

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Berinvestasi membutuhkan fasilitas untuk melakukan aktivitas jual beli modal. Adanya fasilitas yang memadai memudahkan investor dalam bertransaksi dengan pihak emiten. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting terhadap perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, dan sebagai sarana bagi masyarakat berinvestasi.

Secara umum, kegiatan pasar modal syariah sejalan dengan pasar modal pada umumnya. Namun demikian, terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal (www.ojk.go.id). Pasar modal syariah pertama kali muncul di Indonesia pada tahun 1997 dengan diterbitkannya reksa dana syariah. Kemudian pada tahun 2000 diikuti dengan munculnya Jakarta Islamic Index (JII) dan pada tahun 2002 diterbitkannya obligasi syariah mudharabah. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada 12 Mei 2011 (www.idx.co.id).

Hadirnya pasar modal syariah telah memainkan peran penting dalam mengubah topografi sistem keuangan dunia. Saat ini pasar modal syariah bukan lagi menjadi tren dikalangan Negara muslim setara,perkembangan industri keuangan syariah yang mencapai 15% pertahun diseluruh dunia menjadikan Negara-Negara kapitalis dan liberal sekalipun tertarik membuka layanan pasar modal ini. Pasar modal memiliki peran penting sebagai sarana investasi yang berguna bagi pembangunan. Selain itu dalam berinvestasi di pasar modal,nilai harga saham menjadi pertimbangan yang sangat penting (Antino,Hafidhoh & Fauzi,2013).

Harga saham adalah faktor penting yang tidak boleh diabaikan oleh para pedagang. Sering dianggap bahwa perusahaan harus melakukan apa pun yang dapat dilakukan untuk meningkatkan harga sahamnya, karena hal itu adalah cara terbaik untuk meningkatkan nilai bisnis dan kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, nilai suatu perusahaan sebanding dengan harga sahamnya. Investor membutuhkan pengetahuan tentang naik turunnya nilai saham. Di pasar keuangan, saham merupakan instrumen yang paling sering diperdagangkan.(Miazatun Nada, 2020)

Harga saham ditetapkan oleh kekuatan kompetitif pembeli dan penjual di pasar. Penawaran dan permintaan, dan besaran relatifnya, dipengaruhi oleh kekuatan internal (mikro) dan eksternal (makro). Ada variabel internal (mikro), yang berkaitan dengan kebijakan internal perusahaan, dan elemen eksternal (makro), yang berada diluar kendali perusahaan atau manajemen (Lestari, 2023).

Pasar saham bereaksi dengan cara yang dapat diprediksi terhadap guncangan atau pergeseran kondisi ekonomi suatu negara. Kesehatan pasar keuangan mungkin terhambat oleh indikator makro ekonomi yang tidak menguntungkan. Tetapi jika indikator ekonomi positif, itu akan memiliki efek positif yang sama pada pasar. Faktor makroekonomi, seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, memberikan dampak signifikan terhadap naik turunnya nilai saham (Lestari, 2023).

Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar semuanya merupakan faktor pasar luar yang dapat mempengaruhi harga. Dengan asumsi bahwa faktor ekonomi seperti inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh sistematis atas dasar untuk memperoleh keuntungan berdasarkan perubahan ekonomi yang berdampak pada pola yang sebanding dengan saham perusahaan, penelitian ini meneliti dampak dari ini dan variabel lainnya terhadap harga saham. Inflasi dan keadaan pasar modal Indonesia sama – sama dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi yang disebabkan oleh krisis Indonesia.

Inflasi dapat didefinisikan sebagai kenaikan harga secara keseluruhan atau sebagai penurunan daya beli mata uang. Ketika harga naik, orang cenderung memiliki nilai yang lebih rendah dalam mata uang mereka. Menurut definisi yang disebutkan di atas, inflasi tidak memperhitungkan kenaikan biaya hidup yang disebabkan oleh faktor–faktor seperti kekurangan bahan baku atau cuaca buruk, atau bahkan kekurangan sementara permintaan untuk prosuk tertentu. Inflasi tidak dapat didefinisikan sebagai harga hanya satu atau dua item yang naik. Penting juga untuk menekankan persyaratan untuk tren meningkat.

Suku bunga dan prakiraan nilainya dimasa yang akan datang merupakan salah satu masukan yang penting dalam mengambil keputusan berinvestasi. Meningkatnya tingkat suku bunga akan menurunkan nilai sekarang dari pendapatan dividen di masa depan, sehingga dalam kondisi ini akan menurunkan harga saham pada pasar modal. Investor lebih suka menanamkan uangnya dalam bentuk investasi yang lain, seperti dengan menyimpan uangnya di bank daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham.(Lenz, 2008)

Nilai tukar merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham.(Kewal, 2012)

Dari sisi historis, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar semuanya telah menunjukkan fluktuasi tahunan yang signifikan. Tingkat inflasi untuk periode Tahun 2018 – 2022 dilihat melalui Tabel dibawah ini:

Tabel 1. 1 Nilai Inflasi Periode 2018 – 2023

Tahun	Inflasi (%)
2018	3,13
2019	2,72
2020	1,68
2021	1,87
2022	5,42
2023	2,61
Rata - Rata	2,83

Sumber data : *Website Bank Indonesia* (www.bi.go.id, 2023)

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas pada Tahun 2018 – 2023 inflasi mengalami fluktuasi namun dominan menurun yaitu menurun yang dari awalnya 3,13% pada Tahun 2018 menjadi 2,72% pada Tahun 2019, lalu menurun kembali menjadi 1,68% pada Tahun 2020, namun meningkat menjadi 1,87% pada Tahun 2021, meningkat kembali menjadi 5,42% pada Tahun 2022, dan menurun kembali menjadi 2,61% pada Tahun 2023.

Adapun dibawah ini dapat dilihat Grafik perkembangan inflasi pada periode 2018 – 2023:



Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Inflasi

Pada tahun 2018 hingga 2020, harga saham perusahaan yang bergabung di Jakarta Islamic Index menurun dengan nilai inflasi yang juga menurun. Namun, Jayanti (2014) berpendapat bahwa yang terjadi justru sebaliknya: bahwa inflasi yang lebih tinggi menyebabkan harga saham *Jakarta Islmaic Index* lebih rendah dan inflasi yang lebih rendah menyebabkan harga saham *Jakarta Islamic Index* lebih tinggi. Sudut pandang ini yang didasarkan pada gagasan *cost push inflation*

menyebabkan inflasi. Meskipun inflasi telah menyebabkan *cost push inflation* dan tenaga kerja, banyak produsen masih kurang percaya diri untuk menaikkan harga mereka untuk mencerminkan kenaikan biaya melakukan bisnis. Akibatnya, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tunai untuk pembayaran *dividen* akan menurun, yang pada gilirannya akan berdampak negatif pada penilaian harga saham, mengurangi daya tarik saham sebagai kendaraan investasi.

Kenaikan suku bunga akan menjadi salah satu dari hal lain yang menjadi sebab harga saham berubah. Naik dan turunnya suku bunga diatur oleh Bank Sentral Indonesia yang berpengaruh pada laju perekonomian Indonesia (Bank Indonesia, 2022). Tanpa kendali BI, suku bunga gelembung pasar dapat memicu krisis dan kacaunya lembaga-lembaga keuangan. Hal ini disebabkan para pelaku komersial tersebut tidak lagi dapat meminjam uang dengan tingkat suku bunga yang wajar dan murah (Supriatna et al., 2021). Peningkatan ini juga dapat berimbas pada penurunan harga saham. Berikut tabel perkembangan suku bunga yang terjadi di Indonesia dari periode tahun 2018-2023:

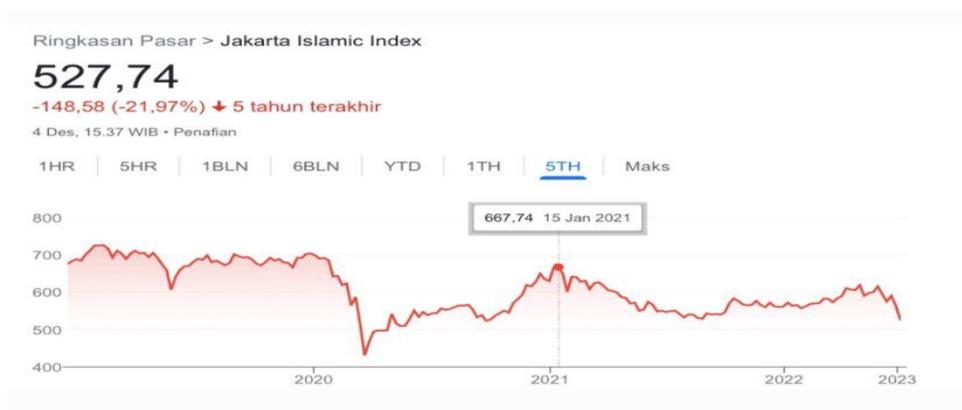
Tabel 1. 2 Nilai Suku Bunga Periode 2018 – 2023

Tahun	Suku Bunga (%)
2018	6,00
2019	5,00
2020	3,75
2021	3,50
2022	5,50
2023	6,00
Rata - Rata	4,95

Sumber data : Website Bank Indonesia (www.bi.go.id, 2023)

Berdasarkan tabel 1.2 bahwa suku bunga pada tahun 2018- 2019 mengalami penurunan sebanyak 1% hal ini disebabkan keadaan perekonomian dunia yang mengalami deselerasi dan turunnya harga minyak dan komoditas global yang berdampak pada peningkatan harga saham. Pada tahun 2020-2021 tetap mengalami penurunan menjadi 3,50% penurunan ini digunakan untuk menjaga stabilitas perekonomian dan mendorong pemulihan ekonomi pada kondisi Covid-19. Pada tahun 2022-2023 suku bunga kembali naik menjadi 6,00% peningkatan ini sebagai langkah pencegahan risiko pembengkakan kenaikan harga pada energi dan pangan (Bank Indonesia, 2022).

Nining Khoirun Nisa, dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh variabel–variabel makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2015 menyimpulkan inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Kurs valuta asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).



Gambar 1. 2 Grafik Perkembangan Saham JII

Sumber grafik: www.idx.co.id

Berdasarkan grafik diatas, Jakarta Islamic Index mengalami fluktuasi dalam 5 tahun terakhir. Pada Tahun 2018 dengan indeks pertama meningkat sebesar 685,22 menjadi 698,09 pada Tahun 2019. Kemudian menurun menjadi 630,42 pada Tahun 2020 dan menurun kembali pada Tahun 2021 menjadi 562,02, namun kembali meningkat di Tahun 2022 sebesar 588,04.

Inflasi merupakan faktor resiko potensial bagi harga saham perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index*. Ketika ada banyak mata uang tetapi tingkat pengeluaran konsumen atau kegiatan ekonomi yang rendah, kita memiliki inflasi. Inflasi menyebabkan kenaikan harga secara umum untuk produk dan jasa, pada tingkat inflasi yang tinggi, tren ini tetap ada. Investor harus mengambil kenaikan relatif dalam inflasi sebagai indikator peringatan. Kemampuan konsumen untuk membelanjakan uang menurun sebagai akibat dari inflasi yang berlebihan. Dari sudut pandang bisnis, inflasi dapat berefek ke atas pada pendapatan dan pengeluaran.

Selain itu, inflasi berkontribusi pada kenaikan suku bunga. Biaya bunga akan naik secara proposional seiring dengan kenaikan suku bunga. Bisnis dengan *leverage* tinggi akan merasakan efek dari kenaikan suku bunga melalui biaya yang lebih tinggi untuk tenaga kerja, material, dan *overhead*. Penurunan keuntungan dimungkinkan jika kenaikan harga tidak diteruskan ke pelanggan. Berinvestasi pada ekuitas di pasar modal menjadi kurang baik menarik sebagai akibat dari penurunan profitabilitas ini, yang akibatnya memiliki efek besar pada pendapatan

dividen yang harus diperoleh investor. Akhirnya, investor akan mengalihkan uang mereka ke sesuatu yang menawarkan pengembalian yang lebih tinggi, dalam hal ini pun tingkat suku bunga uang akan lebih tinggi, seperti deposito.

Ketika nilai inflasi tinggi, suku bunga naik untuk menangkul tingginya biaya modal, ketika suku bunga turun, investor memindahkan uang mereka dari saham ke deposito begitu pun sebaliknya ketika nilai inflasi rendah. Dengan demikian, inflasi yang berlebihan dikaitkan dengan penurunan pasar saham. Temuan ini konsisten dengan yang dicapai oleh penelitian yang dipimpin oleh Pratiwi, Nila (2003), yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (Sanjaya dan Pratiwi, 2016). Oleh karena itu mengatakan bahwa secara keseluruhan rata-rata pada perusahaan ini menunjukkan bahwa dengan kondisi likuiditas dan solvabilitas yang ada mampu memberikan return diatas rata-rata perkembangan. Maka dari itu kinerja keuangan PT. Ace Hardware Indonesia dalam keadaan baik ditinjau dari rasio rentabilitas.

Inflasi tidak terlalu berdampak pada harga saham, seperti yang ditunjukkan oleh studi Aristiya et al. (2022), dan Utoyo & riduwan (2016) menemukan bahwa tidak ada korelasi antara inflasi dengan kinerja *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Tahun 2016 karena fakta bahwa inflasi di Indonesia biasanya cukup rendah. Sementara itu, studi yang dilakukan Sulastri & Suselo (2022) mengungkapkan bahwa kenaikan harga menyebabkan kenaikan nilai saham. Karena adanya perbedaan antara penelitian ini dengan pendahulunya, maka diperlukan pemeriksaan ulang terhadap faktor-faktor (BI, inflasi, suku bunga.dan nilai tukar) yang mempengaruhi harga saham.

Tingkat suku bunga berdampak negatif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada aktivitas pasar modal. Tingginya tingkat bunga akan menyebabkan harga saham turun. Hal ini terjadi karena investor cenderung menjual sahamnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk deposito dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dengan tingkat resiko yang lebih aman. Sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah maka menyebabkan harga saham naik. Hal ini juga terjadi karena investor akan cenderung membeli saham agar memperoleh keuntungan yang lebih besar dari sebelumnya dari tingkat suku bunga yang berlaku pada investasi deposito (Revualu, 2015).

Nilai tukar rupiah terhadap USD berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dalam artiannya apabila terjadi apresiasi nilai tukar rupiah terhadap USD maka besarnya belanja impor dapat menurunkan biaya produksi serta meningkatkan laba perusahaan dan akhirnya harga saham akan meningkat (Wardhana, 2012).

Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Dnareksa Investment Management (DIM) membentuk indeks saham yang berbasis syariah yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk mengembangkan pasar modal syariah.

Langkah awal perkembangan transaksi saham syariah pada pasar modal di Indonesia tercatat dengan hadirnya Indeks Syariah atau *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu indeks saham yang ada di

Indonesia yang menghitung harga rata - rata untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah yang tercantum dalam Dewan Pengawas Syariah dan peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Lembaga Keuangan (LK) no IXA.A.13 (Wisambudi, Sudjana & Topowijono, 2014) dan saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar (Wulanditya, Salman & Farid, 2012). JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinventasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*Benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. (Ash-Shidiq & Setiawan, 2020). Mengingat hal tersebut, tidak sulit untuk melihat mengapa para peneliti tertarik untuk mempelajari dampak variabel ekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan. Sementara teori yang ada mungkin tampak menarik pada awalnya, melihat lebih dekat mengungkapkan perbedaan antara keduanya yang memerlukan lebih banyak penyelidikan. Oleh karena itu, judul yang diambil oleh peneliti untuk penelitian ini adalah **“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi Kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2022)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka terdapat beberapa rumusan masalah diantara lain sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi Kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2023)?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi Kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2023)?
3. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi Kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2023)?
4. Apakah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi Kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2023) secara simultan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka dapat diketahui tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2022).
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2022).

3. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2022).
4. Untuk mengetahui inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) (Studi kasus pada PT. Ace Hardware, Tbk. Periode 2018 – 2022) secara simultan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun yang menjadi manfaat penelitian ini yaitu:

1.4.1 Manfaat secara teoritis

Untuk memberikan tambahan informasi dan wawasan ilmu pengetahuan bagi pembaca ataupun investor terkait dengan pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham pada *Jakarta Islamic Index (JII)*.

1.4.2 Manfaat secara praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat praktis bagi pihak – pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian diantaranya:

a. Bagi Investor

Bagi investor diharapkan penelitian ini dapat dijadikan tambahan informasi terkait faktor makro yang mempengaruhi pergerakan harga saham syaria pada Jakarta Islamic Index (JII) dan akan menjadi bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi

b. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman kepada pemerintah mengenai faktor makroekonomi yang membawa pengaruh baik positif maupun negative terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia.

c. Bagi Peneliti

Bagi peneliti, pada penelitian ini dapat menambah wawasan bahwa tidak hanya dari faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham, namun faktor eksternal dan lainnya juga khususnya faktor makroekonomi juga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham syariah di pasar modal.