

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di suatu negara memiliki dua sektor instrumen makroekonomi yaitu sektor riil dan keuangan. Hubungan antara penawaran dan permintaan disebut sebagai sektor keuangan dalam perekonomian secara keseluruhan. Pasar keuangan yaitu istilah yang sering digunakan untuk menggambarkan penawaran dan permintaan dalam industri keuangan. Pasar keuangan adalah tempat terjadinya peminjaman untuk bertransaksi produk keuangan.

Pasar modal merupakan salah satu instrumen investasi yang paling populer di Indonesia. Di Indonesia sendiri memiliki pasar modal dengan menggunakan konvensional maupun syariah. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat, pasar modal Indonesia telah menjadi perhatian utama bagi investor lokal dan internasional. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan adanya saham syariah. Indonesia juga merupakan salah satu dari beberapa negara yang memiliki pasar modal yang sangat beragam sehingga memungkinkan pengembangan keuangan syariah.

Fungsi pasar modal hampir sama dengan perbankan dan lembaga perantara keuangan lainnya. Perbankan menyediakan dana dalam jangka pendek, seperti kredit perbankan, sedangkan pasar modal menyediakan

dana dalam jangka panjang. Adapun perbedaan yang mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada mekanisme transaksinya, sedangkan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional perbedaannya terletak pada kriteria saham yang harus memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Nilai harga saham sebagai salah satu pertimbangan berinvestasi di pasar modal. Pasar modal syariah adalah suatu pasar modal yang beroperasi sesuai dengan aturan Islam atau Syariah. Di mana harga saham diperdagangkan di pasar saham pada saat tertentu disebut harga saham. Pelaku pasar menentukan harga tersebut, yang dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan suatu saham tertentu di pasar modal. Ada dua penyebab utama fluktuasi harga saham yaitu pengaruh eksternal dan internal. Faktor internal merupakan faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham, yakni berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sasarannya (Stoner et al. 1995). Sedangkan faktor kedua adalah faktor teknikal atau faktor eksternal, yakni faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan. Rudianto dan Sutawidjaja (2012) mengukur faktor eksternal dengan menggunakan variabel tingkat bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar.²

Pasar modal di Indonesia terus mengalami pengembangan. Akan tetapi, jika dibandingkan dalam pertumbuhan transaksi saham syariah

²Dyah Rosna Yustanti Toin dan Sutrisno, "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Harga Saham Industri Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia", *Among Makarti*, Vol. 8. No. 16, (2015), hal.13-14.

dengan saham konvensional, memang menunjukkan kenaikan yang positif namun kenaikan tersebut belum bisa menunjukkan bahwa return (tingkat pengembalian) dan *risk* (risiko) saham syariah lebih baik dari saham konvensional atau non-syariah. Investor tentunya menginginkan keuntungan dalam berinvestasi. Keuntungan yang dimaksud yaitu mendapatkan return yang tinggi dengan *risk* yang sesuai atau bahkan lebih rendah.

Perkembangan pasar modal syariah yang baik belum tentu menunjukkan tingkat return dan *risk* saham syariah lebih baik dari saham konvensional. Seperti kinerja pada indeks saham syariah yang lebih rendah dibandingkan dengan indeks saham pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), hal tersebut dikarenakan di dalamnya tidak terdapat saham-saham bank konvensional. Sebagaimana diketahui, bahwa saham-saham pada bank konvensional atau non-syariah sangat menyumbang bobot yang sangat besar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Akan tetapi, hal ini tidak terlepas dari upaya Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terus mendorong dalam memberikan edukasi mengenai saham syariah. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat jumlah investor yang melakukan transaksi pada saham syariah terus mengalami kenaikan.

Pada 3 Juli 2000 *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu indeks saham syariah yang pertama kali diperkenalkan oleh pasar modal Indonesia. Satu-satunya saham syariah yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah 30 besar yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jakarta*

Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham paling penting di Indonesia karena mengevaluasi kinerja saham perusahaan yang menerapkan prinsip keuangan Islam. Evaluasi terhadap saham-saham syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal peninjauan DES (Daftar Efek Syariah) oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Hal ini serupa dengan cara evaluasi ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dalam melakukan review saham syariah. BEI akan menentukan dan memilih 30 saham syariah untuk menjadi konstituen JII yang terdiri dari selama 6 bulan terakhir, ada daftar saham syariah yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dari 60 saham akan dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai tertinggi dari transaksi harian pasar regular, dan mempunyai kapitalisasi pasar yang besar.³

Pada tahun 2021 kinerja *Jakarta Islamic Index* (JII) tercatat buruk dibandingkan dengan kinerja dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami peningkatan. *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2021 melemah hingga 13,66% ytd, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan hingga 0,11% ytd. Pada tahun 2022 *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami kenaikan hingga 2,23% ytd, walaupun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga mengalami peningkatan sebesar 5,02% ytd, tetapi jika dibandingkan tahun 2021 *Jakarta Islamic Index* (JII) sudah bisa naik kembali. Penyebab turunnya kinerja *Jakarta*

³*Jakarta Islamic index* (JII), "Indeks Saham Syariah", dalam www.idx.co.id.

Islamic Index (JII) adalah melemahnya beberapa kinerja konstituen perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Grafik 1.1 menjelaskan tentang indeks harga saham dan kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan data yang diambil adalah rata-rata data setiap bulan pada periode Januari 2019 – Desember 2023, yaitu:

Grafik 1.1
Rata-Rata Indeks Saham dan Kapitalisasi Pasar
***Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2019 – 2023**



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id)

Berdasarkan grafik 1.1 diatas bahwa pergerakan indeks saham dan kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami naik dan turun pada tahun 2019-2023. Pada tahun 2019 pergerakan indeks saham dan kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) indeks saham mencapai 691,20 dan kapitalisasi pasar mencapai Rp. 2.203,17 triliun. Kemudian pada tahun 2020 indeks saham dan kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami penurunan yang cukup besar, indeks saham turun sebesar

557,88 dan kapitalisasi pasar mengalami penurunan yang cukup banyak hingga mencapai Rp. 1.894,98 triliun. Pada tahun 2021 indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami kenaikan hingga mencapai 570,86 dan kapitalisasi pasar mengalami kenaikan yang tidak terlalu banyak, pada tahun 2021 kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar Rp. 1.925,65 triliun. Kemudian pada tahun 2022 indeks saham dan kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami kenaikan namun juga tidak terlalu tinggi, indeks saham mengalami kenaikan sebesar 597,26 dan kapitalisasi mengalami kenaikan sebesar Rp. 2.186,81 triliun. kemudian pada tahun 2023 indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami penurunan sebesar 552,66, sedangkan kapitalisasi pasar mengalami kenaikan sebesar Rp. 2.207,80. Perlu diperhatikan hal apa saja yang menjadi faktor dari indeks saham dan kapitalisasi pasar mengalami ketidakstabilan harga indeks saham serta kapitalisasi pasar yang mengalami naik turun di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2019-2023.

Prinsip-prinsip syariah harus diterapkan saat melakukan investasi syariah. Investasi syariah adalah suatu alternatif untuk investor yang ingin berinvestasi dengan aman dan terhindar dari riba. Selain itu, transaksi dalam investasi syariah harus menghindari gharar (ketidakjelasan) dan maisir (spekulasi murni), yang sudah jelas dilarang oleh prinsip Islam. Transaksi yang diperbolehkan menurut hukum Islam yaitu baik transaksi tunai maupun non-tunai dalam pembelian barang-barang yang diperdagangkan. Kedua belah pihak mempunyai kewajiban moral dan

hukum untuk menjunjung syarat-syarat perjanjian atau kontrak jika melakukan transaksi non-tunai sebagai pengganti uang, dan harus dilakukan secara tertulis.⁴

Di dalam investasi konvensional investor cenderung lebih agresif untuk memperoleh keuntungan sebanyak-banyaknya tanpa melihat pihak lain dan hanya fokus pada keuntungan finansial saja. Pada umumnya investor yang melakukan investasi konvensional mereka dapat mengambil risiko lebih tinggi dan berinvestasi dalam produk-produk yang mengandung unsur-unsur spekulasi. Sedangkan pada investasi syariah investor biasanya lebih hati-hati dan mempertimbangkan etika dan moral yang terkandung dalam Al-Qur'an dan as-sunnah dalam pengambilan keputusan investasi. Tujuan dari investasi Syariah adalah untuk mendapatkan keridaan Allah sehingga setiap aktivitas sesuai dengan syariat islam.

Seperti halnya investasi untuk mendapatkan ridha Allah pasti akan melibatkan pendanaan investasi yang diizinkan oleh hukum islam. Yang kedua memperoleh keuntungan halal, karena kehalalan menjadi bagian penting cara dalam mendapatkan atau memiliki harta dalam Islam. Selain itu, dengan memiliki harta yang halal, seseorang akan merasa tenang lahir dan batin dalam melakukan ibadah kepada Allah SWT dan seseorang yang mampu bersyukur atas hartanya yang didapat dengan halal juga akan terdapat keberkahan. Tujuan yang terakhir yaitu saling tolong menolong,

⁴Muhammad Mujibur Rohman, "Tinjauan Umum tentang Investasi Syariah", *Jurnal Al-Mizan*, Vol. 2 No. 1, (2018), hal. 33.

selain menginvestasikan dananya untuk mendapatkan keuntungan yang halal, tetapi secara tidak langsung telah membantu orang lain yang membutuhkan dana. Investasi dapat dikatakan sebagai pendistribusian kekayaan secara tidak langsung karena dapat memaksimalkan kegunaan uang sehingga membuat pemerataan dan keadilan dalam perekonomian.⁵

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi ekonomi makro terhadap indeks saham syariah. Faktor makroekonomi seperti suku bunga, nilai tukar (kurs), jumlah uang beredar, inflasi dan lain-lain.⁶ Dalam penelitian ini variabel makro ekonomi meliputi inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan nilai kurs. Alasan memilih variabel inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan nilai kurs karena ketiga variabel tersebut saling berkaitan dan berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Dalam situasi seperti ini, seorang investor harus memahami dan meramalkan kondisi ekonomi yang akan datang untuk membuat keputusan investasi yang menguntungkan dan juga dapat menggunakan pengetahuan ini untuk mengurangi segala ketidak pastian dan meminimalisir kerugian yang mungkin terjadi selama berinvestasi.⁷

Salah satu faktor makro ekonomi yang dapat memberikan dampak pada pergerakan indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* adalah inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa yang umumnya terus

⁵Muhammad Mujibur Rohman, "Tinjauan Umum tentang Investasi Syariah", *Jurnal Al-Mizan*, Vol. 2 No. 1 (2018), hal. 37-39.

⁶Mohamad Samsul, "Pasar Modal dan Manajemen Portofolio", (Surabaya: Erlangga, 2006), hal. 200.

⁷Sri Yuli Waryati dan Andri Solaiman, "Pengaruh Lingkungan Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia", *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, Vol. 13 No. 2, (2022).

menerus dalam jangka waktu tertentu. Jika kenaikan harga satu atau dua barang saja dan kenaikan meluas atau menaikkan harga barang lain, maka hal tersebut tidak dapat dianggap sebagai inflasi. Inflasi merupakan salah satu fenomena yang mempunyai dampak terbesar terhadap perekonomian, karena dapat menurunkan harga atau nilai uang pada suatu negara. Selain itu, inflasi membuat konsumen lebih cenderung membeli barang-barang yang tidak diperlukan, yang akan menyebabkan kurangnya pasokan dibandingkan permintaan.⁸

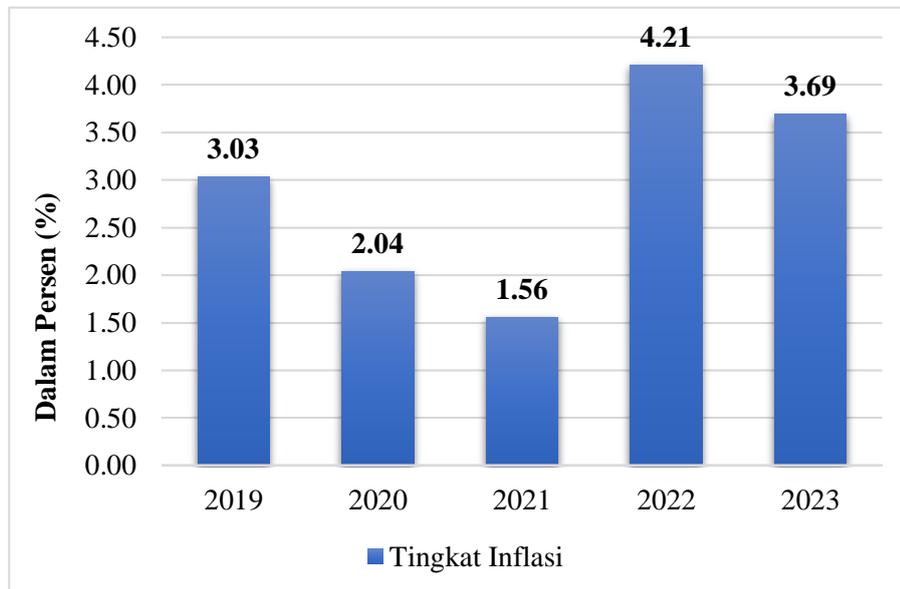
Alasan memilih inflasi sebagai variabel karena variabel ini menggambarkan salah satu fenomena ekonomi yang sangat menarik untuk dibahas terutama yang berkaitan dengan dampaknya yang luas terhadap agregat makro ekonomi karena semakin meningkat inflasi akan mengurangi pendapatan perusahaan. Menurut Putong (2008) Inflasi merupakan suatu variabel ekonomi makro yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan. Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri dan pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan sehingga akan menyebabkan banyak perusahaan yang bangkrut. Inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pada pertumbuhan ekonomi akan

⁸Adiwarman A. Karim, "Ekonomi Makro Islam", (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2015), hal. 137-139.

menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.

Bank Indonesia menerapkan kebijakan moneter yang ketat dengan menaikkan suku bunga yang akan berdampak pada permintaan agregat dan untuk mengurangi tekanan inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi maupun rendah akan berdampak negatif, sehingga akan merugikan indeks saham. Tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan investor kehilangan kepercayaan terhadap keadaan pasar modal dan menyebabkan mereka mengeluarkan uangnya sehingga menurunkan nilai indeks saham. Sementara itu, tingkat inflasi yang rendah akan menghambat ekspansi ekonomi dan berdampak pada nilai saham, yang selanjutnya akan menghambat pertumbuhan ekonomi. Grafik 1.2 menjelaskan tentang tingkat inflasi berdasarkan perhitungan data rata-rata inflasi setiap bulan pada periode Januari 2019 – Desember 2023, yaitu:

Grafik 1.2
Rata-Rata Tingkat Inflasi
Tahun 2019 – 2023



Sumber : Bank Indonesia (www.bi.go.id)

Berdasarkan grafik 1.2 diatas bahwa pergerakan tingkat inflasi di Indonesia mengalami naik turun di tahun 2019 hingga sampai tahun 2023. Pada tahun 2019 tingkat inflasi mencapai 3,03%, kemudian di tahun 2020 tingkat inflasi mengalami penurunan mencapai 2,04%. Pada tahun 2021 tingkat inflasi mengalami penurunan tetapi tidak terlalu besar dibandingkan tahun sebelumnya, tingkat inflasi tahun 2021 sebesar 1,56%. Kemudian di tahun 2022 tingkat inflasi mengalami kenaikan yang cukup tinggi hingga mencapai 4,21%. Pada tahun 2023 tingkat inflasi mengalami penurunan mencapai 3,69%. Kenaikan tingkat inflasi yang cukup tinggi terjadi pada tahun 2022 yang dipengaruhi karena dampak dari penyesuaian pascakenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) dan kelangkaan minyak goreng juga menjadi pemicu dari tingginya tingkat inflasi. Penurunan

tingkat inflasi akan sangat menguntungkan bagi perekonomian negara, tetapi jika terjadi penurunan yang terus-menerus maka disebut dengan deflasi. Pengaruh tingkat inflasi terhadap perekonomian juga akan berdampak pada pergerakan indeks saham syariah terutama pada indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*.

BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) juga dapat mempengaruhi *Jakarta Islamic Index (JII)* dimana *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* merupakan suku bunga acuan baru yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* menunjukkan sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia, sehingga dapat dikatakan bahwa perubahan dalam *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* akan menunjukkan respon kebijakan moneter. “*BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* adalah suku acuan yang baru yang memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen *repo*. *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* memiliki rentang waktu yang lebih singkat daripada BI Rate, yaitu 7 hari dan memiliki pengaruh yang lebih cepat terhadap pasar uang, industri perbankan, dan sektor riil.”. Harga saham biasanya juga akan dipengaruhi oleh tinggi rendahnya *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*. Tingginya *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* maka akan menjadi sinyal negatif terhadap harga saham. Tingginya *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* akan menyebabkan investasi pada saham menjadi

turun, dan investor juga akan menarik investasi mereka pada saham dan beralih ke investasi lainnya, seperti tabungan atau deposito.⁹

Alasan memilih variabel *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) yaitu tingkat bunga berubah karena tingkat inflasi berubah jadi tingkat bunga nominal besarnya adalah penjumlahan dari tingkat bunga riil ditambah tingkat inflasi. Menurut Kewal (2012), Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan, kondisi bisnis secara umum dan tingkat profitabilitas perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi harga saham di pasar modal.

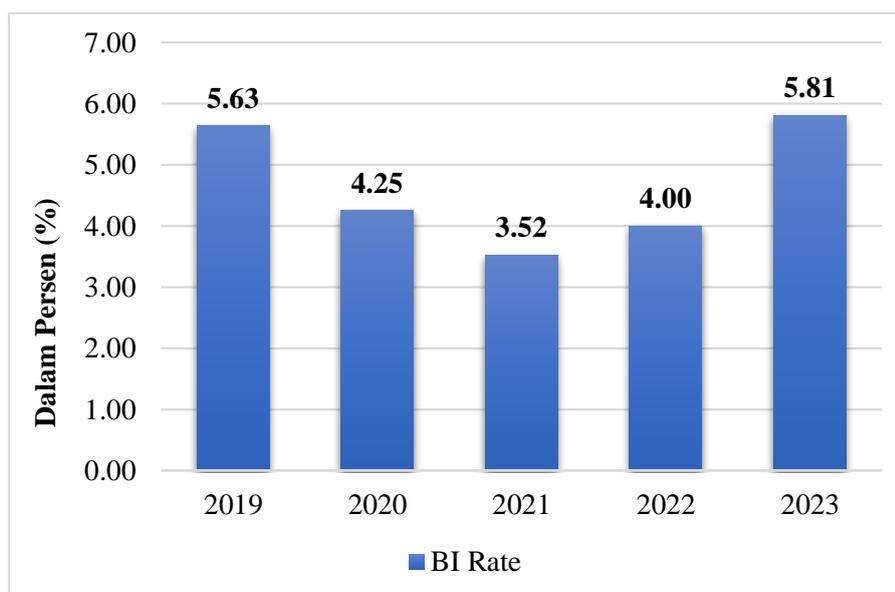
Gujarati (2006) juga menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya, jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi.¹⁰ Senada dengan Umi Sartika (2017) menyatakan Kenaikan tingkat suku bunga akan mengakibatkan biaya modal bisnis lebih tinggi yang ditanggung oleh perusahaan dan tingkat

⁹Mohamad Samsul, "Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi Kedua", (Jakarta: Erlangga, 2015), hal. 211.

¹⁰Damodar N. Gujarati, "Dasar-Dasar Ekonometrika Jilid I", Alih Bahasa: Julius A. Mulyadi, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal. 130.

pengembalian investor yang lebih rendah. Karena hal ini dianggap dapat menurunkan risiko suku bunga, sehingga investor akan memutuskan untuk mengalihkan investasinya ke tabungan atau deposito daripada melanjutkan investasinya pada saham.¹¹ Grafik 1.3 menjelaskan tentang *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* berdasarkan perhitungan data rata-rata *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* setiap bulan pada periode Januari 2019 – Desember 2023, yaitu:

Grafik 1.3
Rata-Rata *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*
Tahun 2019 – 2023



Sumber : Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id)

Berdasarkan grafik 1.3 diatas bahwa pergerakan *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* pada tahun 2019 mencapai 5,63%. Kemudian pada tahun 2020 *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* mengalami penurunan

¹¹Umi Sartika, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia terhadap IHSG dan JII di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2 No. 2, (2017), hal. 286.

sebesar 4,25%. Pada tahun 2021 *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) masih mengalami penurunan tetapi tidak sebesar tahun kemarin, *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) pada tahun 2021 mencapai 3,52%. *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 4,00%. Kemudian pada tahun 2023 *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) mengalami kenaikan hingga mencapai 5,81%. Pada tahun 2019-2023 *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) mengalami kenaikan dan penurunan secara berkala, hal tersebut membuktikan apabila suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan tinggi sehingga akan banyak investor yang ingin berinvestasi indeks saham.

Selain dari inflasi dan *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) yang menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi *Jakarta Islamic Index* (JII), nilai kurs (nilai tukar) juga dapat mempengaruhi naik turunnya indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Nilai kurs merupakan sebuah mata uang suatu negara yang dapat ditukar dengan mata uang asing negara lain. Nilai tukar dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu kurs riil dan kurs nominal. Kurs riil yaitu yang menunjukkan harga barang yang dijual oleh dua negara, sedangkan kurs nominal yaitu yang menunjukkan harga mata uang yang dijual dari dua negara. Nilai kurs juga akan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Nilai tukar akan meningkat jika perdagangan mengalami penurunan atau kerugian. Sedangkan nilai tukar akan turun jika perdagangan mengalami pendapatan atau keuntungan yang cukup besar. Oleh karena itu, nilai kurs dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur

kemajuan dan stabilitas sistem keuangan sebuah negara.¹²

Alasan memilih variabel nilai kurs (nilai tukar) yaitu besarnya nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang lainnya biasanya ditentukan oleh keadaan perekonomian suatu negara. Menurut Nopirin (2009) menyatakan bahwa nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang pada suatu negara dengan mata uang negara lain. Kurs merupakan pertukaran atau perbandingan nilai dan harga antara dua mata uang yang berbeda. Sedangkan Menurut Hady (2016) menyatakan bahwa perubahan nilai tukar dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, tingkat pendapatan, pengawasan atau kebijakan pemerintah, dan ekspektasi. Sehingga, hal tersebut akan berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham.

Jika nilai tukar mata uang asing turun, perusahaan yang memproduksi barang-barang impor akan menderita. Hal ini tentu saja akan berdampak signifikan pada perusahaan tersebut karena penurunan nilai tukar akan meningkatkan biaya produksi, sehingga pada gilirannya akan menurunkan pendapatan suatu perusahaan. Nilai saham pasar modal kemudian akan menurun sehingga menyebabkan investor mengurangi aktivitas investasinya. Sebaliknya, jika harga saham emiten mendapat pengaruh yang positif, maka harga saham akan mengalami peningkatan. Fluktuasi tajam nilai tukar dollar AS berdampak merugikan bagi sejumlah emiten pasar saham, namun juga memberikan dampak yang

¹²Yenni Arfah, Didik Gunawan, dan Depina Anggun, "Indeks LQ45 sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19", (Padangsidempuan: PT Inovasi Pertama Internasional, 2022), hal. 19.

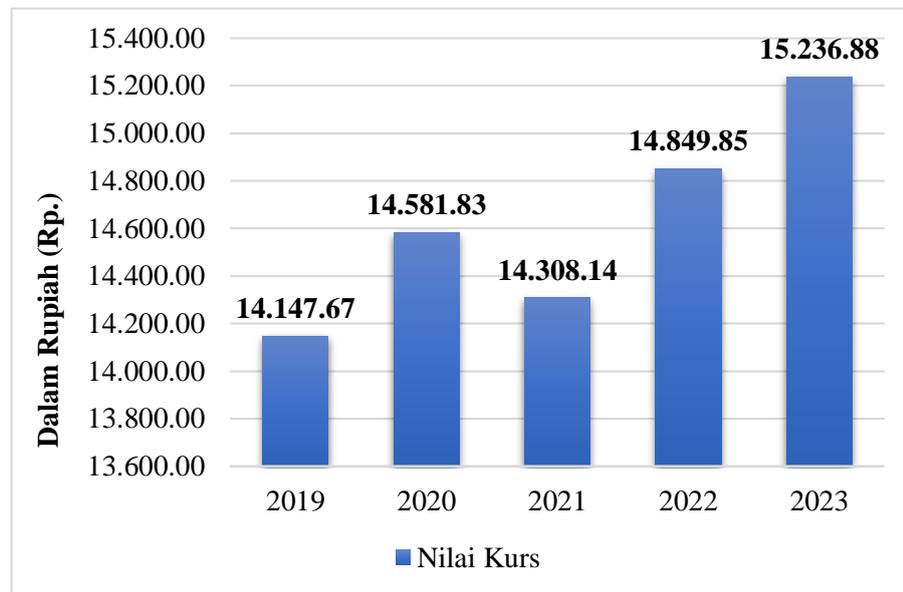
menguntungkan bagi emiten lainnya.¹³

Senada juga dengan Ayu Tri Utami (2017) menyatakan Fluktuasi nilai kurs yang tidak terkendali dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal khususnya *Jakarta Islamic Index* (JII). Biaya impor meningkat seiring dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, terutama bagi pelaku usaha yang bahan bakunya terutama berasal dari barang impor. Meningkatnya biaya produksi akibat meningkatnya impor bahan pada akhirnya akan mempengaruhi margin keuntungan suatu perusahaan, yang pada gilirannya akan mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan dan pada akhirnya menurunkan pergerakan indeks harga saham.¹⁴ Grafik 1.4 menjelaskan tentang nilai kurs (nilai tukar) berdasarkan perhitungan data rata-rata nilai kurs setiap bulan pada periode Januari 2019 – Desember 2023, yaitu:

¹³Mohamad Samsul, "Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi Kedua", (Jakarta: Erlangga, 2015), hal. 212.

¹⁴Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Januari 2010 hingga November 2015", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol. 3 No. 1, (2017), hal. 72.

Grafik 1.4
Rata-Rata Nilai Kurs atau Nilai Tukar
(Mata Uang Rupiah/Rp – Mata Uang USD)
Tahun 2019 – 2023



Sumber : Bank Indonesia (www.bi.go.id)

Berdasarkan grafik 1.4 diatas bahwa pergerakan nilai kurs pada nilai tukar rupiah terhadap USD pada tahun 2019-2023 mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Pada tahun 2019 nilai kurs sebesar Rp. 14.147,67. Kemudian pada tahun 2020 nilai kurs mengalami kenaikan 3,07 % dan nilai kurs sebesar Rp. 14.581,83. Pada tahun 2021 nilai kurs mengalami penurunan 1,88 % dari tahun sebelumnya dan nilai kurs sebesar Rp. 14.308,14. Kemudian pada tahun 2022 nilai kurs mengalami kenaikan 3,79 % dari tahun sebelumnya dan nilai kurs naik hingga mencapai Rp. 14.849,85. Kemudian pada tahun 2023 nilai kurs mengalami kenaikan 2,61 % dan nilai kurs mencapai Rp. 15.236,88. Jika nilai tukar terus mengalami peningkatan, kemungkinan besar permintaan saham akan

mengalami penurunan sehingga akan mengakibatkan penurunan pada harga saham, yang pada gilirannya akan berimbas dan mengakibatkan penurunan pada indeks saham.

Beberapa faktor makroekonomi yang biasa digunakan oleh para peneliti dalam penelitiannya yaitu inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR), nilai kurs (nilai tukar). Menurut Fadheela Ismu Salsabyala (2021) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu makro ekonomi dengan variabel terikat *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Desember 2004 – November 2021. Hasil dari penelitian tersebut yaitu inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode Desember 2004 – November 2021 dalam jangka panjang maupun jangka pendek. BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka panjang sedangkan pada jangka pendek BI Rate tidak berpengaruh terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII).¹⁵

Menurut Nuzulur Rohmah (2022) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu makro ekonomi dengan variabel terikat *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2020. Hasil penelitian tersebut adalah bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2017-2020, dikarenakan investor Indonesia lebih suka menggunakan instrumen jangka pendek daripada menunggu inflasi stabil

¹⁵Fadheela Ismu Salsabyala, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Desember 2004-November 2021", (Universitas Islam Indonesia, 2021), hal. 57.

untuk berinvestasi. Suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Sebaliknya, Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2017-2020.¹⁶

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, penulis ingin melakukan penelitian lebih lanjut yang bertujuan untuk menganalisa pengaruh inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR), dan nilai kurs (nilai tukar) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2019-2023. Objek yang digunakan adalah *Jakarta Islamic Index* (JII), *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah salah satu indeks saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Karena Indonesia adalah negara yang mayoritas penduduknya beragama muslim, maka melakukan investasi pada produk syariah adalah cara terbaik untuk menerapkan aktivitas ekonomi. Selain itu, dapat membantu kemajuan investasi di saham syariah. Untuk menghindari kesalahan yang sering terjadi saat berinvestasi di saham syariah, literatur tentang saham syariah juga harus diperbanyak. Maka dari itu berdasarkan uraian di atas, menjadi pertimbangan bagi peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan Nilai Kurs terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* pada Tahun 2019-2023”**.

¹⁶Nuzulur Rohmah, "Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2020", (UIN SATU Tulungagung, 2022), hal. 123.

B. Identifikasi Masalah

Dari pemaparan latar belakang yang telah peneliti paparkan dapat diungkapkan adanya beberapa faktor yang dapat mempengaruhi indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023. Berikut beberapa identifikasi permasalahan terkait dengan latar belakang yang telah peneliti tuliskan:

1. Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* dari tahun ke tahun mengalami ketidak stabilan terutama pada tahun 2019-2023, hal ini ditunjukkan oleh ketidakkonsistenan dalam grafik harga saham. Indeks harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan, salah satunya faktor yang dapat mempengaruhi turunnya indeks saham adalah faktor makroekonomi yaitu inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan nilai kurs terhadap *Jakarta Islamic Index*.
2. Adanya fluktuasi dari inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate* dan nilai kurs pada setiap harinya, maka menjadi hal yang perlu diperhatikan dan diwaspadai oleh para investor yang akan berinvestasi di pasar modal syariah.
3. Adanya perbedaan kondisi perekonomian di suatu negara saat ini yang dapat mempengaruhi indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index*, maka mengharuskan para investor untuk lebih memperhatikan dan memahami pergerakan kondisi perekonomian di suatu negara dengan

tujuan untuk meminimalisir segala risiko yang mungkin akan terjadi saat berinvestasi dan untuk memperoleh hasil yang maksimal.

4. Adanya perbedaan dari hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan nilai kurs terhadap *Jakarta Islamic Index* yang perlu diteliti lebih lanjut mengenai variable dan tahun yang berbeda.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan dan dipaparkan di atas, maka peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023?
2. Apakah *BI-7 Day Reverse Repo Rate* berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023?
3. Apakah nilai kurs berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023?
4. Apakah inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan nilai kurs berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji seberapa besar pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023.
2. Untuk menguji seberapa besar pengaruh *BI-7 Day Reverse Repo Rate* terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023.
3. Untuk menguji seberapa besar pengaruh nilai kurs terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023.
4. Untuk menguji seberapa besar pengaruh inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan nilai kurs terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019-2023.

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Secara Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk menambah informasi dan wawasan yang bermanfaat bagi ilmu pengetahuan, terutama tentang pasar modal, harga saham, inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, dan nilai kurs.

2. Kegunaan Secara Praktis

- a. Bagi Investor

Diharapkan dapat digunakan sebagai literatur dan acuan

ketika mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

b. Bagi Pemerintah

Dapat dipergunakan sebagai pertimbangan untuk membuat kebijakan yang efektif mengenai makroekonomi yang akan berimbas pada indeks harga saham khususnya pada *Jakarta Islamic Index*.

c. Bagi Akademik

Penelitian diharapkan dapat menjadi referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya, terutama di program studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung.

d. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan dapat berguna menjadi referensi maupun perbandingan melakukan penelitian berikutnya. Dan diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain.

F. Ruang Lingkup Penelitian dan Keterbatasan Penelitian

1. Ruang Lingkup

Adapun masalah yang akan diteliti dan yang akan dibahas dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* dan nilai kurs (nilai tukar). Selanjutnya, objek yang digunakan adalah Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* pada

tahun 2019-2023.

2. Keterbatasan Masalah

Agar penelitian ini terarah dan fokus pada tujuan penelitian, perlu adanya pembatasan masalah yang akan dibahas. Penelitian dilaksanakan terhadap salah satu instrumen pasar modal yaitu saham. Komponen yang di fokuskan adalah indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*. Variabel yang akan diteliti adalah tingkat inflasi, *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* dan nilai kurs (nilai tukar) pada tahun 2019-2023.

G. Penegasan Istilah

Agar tidak terjadi kesalah pahaman dan lebih memahami istilah dalam penelitian ini, maka peneliti menjelaskan istilah yang ada dalam penelitian ini baik penjelasan secara konseptual maupun secara operasional.

1. Definisi Konseptual

a. Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang siap untuk diterima oleh pihak lain untuk memiliki hak kepemilikan dalam perusahaan, harga saham nilainya dapat berubah-ubah setiap hitungan waktu yang begitu cepat, naik dan turunya harga saham perusahaan

tergantung pada permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual saham.¹⁷

b. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi dari pada harga periode sebelumnya.¹⁸

c. *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*

Suku Bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut.¹⁹ *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

d. Nilai Kurs atau Nilai Tukar

Nilai tukar sebagai sebuah harga dari suatu mata uang yang didasarkan menurut pada mata uang lainnya. Nilai tukar adalah harga dari satu mata uang yang dinyatakan terhadap mata uang yang lainnya.²⁰

¹⁷Mutiara Lusiana Annisa dan Rizki Fitri Amalia, "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 sampai dengan 2017)", *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 3 No. 2, 2018, Hal. 380.

¹⁸Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, "Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi) Edisi Ketiga", (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2015), hal. 359.

¹⁹Fredric S. Miskhin, "Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang", (Jakarta: Salemba Empat, 2008), hal. 4.

²⁰Ikatan Bankir Indonesia, "Memahami Bisnis Bank", (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012), hal. 81.

2. Definisi Operasional

Definisi operasional yang dimaksudkan adalah untuk menjelaskan indikator-indikator yang terkait dengan variabel-variabel yang ada. Variabel penelitian merupakan sebuah konstruk, atribut, karakter atau nilai dari seseorang, objek atau aktivitas peneliti yang telah ditentukan dalam variasi tertentu untuk mempelajari dan menarik kesimpulan. Adapun variabel terikat (variabel dependen) adalah *Jakarta Islamic Index* merupakan indeks harga saham syariah sebagai cara untuk memperoleh keuntungan dari pendapatan suatu perusahaan dengan prinsip syariah. Sedangkan variabel bebas (variabel independen) adalah inflasi sebagai X1 merupakan fenomena meningkatnya suatu barang atau jasa secara terus-menerus dalam suatu periode waktu tertentu. Jika inflasi tinggi dapat menekan harga saham sedangkan inflasi yang rendah akan berpengaruh pada pergerakan ekonomi suatu negara menjadi lambat, sehingga harga saham juga akan bergerak dengan lambat. *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* sebagai X2 yang berarti biaya yang ditetapkan oleh bank kepada nasabah. Jika suku bunga turun maka harga saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya. Nilai kurs (nilai tukar) sebagai X3 yaitu nilai tukar mata uang suatu negara ke mata uang negara asing. Jika kurs rupiah meningkat terhadap mata uang asing, saham akan naik begitu juga sebaliknya.

H. Sistematika Penulisan Skripsi

Untuk memberikan kemudahan dalam penelitian ini, peneliti membuat sistematika penulisan sesuai buku pedoman Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung. Sistematika penelitian ini terdiri dari keseluruhan penelitian yang dimulai dari bagian awal, bagian isi, dan bagian akhir penelitian.

1. Bagian Awal

Pada bagian ini terdiri dari halaman judul, halaman persetujuan, halaman pengesahan dosen pembimbing, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar lampiran, daftar gambar, dan abstrak.

2. Bagian Isi

Pada bagian ini terdiri dari 6 bab, antara lain:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan gambaran singkat mengenai apa yang akan peneliti atau dibahas dalam penelitian ini. Pada bab ini akan dibahas dalam penyusunan penelitian, yaitu latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan masalah, definisi operasional dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab kedua membahas tentang penjelasan dari dasar teori yang digunakan dalam penelitian, penelitian terdahulu yang relevan, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ketiga yakni metode penelitian yang akan menjelaskan metode penelitian yang digunakan berdasarkan pokok masalah umum mencapai hasil yang diinginkan. Pada bab ini peneliti memaparkan tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampling, sampel penelitian, sumber data, variabel penelitian, skala pengukuran, teknik pengumpulan data, instrumen penelitian, dan Teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Pada bab keempat yaitu hasil penelitian yang menguraikan tentang hasil dari penelitian yang dilakukan sesuai dengan topik pada pertanyaan-pertanyaan dalam rumusan masalah.

BAB V PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan hasil temuan-temuan melalui teori-teori, penelitian terdahulu dan teori yang ada.

BAB VI PENUTUP

Pada bab terakhir yaitu penutup yang memuat kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan dan saran yang dapat digunakan sebagai pertimbangan atau perbandingan bagi penelitian selanjutnya dan pertimbangan bagi pihak-pihak yang terkait.