

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal mempunyai peran penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antar suatu negara dengan negara yang lain. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan untuk menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan jual-beli dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Di negara-negara maju, pasar modal sejak lama telah merupakan lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perekonomian negara, sebab itu pula pemerintah suatu negara selalu berkepentingan untuk turut mengatur jalannya pasar modal.

Kegiatan pasar modal pada umumnya dilakukan oleh berbagai lembaga antara lain adalah pusat perdagangan sekuritas atau resminya disebut bursa efek (stock market), yang didalamnya terdapat berbagai lembaga kliring dan lembaga keuangan lainnya yang kegiatannya terkait satu dengan lainnya. Bursa efek ini terdapat hampir di setiap negara, di Amerika Serikat ada New York Stock Exchange (NYSE), di Inggris ada London Stock Exchange (LSE), di Singapura ada Stock Exchange of Singapore (SES), di Malaysia ada Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), di Nederland ada Amsterdam Stock Exchange (ASE), bahkan di Indonesia terdapat di dua kota yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

Seperti telah disebutkan di atas pasar modal atau bursa efek pengertian sederhananya adalah suatu tempat dimana bertemunya pembeli dan penjual efek yang terdaftar di bursa itu, pembeli dan penjual datang untuk mengadakan transaksi jual-beli efek. Oleh karena itu, transaksi jual-beli tersebut dilakukan di satu tempat yang tertentu, maka yang diharapkan transaksi bisnis yang terjadi antara penjual dan pembeli dapat menciptakan harga yang wajar yang didasarkan pada permintaan dan penawaran.

Keberadaan pasar modal merupakan suatu realitas dan menjadi fenomena terkini di tengah-tengah kehidupan umat Islam di abad modern ini. Bangkitnya ekonomi Islam di belahan dunia saat ini, menjadi fenomena menarik bagi umat Islam pada khususnya, serta umat-umat lainnya yang turut merasakan kemaslahatan dari hasil penerapannya. Praktek kegiatan ekonomi konvensional, terutama melalui kegiatan di pasar modal yang mengandung unsure spekulasi (*gharar*) dan menjadikan sistem riba sebagai landasan operasionalnya, ternyata telah menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam.

Dalam rangka meningkatkan pertumbuhan investasi syari'ah keberadaan investor yang menempatkan dananya di pasar modal syari'ah perlu mendapatkan perlindungan hukum. Untuk memberikan perlindungan kepada investor, sekaligus kepada para pelaku usaha, pemerintah melalui lembaga yang berwenang perlu menciptakan pasar yang kondusif dan efisien melalui proses regulasi yang memberikan jaminan kepastian hukum terhadap berlakunya prinsip-prinsip syari'ah di pasar modal.

Di Indonesia, lembaga yang memiliki kewenangan memfatwakan hukum-hukum syari'ah yang terkait dengan lembaga ekonomi dan keuangan adalah para ulama yang terkoordinasi dibawah Dewan Syari'ah Nasional, Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Untuk mengembangkan pasar modal syari'ah, kebijakan lembaga terkait diwujudkan dalam bentuk Keputusan Ketua Bapepam-LK.

Keputusan yang telah dikeluarkan dan menjadi dasar operasional pasar modal syari'ah ialah : pertama Peraturan IX.A.13 dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor : KEP-130/BL/2006 tentang penerbitan efek syari'ah yang isinya ialah :

1. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyeraha barang dan jasa, dan tidak melakukan perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu.
2. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
3. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan masyir.

Kedua Peraturan IX.A.14 dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor : KEP-13/BL/2006 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syari'ah yang isinya ialah :

1. Ijarah adalah perjanjian (akad) dimana pihak yang memiliki barang atau jasa (pemberi sewa atau pemberi jasa) berjanji kepada penyewa atau pengguna jasa uantuk menyerahkan hak penggunaan

atau pemanfaatan atas suatu barang dan memberikan jasa yang dimiliki pemberi sewa atau pemberi jasa dalam waktu tertentu dengan pembayaran sewa atau udah (ujrah) tanpa diikuti dengan beralihnya hak atas kepemilikan barang yang menjadi obyek ijarah.

2. Kafalah adalah perjanjian (akad) dimana pihak penjamin berjanji memberikan jaminan kepada pihak yang dijamin untuk memenuhi kewajiban pihak yang dijamin kepada pihak lain.
3. Mudharabah (qiradh) adalah perjanjian (akad) dimana pihak yang menyediakan dana berjanji kepada pengelola usaha untuk menyerahkan modal dan pengelola berjanji untuk mengelola modal tersebut.
4. Wakala adalah perjanjian dimana pihak yang member kuasa memberikan kuasa kepada pihak yang menerima kuasa untuk melakukan tindakan atau perbuatan tertentu.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks. Namun diantara indeks tersebut yang beroperasi berdasarkan prinsip syari'ah hanya *Jakarta Islamic Index* atau bisa disebut *JII. Jakarta Islamic Index (JII)* adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syari'ah. Pembentukan *Jakarta Islamic Index (JII)* tidak lepas dari hasil kerjasama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT *Danareksa Investment Management (PT DIM)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli

2000. Pembentukan instrument syari'ah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syari'ah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syari'ah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk *Jakarta Islamic Index* (JII) berjumlah 30 saham yang memenuhi kriteria syari'ah dan menggunakan tanggal 1 Januari sebagai *base date* (hari dasar) dengan nilai 100.

Penyebab tertariknya di *Jakarta Islamic Index* (JII) karena penduduk Indonesia mayoritas beragama muslim, jadi mereka lebih tertarik investasi di saham JII. Dimungkinkan saham-saham JII sudah lolos seleksi dari DNS-MUI, jadi dapat digolongkan syariah yang berprinsip islam.

Tujuan pembentukan *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dan melakukan investasi pada saham berbasis syari'ah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariat Islam untuk melakukan investasi di Bursa Efek. *Jakarta Islamic Index* (JII) juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syari'ah di Indonesia. *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syari'ah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. Berdasarkan fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syari'ah di bidang pasar modal,

menetapkan bahwa kriteria kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syari'ah ialah :

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Produsen, distributor, dan penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat seperti minuman keras, film porno dan melakukan transaksi yang mengandung unsure suap (risywah).
4. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada transaksi tingkat hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih ribawi dari modalnya.

Berikut harga kenaikan dan penurunan indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) beserta faktor yang mempengaruhinya :

Tabel 1-1 JII, Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Selama Periode Januari 2006 - Desember 2015

Periode (Tahun)	JII (Rupiah)	Tingkat Suku Bunga (%)	Inflasi (%)	Nilai Tukar Rupiah (IDR/USD)
2006	311.2810	9.75%	6.60%	9.087
2007	493.0136	8.00%	6.59%	9.334
2008	216.1890	9.25%	11.06%	11.325
2009	417.1820	6.50%	2.78%	9.458

2010	532.9010	6.50%	6.96%	9.023
2011	537.0310	6.00%	3.79%	9.088
2012	594.7890	5.75%	4.30%	9.646
2013	585.1100	7.50%	8.38%	12.087
2014	691.0390	7.75%	8.36%	12.438
2015	603.3490	7.50%	3.35%	13.854

Sumber : www.bi.go.id dan www.duniainvestasi.com

Berdasarkan Tabel 1 Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dari tahun 2006 sampai tahun 2015 mengalami peningkatan dan penurunan yang fluktuatif. Pada tahun 2006 harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar 311.2810 (rupiah) sedangkan pada tahun 2007 sedikit mengalami kenaikan pada harga 493.0136(rupiah) pada tahun 2008 mengalami penurunan pada harga 216.1890 (rupiah). Indeks harga saham pada JII mengalami kenaikan terus menurun dari tahun 2009 sampai tahun 2012 pada harga 594.7890 (rupiah), dan mengalami penurunan pada harga 585.1100 (rupiah) di tahun 2013. Namun, mengalami kenaikan lagi di tahun 2014 pada harga 691.0390 (rupiah), dan pada tahun 2015 mengalami penurunan pada harga 603.3490 (rupiah). Untuk inflasi mengalami titik puncak tertinggi pada tahun 2008 yaitu sebesar 11.06% dan mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar 2.78% pada tahun 2009. Penurunan tersebut merupakan dampak dari krisis perekonomian global dan naiknya harga-harga komoditi pasar dunia yang berakibat pada menurunnya produksi perusahaan dan berpengaruh pada harga investasi di pasar modal. Tingkat suku bunga

mengalami titik puncak terjadi pada tahun 2006 sebesar 9.75% dan mengalami penurunan sebesar 5.75% pada tahun 2012, setelah itu mengalami peningkatan yang terus menerus hingga tahun 2015. Nilai tukar rupiah juga mengalami peningkatan terus menerus dari tahun 2006 sebesar 9.087 (rupiah) dan tahun 2015 sebesar 13.854 (rupiah).

Indikator perekonomian merupakan faktor yang paling banyak mendapatkan perhatian dari para pelaku pasar modal. Tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi pasar secara langsung. Dimana perubahan-perubahan tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah akan direspon oleh pasar modal, sehingga faktor-faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan harga saham.

Tingkat suku bunga merupakan biaya sewa uang atas penggunaan modal. Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Terdapat dua penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah ialah :

1. Kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi.
2. Kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan.

Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya dapat terpangkas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan

menyimpan dananya di Bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan dan laba akan menekan harga saham.

Inflasi merupakan salah satu indikator yang menjadi informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi. Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga saham secara umum yang terjadi secara terus menerus atas sebagian besar barang dan jasa. Kenaikan inflasi akan berdampak pada naiknya harga bahan baku. Kenaikan harga bahan baku akan mengakibatkan turunnya produktifitas perusahaan dan pada akhirnya akan mengakibatkan turunnya profitabilitas perusahaan, sehingga akan berdampak pada menurunnya deviden dan prospek perusahaan. Menurunnya prospek perusahaan *go public* akan berdampak pada menurunnya minat investor untuk berinvestasi dan menurunnya harga indeks saham.

Nilai tukar mata uang asing secara bebas dapat diartikan sebagai mata uang yang dikeluarkan dan digunakan sebagai alat pembayaran yang sah di negara lain. Nilai tukar pada dasarnya merupakan alat pembayaran yang dikeluarkan oleh suatu negara untuk melakukan transaksi ekonomi keuangan internasional dan mempunyai catatan kurs resmi pada Bank Sentral. Nilai tukar atau kurs yaitu untuk mengukur nilai dari satu valuta dari perspektif valuta lain. Sejalan dengan berubahnya kondisi ekonomi nilai tukar juga dapat berubah secara substansial.

Dari uraian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)*, supaya para investor

mampu menentukan langkah-langkah terbaik dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Berdasarkan dengan permasalahan diatas, maka penulis ingin menyusun sebuah skripsi yang berjudul: **“ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE JANUARI 2006 – DESEMBER 2015”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berusaha mengungkapkan ada tidaknya pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini :

1. Apakah variabel tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*?
2. Apakah variabel inflasi berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*?
3. Apakah variabel kurs berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh tingkat suku bunga terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. Menganalisis pengaruh inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

3. Menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk :

1. Bagi penulis, yaitu sebagai gambaran mengenai indikator yang mempengaruhi *Jakarta Islamic Index* (JII) dan studi lebih lanjut mengenai perkembangan pasar modal syariah dan aplikasinya di lantai bursa.
2. Bagi investasi, sebagai dasar pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic index* (JII) guna memaksimalkan *return* yang diperoleh sesuai dengan nilai-nilai etis.
3. Bagi peneliti berikutnya, sebagai bahan referensi untuk penelitian-penelitian sejenis untuk periode selanjutnya.
4. Bagi pembaca, memberikan tambahan wawasan tentang instrument investasi di pasar modal.

E. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang diperlukan dan dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah deret waktu (*time series*). Data sekunder tersebut meliputi Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Inflasi setiap bulannya selama periode Januari 2006 sampai dengan Desember 2015, dan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang diperoleh dari penutupan setiap akhir bulan mulai dari Januari 2006 sampai dengan Desember 2015. Dalam

penelitian ini, penulis mengambil data yang berkaitan dengan topik penilitiannya dengan mengakses situs resmi antara lain: Bank Indonesia (bi.go.id), duniainvestasi.com, dan idx.co.id. Selain itu, penulis menambahkan data pendukung lainnya yang berkaitan dan relevan dengan penelitian ini seperti artikel-artikel di internet, jurnal-jurnal, dan buletin.

2. Metode dan Alat Analisis

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan metode koreksi kesalahan atau *Error Correction Model* dengan estimasi guna mengetahui pengaruh saham sebagai variabel independen (tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah). Persamaan regresi yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1\chi_1 + \beta_2\chi_2 + \beta_3\chi_3 + \varepsilon_t$$

Y = Indeks Harga Saham pada JII

α = Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

χ_1 = Tingkat suku bunga

χ_2 = Nilai tukar rupiah

χ_3 = Inflasi

ε_t = *Error Term*

Untuk menguji asumsi klasik dilakukan beberapa metode yaitu, Multikolinieritas, Heteroskedastisitas, Otokorelasi, Normalitas Residual,

dan Spesifikasi Model, juga dengan Uji Kebaikan Model (Uji Simultan, Uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji Validitas Pengaruh).

F. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini merupakan landasan teoritis atau teori-teori pendukung yang menjadi landasan penulisan skripsi, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODELOGI PENELITIAN

Bab ini terdiri dari jenis dan sumber data, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, metode dan alat analisis data, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini mengemukakan hasil dari penelitian yang telah dilakukan dengan disertai pembuktian hipotesis penelitian. Selanjutnya, pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir dari skripsi yang berisi kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis dan menjelaskan keterbatasan dan saran untuk penelitian yang akan datang.