

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sektor investasi saham sebagai salah satu sektor industri keuangan sedang berkembang di Indonesia, memiliki arah dan peluang yang sangat menarik bagi investor sekaligus merupakan sumber pendorong langsung yang diharapkan maupun menjadi solusi keuangan bagi perusahaan-perusahaan tertentu dalam hal investasi. Investasi saham mengalami pertumbuhan yang sangat cepat di Indonesia, Salah satu bentuk investasi yang kini banyak diminati oleh para investor adalah investasi pada aset keuangan yang sesuai dengan prinsip syariah Islam. Banyak cara yang dapat di lakukan untuk berinvestasi, salah satunya melakukan investasi di sektor saham berbasis syariah (Fauzan 2019).

Dalam ajaran Islam, kegiatan bisnis dan investasi bukanlah hal yang baru. Nabi Muhammad SAW sendiri merupakan seorang pedagang dan pengusaha yang dikenal memiliki reputasi baik serta integritas tinggi dalam menjalankan aktivitas perdagangannya. Menurut Pardiansyah (2017) Nabi Muhammad SAW menjadi teladan dalam menjalankan usaha dan pekerjaan yang dilandasi oleh nilai-nilai kebaikan sesuai dengan prinsip ajaran Islam. Oleh karena itu, semangat berwirausaha seharusnya tumbuh dalam diri umat Islam, karena kewirausahaan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari sejarah dan perkembangan peradaban Islam.

Dalam berinvestasi pada saham syariah, umat Muslim saat ini sudah memiliki acuan berupa indeks yang terdiri dari kumpulan saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai panduan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Beberapa indeks saham syariah yang populer di Indonesia antara lain Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), serta Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Selain itu, ada juga indeks IDX-MES BUMN 17 yang lahir dari kolaborasi antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES). Di samping itu, terdapat indeks IDX Sharia Growth yang dibuat khusus untuk menilai kinerja saham-saham syariah dengan potensi pertumbuhan yang tinggi (Khotijah 2024). Menurut Lisdawami (2021) JII juga berfungsi sebagai acuan (benchmark) dalam menilai kinerja investasi pada saham berbasis syariah, dan ditujukan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Kapitalisasi pasar saham adalah salah satu indikator utama untuk menilai total nilai perusahaan yang tercatat di bursa saham. Nilai tersebut dihitung dengan cara mengalikan harga saham perusahaan dengan total saham yang beredar di pasar. Indikator ini memberikan gambaran tentang ukuran dan kekuatan ekonomi perusahaan, yang kemudian berpengaruh terhadap persepsi investor, perekonomian suatu negara, serta dinamika pasar saham itu sendiri (Yurda Indari 2018). Menurut sri wahyudi, beny, and daniel (2020) Kapitalisasi pasar diperoleh dengan mengalikan harga penutupan saham dengan jumlah saham yang beredar. Suatu

perusahaan dapat disebut memiliki kapitalisasi pasar besar apabila hasil perhitungannya menunjukkan nilai yang tinggi.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks saham syariah paling awal yang ada di Indonesia dan memiliki nilai kapitalisasi pasar tertinggi dibandingkan indeks saham syariah lainnya di pasar modal Indonesia. Sebagai indeks saham syariah yang paling lama berdiri, JII memegang peranan penting dalam mendorong pertumbuhan pasar modal syariah, serta menjadi panduan bagi para investor yang ingin menanamkan modal sesuai dengan prinsip-prinsip Islam (Mahayani 2021).

Pemilihan Jakarta Islamic Index (JII) sebagai objek penelitian didasarkan pada beberapa pertimbangan. JII adalah indeks saham syariah yang telah hadir di Indonesia sejak tahun 2000, sehingga memiliki rekam jejak data historis yang cukup panjang dan dapat digunakan untuk keperluan analisis. Selain itu, JII mencakup 30 saham syariah paling likuid dengan kapitalisasi pasar yang tinggi, sehingga dianggap mampu mewakili kondisi pasar saham syariah secara umum. Jakarta Islamic Index juga sering digunakan sebagai acuan (*benchmark*) oleh investor syariah dan menjadi perhatian utama dalam berbagai studi dan analisis pasar modal syariah. Data Jakarta Islamic Index tersedia secara konsisten dari sumber resmi seperti OJK, BEI, dan Bank Indonesia, sehingga valid untuk dianalisis.

Sebagai indeks dengan kapitalisasi pasar syariah tertua di Indonesia, JII memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan industri keuangan syariah. Dengan semakin banyaknya investor yang tertarik pada instrumen investasi

berbasis etika dan prinsip Islam, serta dukungan regulasi yang semakin kuat, JII diperkirakan akan terus berkembang dan memberikan kontribusi besar terhadap ekosistem pasar modal syariah di Indonesia (Artha 2023).

Pemilihan rentang waktu 20021 hingga 2024 dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan ketersediaan data dan kestabilan indikator ekonomi terkait indeks saham syariah, khususnya Jakarta Islamic Index (JII). Meskipun JII secara resmi diluncurkan pada tahun 2000, data historis yang lengkap, konsisten, dan dapat diakses secara luas umumnya baru tersedia mulai tahun 2001. Oleh karena itu, agar hasil penelitian lebih valid dan dapat dianalisis secara statistik dengan baik, maka digunakanlah data mulai tahun 2001.

Selain itu, penggunaan data sampai tahun 2024 memberikan rentang waktu yang luas, sehingga memungkinkan untuk mengamati dinamika jangka panjang dari pengaruh faktor-faktor moneter terhadap kapitalisasi pasar saham syariah. Rentang waktu tersebut juga mencakup sejumlah peristiwa penting dalam perekonomian nasional dan global, seperti krisis keuangan global tahun 2008, pandemi COVID-19, hingga fase pemulihan ekonomi setelah pandemi. Seluruh peristiwa ini dapat memberikan gambaran yang berharga mengenai keterkaitan antara variabel-variabel moneter dan pasar saham syariah. Dapat dilihat dari tampilan pergerakan kapitalisasi JII dibawah ini.



Gambar 1. 1 Perkembangan Indeks JII

Sumber: <https://www.ojk.go.id/>

Dari tampilan Gambar 1.1 Dapat dilihat bahwa pergerakan nilai kapitalisasi pasar saham JII dari tahun 2001 hingga 2024 mengalami kenaikan. Di tahun 2007 kapitalisasi pasar saham JII Rp 1.105.897,25 miliar. Dan terjadi Penurunan tajam terjadi pada tahun 2008, dengan nilai sebesar 428.525,74 miliar. Turunnya kapitalisasi pasar saham JII ini mencerminkan dampak dari krisis keuangan global yang terjadi pada tahun tersebut. Krisis tersebut menimbulkan ketidakpastian ekonomi dan tekanan likuiditas, sehingga berdampak besar terhadap penurunan nilai kapitalisasi pasar JII. Sebaliknya, pada periode pemulihan ekonomi, kapitalisasi pasar JII menunjukkan peningkatan seiring dengan membaiknya sentimen investor dan kebijakan ekonomi yang lebih kondusif. Seperti dari tampilan grafik diatas kita melihat bahwa dalam tahun-tahun berikutnya, kapitalisasi pasar mulai pulih kembali. Fenomena ini menunjukkan bahwa

kapitalisasi pasar JII sangat dipengaruhi oleh kondisi moneter, baik di tingkat nasional maupun global.

Niawaradila, Wiyono, and Maulida (2021) menyatakan bahwa Kapitalisasi pasar JII mencerminkan nilai total dari seluruh saham yang tergabung dalam indeks tersebut, yang terus berkembang seiring dengan meningkatnya minat terhadap investasi berbasis syariah. Sejak diluncurkan, JII telah mengalami berbagai dinamika pasar yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi global, kebijakan moneter, serta regulasi yang mendukung pertumbuhan pasar modal syariah. Meskipun menghadapi tantangan seperti fluktuasi ekonomi dan krisis global, JII tetap menjadi indikator utama bagi pergerakan saham syariah di Indonesia.

Kebijakan moneter yang dijalankan oleh Bank Indonesia (BI), seperti perubahan suku bunga acuan (BI-7DRR), jumlah uang yang beredar (M2), tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah, sering kali berdampak pada pergerakan pasar saham. Namun, dalam konteks pasar saham syariah, hubungan antara kebijakan moneter dan kapitalisasi pasar masih menjadi perdebatan karena dalam sistem ekonomi Islam, suku bunga tidak diperbolehkan (*riba haram*). Kondisi ini memunculkan pertanyaan mengenai apakah kebijakan moneter masih memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pasar saham syariah, mengingat pasar tersebut idealnya beroperasi berdasarkan prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*).

Inflasi sebagai salah satu faktor moneter merupakan fenomena ekonomi yang menarik untuk dikaji, khususnya karena dampaknya yang signifikan terhadap pergerakan kapitalisasi perusahaan (Annisa Toyon Mahayani 2021). Wahyudi (2018) menyatakan bahwa Pertama, laju inflasi yang tinggi di dalam negeri dapat

menyebabkan penurunan imbal hasil riil dari aset-aset keuangan domestik, bahkan dalam beberapa kasus bisa menjadi negatif. Situasi ini dapat menghambat upaya penghimpunan dana dari dalam negeri dan berisiko menurunkan tingkat tabungan nasional, yang sebenarnya merupakan sumber penting bagi pembiayaan investasi. Kedua, tingginya tingkat inflasi dapat melemahkan daya saing produk ekspor, yang pada gilirannya dapat menyebabkan defisit pada neraca transaksi berjalan dan mendorong peningkatan ketergantungan terhadap utang luar negeri. Ketiga, inflasi dapat memperparah ketimpangan distribusi pendapatan karena terjadi pergeseran alokasi sumber daya dari konsumen dan kelompok berpenghasilan tetap menuju produsen. Keempat, inflasi yang tinggi berpotensi mendorong terjadinya arus keluar modal ke negara lain. Kelima, peningkatan inflasi juga bisa menyebabkan naiknya suku bunga nominal, yang pada akhirnya dapat menghambat kegiatan investasi yang dibutuhkan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi pada tingkat yang diharapkan.

Nilai kapitalisasi pasar dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti nilai tukar mata uang dan jumlah uang yang beredar di masyarakat (Zahidal Hakim 2020). Nilai tukar adalah perbandingan antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Fluktuasi nilai tukar Rupiah menjadi salah satu faktor moneter yang ikut memengaruhi pergerakan kapitalisasi pada indeks harga saham. Hal ini terjadi karena fluktuasi nilai tukar turut memengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada perubahan harga saham seiring dengan perubahan kinerja perusahaan. Perubahan harga saham ini juga nantinya akan mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar JII (Khairina 2022).

Penelitian ini Penggunaan kurs tengah dipilih karena merupakan rata-rata dari kurs jual dan kurs beli, sehingga dianggap lebih stabil dan mencerminkan nilai tukar yang lebih representatif. Selain itu, kurs tengah juga dijadikan acuan resmi oleh Bank Indonesia untuk nilai tukar harian. Dengan begitu, Data yang digunakan bersifat lebih objektif dan tepat untuk menganalisis dampak nilai tukar terhadap pasar saham syariah. Dilihat dari penelitian Jonatan and Kiki (2023) Kurs merupakan perbandingan nilai antara satu mata uang dengan mata uang lainnya, yang berperan sebagai alat dalam transaksi internasional serta menjadi indikator utama dalam menilai kondisi ekonomi suatu negara. Kurs juga memengaruhi berbagai transaksi di pasar modal. Sementara itu, kurs tengah yang dijadikan patokan oleh Bank Indonesia, yaitu JISDOR (*Jakarta Interbank Spot Dollar Rate*), merupakan nilai rata-rata dari kurs beli dan kurs jual yang sering digunakan oleh perusahaan saat melakukan konversi mata uang asing dalam laporan keuangan mereka.

Selanjutnya, jumlah uang beredar berpengaruh terhadap harga saham syariah. Penelitian yang dilakukan oleh Chotib & Huda (2019) menemukan bahwa Jumlah Uang Beredar (M2) memberikan pengaruh terhadap harga saham syariah sebesar 1,349%. Jumlah Uang Beredar (M2) merujuk pada total uang yang beredar di masyarakat, yang mencakup uang tunai, uang dalam rekening giro, simpanan berjangka, serta saldo tabungan milik masyarakat. Secara teoritis, bertambahnya jumlah uang yang beredar di masyarakat menunjukkan adanya peningkatan pendapatan masyarakat. Hal ini juga dapat diartikan bahwa semakin banyak orang yang memiliki kemampuan untuk berinvestasi (Restiawan 2020).

Penelitian ini memilih JUB (M2) untuk di teliti, memakai JUB (M2) karena kapitalisasi pasar saham lebih dipengaruhi oleh total liquiditas dalam perekonomian, bukan hanya uang tunai yang beredar. M2 mencakup tabungan dan deposito, yang bisa dialihkan ke investasi dalam, sehingga lebih relevan dibanding M1 Yang hanya mencerminkan uang untuk transaksi sehari-hari. Fauzie (2014) M1 adalah kombinasi dari uang tunai yang beredar di luar bank umum dan uang giral (demand deposit/D). Sementara itu, M2 mencakup seluruh komponen dalam M1 ditambah dengan uang kuasi (R), yang terdiri dari tabungan (saving deposit/S) dan deposito berjangka (time deposit/T). Dengan demikian, M1 disebut sebagai ukuran sempit dari jumlah uang beredar, sementara M2 merupakan ukuran yang lebih luas.

Telah banyak dilakukan penelitian terkait faktor-faktor moneter, namun perbedaan pada variabel yang digunakan dalam masing-masing penelitian menyebabkan ditemukannya hasil yang beragam pula, yakni:

Annisa, Sirat, and Hadady (2023) menyatakan bahwa Inflasi memiliki dampak negatif terhadap pergerakan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII). Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat inflasi dapat memicu kenaikan harga-harga secara umum yang berlangsung secara berkelanjutan. Sementara itu peneliti Pantas (2017) menyatakan bahwa Inflasi (INF) memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index (JII). Kenaikan inflasi dapat menurunkan tingkat konsumsi masyarakat karena melemahnya nilai uang, yang menyebabkan daya beli ikut menurun. Akibatnya, masyarakat cenderung menunda pengeluaran, sehingga penjualan menurun, keuntungan perusahaan tertekan, dan harga saham ikut

melemah. Penurunan harga saham ini membuatnya kurang diminati oleh investor, sehingga mereka lebih memilih untuk menunda investasi di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Agestiani and Sutanto (2019) menemukan bahwa Nilai tukar (KURS) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap pergerakan indeks Jakarta Islamic Index (JII). Semakin tinggi nilai tukar Rupiah, maka akan menyebabkan penurunan pada indeks Jakarta Islamic Index (JII). Sementara itu peneliti Astuty and Rizqia (2021) menyatakan bahwa hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa Terdapat korelasi yang positif dan signifikan antara nilai tukar dengan kapitalisasi pasar.

Peneliti Sikana, Azhari, and Amaroh (2023) menyatakan bahwa Secara individu, Jumlah Uang Beredar memberikan dampak yang signifikan terhadap pergerakan indeks Jakarta Islamic Index (JII). Dengan penelitian yang dilakukan Rahmawati (2023) Jumlah uang beredar memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap indeks saham Jakarta Islamic Index (JII). Ketika jumlah uang beredar meningkat, masyarakat cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi di pasar saham karena mereka melihat adanya potensi keuntungan yang sesuai dengan ekspektasi mereka.

Dari berbagai penelitian yang telah disebutkan sebelumnya, penulis menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan atau bahkan pertentangan hasil terkait pergerakan indeks Jakarta Islamic Index (JII) serta faktor-faktor yang memengaruhinya, seperti nilai tukar, jumlah uang beredar, dan inflasi. Namun Penelitian sebelumnya telah mengkaji Berbagai faktor yang dapat memengaruhi fluktuasi kapitalisasi pasar saham syariah. Namun, masih sedikit penelitian yang

mengeksplorasi dengan tahun yang lebih lama. Kurangnya penelitian spesifik tentang pengaruh faktor moneter terhadap Indeks JII (kebanyakan penelitian fokus pada IHSG atau indeks konvensional). Kurangnya eksplorasi faktor moneter tertentu dalam hubungannya dengan kapitalisasi pasar JII.

Dalam berbisnis Investor berinvestasi dengan tujuan memperoleh keuntungan yang optimal dengan tingkat risiko yang serendah mungkin. Investor melakukan investasi tujuannya untuk menghasilkan uang atau memperoleh pengembalian lebih dari harta yang telah dikeluarkannya. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi karena perusahaan tersebut diharapkan dapat melaksanakan investasi jangka panjang. Karena itu, semakin tinggi kapitalisasi pasar perusahaan, maka semakin tinggi jumlah dana yang dimiliki perusahaan sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi (Yunita 2018).

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti memiliki tujuan penelitian lebih mendalam terkait topik tersebut. Sehingga dari hasil penelitian mendorong peneliti untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Faktor-Faktor Moneter Terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah (Studi Kasus Pada Indeks JII 2001-2024).”** Dan nantinya diharapkan memberikan informasi kepada seluruh investor dan akan memberikan manfaat kepada Bursa Efek Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka perumusan masalah dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh inflasi (INF) terhadap kapitalisasi pasar saham syariah?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar (Kurs) terhadap kapitalisasi pasar saham syariah?
3. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar (JUB) terhadap kapitalisasi pasar saham syariah?
4. Bagaimana pengaruh secara simultan inflasi (INF), nilai tukar (Kurs), dan jumlah uang beredar (JUB) terhadap kapitalisasi pasar saham syariah?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut :

1. Menganalisis pengaruh Inflasi (INF) terhadap kapitalisasi pasar saham syariah.
2. Menganalisis pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap kapitalisasi pasar saham syariah.
3. Menganalisis pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap kapitalisasi pasar saham syariah.
4. Menganalisis pengaruh Inflasi (INF), Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar (Jub) terhadap kapitalisasi pasar saham syariah.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sejumlah manfaat, antara lain:

1. Manfaat Teoretis: Penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur mengenai pengaruh variabel-variabel makroekonomi terhadap kapitalisasi pasar saham syariah, khususnya dalam konteks Indonesia.
2. Manfaat Praktis: Temuan dari penelitian ini dapat dijadikan acuan oleh investor, manajer portofolio, maupun pengambil kebijakan dalam menentukan langkah strategis terkait investasi di pasar saham syariah.