama tahun 2008-2012 masih dalam ambang batas kewajaran. Menurut Neny Mulyani (2014) bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Menurut Siti Aisyah Suciningtias, Rizki Khoiroh (2015) menyimpulkan bahwa variabel inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Mei 2011 sampai November 2014. Sedangkan menurut Hafidz Ash Shidiq, Aziz Budi Setiawan (2015) bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2014.

Menurut Lely Fera Triani (2013) bahwa pengaruh volume perdagangan saham terhadap IHSG terlihat positif dan signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Ying (1966) dan Crouch (1970)

yang menyatakan bahwa: 1) volume yang kecil umumnya akan diikuti oleh jatuhnya harga, 2) volume yang besar umumnya akan diikuti oleh naiknya harga, dan 3) peningkatan volume transaksi akan diikuti oleh penurunan atau peningkatan yang tajam pada harga.

Sementara Murtianingsih (2012) mengemukakan nilai tukar mata uang terhadap rupiah berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG karena apresiasi terhadap mata uang rupiah diakibatkan perekonomian yang tumbuh, dengan kondisi pertumbuhan ekonomi dapat merangsang investor untuk melakukan ekspansi melalui investasi. Menurut Neny Mulyani (2014) bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Siti Aisiyah Suciningtias, Rizki Khoiroh (2015) menyimpulkan bahwa nilai tukar IDR/USD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Mei 2011 sampai November 2014. Hafidz Ash-Shidiq, Aziz Budi Setiawan (2015) bahwa variabel nilai tukar rupiah IDR/USD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2014. Dimana semakin tinggi tingkat kurs rupiah maka akan menurunkan *Jakarta Islamic Index* (JII). Variabel ekonomi makro merupakan atribut penting dalam pasar modal sehingga transaksi yang terjadi pada pasar modal sebagai salah satu penopang pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat dikatakan memiliki hubungan *reciprocal*, volume perdagangan pada pasar modal dapat dilihat dari pergerakan harga saham yang juga mencerminkan perekonomian suatu negara. Sedangkan menurut Lely Fera Triani (2013) bahwa nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

Jadi, meskipun digunakan variabel makro ekonomi yang sama, tetapi kondisi di setiap negara juga dapat mempengaruhi hasil penelitian. Oleh karena itu, sulit untuk mengetahui variabel makro ekonomi mana yang memberikan kontribusi terbesar pada indeks harga saham karena ada variasi waktu dan tempat penelitian tersebut, sehingga hasil penelitian

disuatu negara belum tentu bisa diterapkan pada negara yang lainnya. Semua mata uang baik di negara-negara Arab ataupun negara-negara Eropa, seperti Inggris, Prancis, Spanyol, Italia, Swedia, dan Rusia mengalami inflasi, bahkan juga Amerika.⁸

Faktor makro ekonomi seperti inflasi, deflasi, kebijaksanaan moneter, kebijakan fiskal, nilai tukar mata uang, kebijakan perdagangan akan mempengaruhi harga secara umum dan harus digabungkan kedalam suatu analisis fundamental.⁹ Perkembangan harga sangat signifikan terhadap pergerakan inflasi. Satu lembaga yang sering melakukan analisis terhadap pergerakan harga yaitu Vibiz Learning Center (VBLC) melakukan seminar mengenai *wealth management* menyebutkan bahwa pergerakan harga yang berfluktuasi sangat menentukan tingkat inflasi, karena dalam penentuan indikator inflasi salah satunya adalah harga.¹⁰ Jika harga suatu komoditi naik dan diikuti naiknya volume dan *open interest* berarti pasar dalam keadaan sangat *bullish* naik. Begitu pula dengan keadaan yang lainnya, jika harga suatu komoditi turun sedangkan volume dan *open interest* nya naik, berarti pasar dalam keadaan sangat *bearish* turun. *Open interest* merupakan cara untuk mengetahui aliran uang ke dalam atau keluar pasar. Interpretasi dari volume dan *open interest* adalah indikator kedua setelah harga. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena bagi investor volume perdagangan saham menggambarkan efek yang diperjualbelikan di pasar modal yang mampu berdampak pada harga saham.¹¹

Dengan meningkatnya saling ketergantungan diantara ekonomi dunia telah membuat nilai tukar mata uang merupakan hal yang penting dalam analisis harga. Hal ini penting untuk diingat apabila menganalisis

⁸ Adiwarman Azwar Karim, *Ekonomi Islami: Suatu Kajian Ekonomi Makro*, Jakarta, IIIT Indonesia, 2002, hlm. 61.

⁹ Pantas Lumban Batu, *Perdagangan Berjangka Future Trading*, Jakarta, Elex Media Komputindo, 2010, hlm. 194.

¹⁰ *Ibid.*, hlm. 130.

¹¹ *Ibid.*, hlm. 218-219.

suatu pasar berjangka untuk komoditas yang diperdagangkan secara internasional, perlu dimasukkan variabel nilai tukar mata uang.¹²

Menurut Pantas Lumban Batu dalam bukunya yang berjudul “Perdagangan Berjangka *Futures Trading*” perkembangan harga sangat signifikan terhadap pergerakan inflasi, pergerakan harga yang berfluktuasi sangat menentukan tingkat inflasi, karena penentu indikator inflasi salah satunya adalah harga. Selain faktor tersebut, faktor makro ekonomi seperti inflasi, deflasi, kebijakan moneter, kebijakan fiskal, nilai tukar mata uang, kebijakan perdagangan akan mempengaruhi harga secara umum dan harus digabungkan kedalam suatu analisis fundamental.

Harapan setiap investor melakukan investasi adalah memperoleh keuntungan baik yang bersifat jangka panjang atau yang bersifat jangka pendek, tetapi ada hal yang harus diperhatikan oleh investor sebagai rekomendasi untuk berhati-hati dalam melakukan investasi. *Pertama*, ketika inflasi mulai naik dan tidak terkendali, maka efeknya adalah biaya operasional perusahaan menjadi bengkak. Akibatnya laba bersih emiten dikhawatirkan akan turun sehingga pergerakan sahamnya ikut turun.¹³ Kondisi tersebut mampu meningkatkan biaya produksi dan meningkatnya harga bahan baku sedangkan daya beli masyarakat semakin melemah dan menyebabkan beberapa perusahaan kurang mampu menjual produknya sehingga mempengaruhi tingkat penjualan.¹⁴

Kedua, volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, perdagangan suatu saham yang aktif yaitu dengan memperdagangkan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor.¹⁵ *Ketiga*, nilai tukar mata uang mempengaruhi investor dalam memutuskan investasi pada pasar modal,

¹² *Ibid.*, hlm. 198.

¹³ Murtianingsih, *Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabungan*, Volume 1, Nomor 1, Desember 2012, hlm. 4.

¹⁴ Siti Aisyah Suciningtias, Rizki Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, ISSN 2302- 9791. Vol. 2 No. 1 May 2015, hlm. 408.

¹⁵ Lely Fera Triani, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011*, Volume 9, Nomor 2, September 2013, hlm. 164.

ketika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi (penurunan nilai mata uang) maka investor akan mengalihkan dananya keluar negeri dan menyebabkan investasi dalam negeri mengalami penurunan. Penurunan ini akan berdampak pada berkurangnya investasi pada saham di pasar domestik sehingga harga saham ikut mengalami penurunan.¹⁶

Berdasarkan variabel-variabel ekonomi yang telah digunakan pada penelitian sebelumnya, maka penelitian ini menggunakan beberapa variabel makro ekonomi yang diduga mempunyai hubungan terhadap perubahan indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015. Variabel makro ekonomi tersebut yaitu tingkat inflasi, volume perdagangan saham, dan nilai tukar rupiah. Penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh oleh peneliti yang berbeda.

Berdasarkan uraian diatas maka perlu dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan indeks harga saham, dengan periode penelitian yang belum pernah diteliti sebelumnya. Dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel baru yaitu variabel volume perdagangan saham. Berdasarkan latar belakang diatas volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor dan memiliki dampak terhadap harga saham, maka penelitian ini mengambil judul: **Pengaruh Faktor Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2012-2015.**

B. Batasan Masalah

Pembatasan masalah ialah usaha untuk menetapkan batasan-batasan dari masalah riset yang nantinya akan berguna untuk mengidentifikasi faktor-faktor mana saja yang akan dimasukkan ke dalam lingkup masalah

¹⁶ Hafidz Ash-Shidiq, Aziz Budi Setiawan, *Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009-2014*, Vol.3.No.2, Oktober, 2015: 25-46, ISSN (cet): 2355-1755, hlm. 28-29.

riset dan mana yang tidak. Dengan demikian pembatasan masalah akan membuat masalah riset menjadi fokus dan jelas pula.¹⁷

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dalam penelitian ini dilakukan pembatasan sebagai berikut:

1. Menggunakan data inflasi audit, data kurs audit, volume perdagangan saham dan indeks harga saham perusahaan yang konstan di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2012 hingga 2015.
2. Periode tahun yang diteliti dalam penelitian ini adalah mulai dari tahun 2012 hingga 2015.
3. Faktor yang mempengaruhi perubahan indeks harga saham perusahaan yang konstan di *Jakarta Islamic Index* (JII), diukur dengan regresi linier berganda menggunakan aplikasi SPSS versi 17.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, bahwa terjadi *research gap* dari penelitian terdahulu. Oleh karena itu, permasalahan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 ?
2. Apakah volume perdagangan saham berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 ?
3. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015 ?
4. Apakah variabel makro ekonomi (inflasi, volume perdagangan saham dan nilai tukar rupiah) bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham JII ?

¹⁷ Husein Umar, *Metode Riset Bisnis Panduan Mahasiswa untuk Melaksanakan Riset Dilengkapi Contoh Proposal dan Hasil Riset Bidang Manajemen dan Akuntansi*, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama, 2002, hlm. 229.

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap perubahan indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh volume perdagangan saham terhadap perubahan indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap perubahan indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2015.
4. Untuk mengetahui bahwa variabel makro ekonomi (inflasi, volume perdagangan saham dan nilai tukar rupiah) secara simultan berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham JII.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat hasil penelitian ini adalah diharapkan memberi kontribusi pada dua aspek sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Penelitian ini sebagai penerapan ilmu-ilmu dan teori yang telah diperoleh di Jurusan Syariah Prodi Manajemen Bisnis Syariah, serta memperluas perbendaharaan tentang pengetahuan dalam bidang pasar modal syariah.

2. Secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi emiten khususnya bagi pimpinan perusahaan untuk mempertimbangkan pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, volume perdagangan saham terhadap indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII).

F. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan penjelasan isi dari masing-masing bab secara singkat dan jelas dari keseluruhan skripsi ini. Penulisan ini akan disajikan dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

1. Bagian Awal

Pada bagian ini terdiri dari: halaman judul, halaman nota pembimbing, halaman pengesahan, kata pengantar, halaman abstraksi, halaman daftar isi dan daftar tabel.

2. Bagian Isi, meliputi:

Pada bagian ini memuat garis besar yang terdiri dari lima bab, antara bab satu dengan bab lain saling berhubungan karena merupakan satu kesatuan yang utuh, kelima bab itu adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi gambaran singkat mengenai hal-hal yang mendorong dilakukannya penelitian yang berisi latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi mengenai deskripsi teori yang mendasari penelitian ini, hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian, akan diuraikan jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, tata variabel penelitian, definisi operasional, teknik pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas instrumen, uji asumsi klasik, dan analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan deskripsi obyek peneliti yang merupakan gambaran singkat mengenai obyek penelitian, serta hasil analisis dan pembahasannya.

BAB V: PENUTUP

Dalam bab ini menyajikan secara singkat apa yang telah diperoleh dari hasil penelitian yang telah dilaksanakan, terangkum dalam bagian simpulan. Bab ini diakhiri dengan pengungkapan keterbatasan penelitian diikuti saran yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

3. Bagian Akhir, meliputi:

Pada bagian ini menyajikan daftar pustaka, daftar riwayat pendidikan, dan lampiran-lampiran.

