

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan *go publik* memerlukan dana yang besar untuk memperluas usaha dan jaringan pemasaran produknya. Terdapat berbagai jenis sumber permodalan yang dapat dipilih oleh perusahaan, salah satunya adalah pasar modal. Menurut Undang-undang RI Nomor 8 Tahun 1995 pasar modal diartikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.<sup>1</sup>

Pasar modal memberikan sarana mudah bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka panjangnya. Bagi masyarakat sebagai investor, hal ini merupakan kesempatan untuk memperoleh keuntungan besar tanpa bersusah payah. Pasar modal di Indonesia dikenal dengan sebutan Bursa Efek Indonesia (BEI). Terdapat beberapa indeks yang menjadi indikator dalam bursa efek, salah satunya adalah IHSG. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah “salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia”.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> [www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com) diakses tanggal 29 Agustus 2017, pukul 21.00 WIB.

<sup>2</sup> Bursa Efek Indonesia, “IHSG” dalam <http://ihsg-idx.com/>, diakses tanggal 13 Maret 2017 jam 16:27 WIB.

IHSG mencakup pergerakan harga seluruh saham, baik saham konvensional maupun saham syariah. Selanjutnya, dalam IHSG terdapat salah satu indeks yang berbasis syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index* merupakan salah satu indeks BEI yang beranggotakan 30 saham syariah yang diperbarui setiap 6 bulan sekali. Anggota indeks ini adalah perusahaan dengan produk dan aktivitas bisnisnya tidak terkait dengan unsur haram. Umumnya anggota indeks berasal dari sektor infrastruktur, konsumsi, dan komoditas.

Terkait dengan pasar modal, ketika memasuki akhir tahun 2013, dunia dikejutkan dengan krisis stok minyak mentah di Amerika Serikat. Krisis ini berdampak pada kenaikan harga minyak dunia yang mendekati level US\$ 100 per barel. Kenaikan harga minyak mentah ini disambut dengan kenaikan harga BBM bersubsidi di dalam negeri hingga 44% yang semula seharga Rp 4.500 menjadi Rp 6.500 per liter. Ketika menjelang akhir tahun 2014, harga BBM bersubsidi kembali mengalami kenaikan sebesar 31% menjadi Rp 8.500 per liter.

Kenaikan harga BBM di atas secara otomatis menjadi penyebab kenaikan inflasi. Pada tahun 2013 angka inflasi mencapai 6,97% yang semula 4,28%. Pada tahun 2014 laju inflasi sedikit mengalami penurunan menjadi 6,42%. Inflasi mengindikasikan kenaikan harga komoditas yang berarti kenaikan biaya operasional yang harus dikeluarkan perusahaan untuk produknya. Hal ini akan menyebabkan kenaikan harga efek, terutama harga saham. Robin Setiawan, pengamat saham dari PT. Valbury Asia Securities,

memaparkan bahwa “kenaikan harga minyak dunia bisa memengaruhi harga-harga komoditas dunia, khususnya perusahaan yang tercatat di BEI”.<sup>3</sup>

Pada tahun 2014, di Indonesia berlangsung pesta pemilu, yaitu Pemilu Legislatif dan Pemilu Presiden. Peristiwa pemilu yang terjadi berturut-turut ini menyita perhatian tersendiri bagi investor. Segala sesuatu yang terjadi selama atau pasca pemilu berlangsung akan mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal. Terbukti pada bulan April 2014, pasca Pemilu Legislatif diselenggarakan, harga saham indeks JII mengalami kenaikan dari 640,41 menjadi 647,67. Dan ketika Pemilu Presiden diselenggarakan pada bulan Juli 2014, harga saham indeks JII naik menembus angka 690,40.

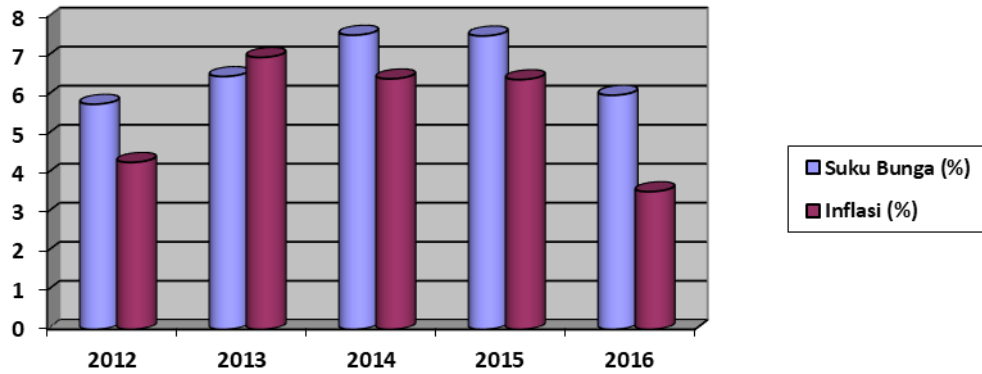
Kenaikan inflasi dalam fenomena di atas akan mendorong otoritas moneter negara (Bank Indonesia) untuk menaikkan tingkat suku bunga (*BI rate*). Pada Januari 2013, nilai suku bunga sebesar 5,75% dan pada Desember 2014 mencapai 7,75%. Kenaikan tingkat suku bunga akan mengakibatkan turunnya harga saham. Sebaliknya, penurunan tingkat suku bunga akan mengakibatkan meningkatnya harga saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Yusuf dan Hamzah yang menjelaskan bahwa “variabel suku bunga (*BI Rate*) berpengaruh negatif terhadap harga saham”.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> Andika Wahyu, “Fenomena Naik Turun Tajam Indeks Saham RI” <http://www.viva.co.id/berita/bisnis/425942-fenomena-naik-turun-tajam-indeks-saham-ri>, diakses tanggal 14 September 2017 pukul 09:54 WIB.

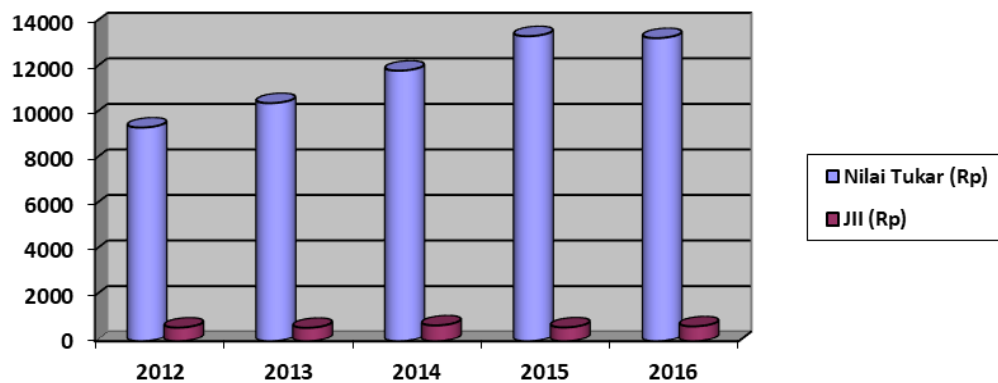
<sup>4</sup> Ayus Ahmad Yusuf dan Amir Hamzah, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar/Kurs, dan IHSG Terhadap Harga Saham Syariah Pendekatan Error Correction Model*, Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah Vol. 6 No. 1 2014. Diakses dari <http://syekhnujati.ac.id/jurnal/index.php/amwal/article/view/247>, tanggal 18 Oktober 2017, pukul 10:20 WIB.

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Suku Bunga dan Inflasi**



*Sumber: Bank Indonesia (telah diolah)*

**Gambar 1.2**  
**Perkembangan Nilai Tukar dan Indeks JII**



*Sumber: Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia (telah diolah)*

Tingginya tingkat suku bunga menyebabkan menurunnya investasi, baik di pasar modal maupun pada aset-aset jangka panjang lainnya. Hal ini dikarenakan tingginya inflasi memicu kenaikan harga-harga komoditas di pasaran, kenaikan biaya-biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan, dan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Selanjutnya, hal ini akan berdampak pada tingkat keuntungan yang mampu diberikan perusahaan kepada

investor dan tingkat harga saham perusahaan yang diperdagangkan dalam pasar modal.

Tingginya inflasi mendorong otoritas moneter negara (Bank Indonesia) untuk menaikkan suku bunga (*BI rate*) sebagai kebijakan untuk menekan laju inflasi. Hal tersebut akan mengakibatkan para investor menjual saham yang dimiliki dan beralih ke investasi tabungan dan deposito. Ketika investor menjual saham secara bersamaan akan berdampak pada menurunnya harga saham. Selain itu, inflasi juga mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD). Saat inflasi terjadi, harga nilai tukar rupiah terhadap dollar (USD) cenderung mengalami depresiasi. Pergerakan nilai tukar tersebut akan memengaruhi harga saham di pasar modal.

Penelitian mengenai harga saham yang dipengaruhi oleh variabel-variabel tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi sebagai variabel moderasi merupakan hal yang menarik dilakukan. Karena sifat dari variabel-variabel tersebut yang akan selalu melekat dan mempengaruhi setiap investasi terutama investasi saham, baik saham konvensional maupun saham syariah. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Saham yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode Tahun 2012 – 2016)”**.

## B. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah pada penelitian ini membahas sejauh mana variabel-variabel makro ekonomi berpengaruh terhadap harga saham di *Jakarta Islamic Index (JII)*, meliputi:

### 1. Suku Bunga

Kenaikan tingkat suku bunga (*BI Rate*) akan di ikuti dengan penurunan harga saham di pasar modal. Sedangkan penurunan tingkat suku bunga (*BI Rate*) di ikuti dengan kenaikan harga saham. Tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan harga saham mempunyai hubungan negatif. Apabila kenaikan suku bunga tidak di ikuti dengan penurunan harga saham, maka terjadi penyimpangan antara teori dengan praktik.

### 2. Nilai Tukar (Rp terhadap USD)

Apresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat akan di ikuti dengan kenaikan harga saham di pasar modal. Sedangkan, depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat akan di ikuti dengan penurunan harga saham di pasar modal. Apabila tidak demikian, maka terjadi penyimpangan antara teori dengan praktik.

### 3. Inflasi

Inflasi memengaruhi hubungan antara tingkat suku bunga (*BI Rate*) dan nilai tukar terhadap harga saham. Kenaikan inflasi akan di ikuti dengan kenaikan tingkat suku bunga (*BI Rate*), depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dan penurunan harga saham. Begitu pula sebaliknya, penurunan inflasi di ikuti dengan penurunan tingkat suku

bunga (*BI Rate*), apresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dan kenaikan harga saham. Apabila tidak demikian, maka terjadi penyimpangan atau ketidaksesuaian antara teori dan praktik.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini, yaitu:

1. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016?
2. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016?
3. Apakah tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016?
4. Apakah inflasi memoderasi hubungan tingkat suku bunga terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016?
5. Apakah inflasi memoderasi hubungan nilai tukar terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016?

### **D. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016.

2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar secara simultan (bersama-sama) terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016.
4. Untuk mengetahui apakah inflasi memoderasi hubungan tingkat suku bunga terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016.
5. Untuk mengetahui apakah inflasi memoderasi hubungan nilai tukar terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2012 – 2016.

## **E. Kegunaan Penelitian**

Manfaat yang diharapkan oleh penulis dari penelitian ini adalah :

### **1. Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran pembelajaran bagi pengembangan ilmu ekonomi Islam khususnya pasar modal syariah, dapat dijadikan rujukan untuk penelitian berikutnya, dan hasil penelitian ini dapat menambah perbendaharaan karya tulis ilmiah sebagai bahan kajian lebih lanjut, khususnya bagi mahasiswa jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.



## **2. Kegunaan Praktis**

### **a. Bagi Investor**

Bagi investor diharapkan penelitian ini dapat dijadikan tambahan informasi terkait faktor makro yang mempengaruhi pergerakan harga saham syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan menjadi bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasinya.

### **b. Bagi Pemerintah**

Bagi pemerintah dan pihak-pihak lain yang terkait dalam pengambilan kebijakan moneter, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan agar dapat menciptakan iklim investasi yang dapat menarik lebih banyak investor ke *Jakarta Islamic Index* (JII).

### **c. Bagi Peneliti**

Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bahwa tidak hanya faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham, namun faktor eksternal khususnya faktor makro ekonomi juga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham syariah di pasar modal.

## **F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian**

Pergerakan harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal diantaranya adalah profitabilitas

perusahaan, tingkat likuidasi dan sebagainya. Sedangkan faktor eksternal, meliputi tingkat suku bunga Bank Indonesia, nilai tukar rupiah, inflasi, kondisi ekonomi negara, sosial politik, pergerakan harga minyak dunia, dan sebagainya. Oleh karena itu, agar permasalahan dalam penelitian tidak meluas maka penelitian ini hanya akan dibatasi pada:

1. Penelitian ini difokuskan pada pengaruh faktor eksternal terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)*.
2. Penelitian ini menggunakan dua variabel independent, yaitu tingkat suku bunga (*BI rate*) dan nilai tukar rupiah.
3. Penelitian ini menggunakan satu variabel *moderating*, yaitu inflasi.
4. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham syariah.
5. Penelitian ini menggunakan data lima tahun untuk masing-masing variabel, yaitu selama periode tahun 2012 – 2016.

## **G. Penegasan Istilah**

### **1. Definisi Konseptual**

#### **a. Suku Bunga Bank Indonesia (*BI rate*)**

*BI Rate* adalah “indikasi level suku bunga jangka pendek yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dalam upaya mencapai target inflasi”.<sup>5</sup> Pengertian lain, *BI Rate* adalah “respon kebijakan moneter yang ditetapkan BI dan patokan bagi bank dan/atau lembaga keuangan

---

<sup>5</sup> Serfianto D. Purnomo, et. al., *Buku Pintar Pasar Uang & Pasar Valas*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2013),hal.98.

di Indonesia dalam menentukan suku bunga pinjaman atau suku bunga simpanan”.<sup>6</sup>

#### **b. Nilai Tukar**

“Nilai tukar mata uang merupakan harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu”.<sup>7</sup>

#### **c. Inflasi**

“Secara umum, inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/ komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu”.<sup>8</sup>

#### **d. Harga Saham**

Menurut Anoraga dalam jurnal Patar, et.al harga saham adalah harga pada pasar riil, harga pada pasar riil merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau pasar yang sudah ditutup, hal ini berarti harga saham adalah harga penutupan (*closing price*) pada pasar riil.<sup>9</sup>

---

<sup>6</sup> Deny Rohmanda et.al, *Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI Rate Terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.13 No.1 2014, hal. 3. Diakses pada <https://media.neliti.com/media/publications/83789-ID-pengaruh-kurs-rupiah-inflasi-dan-bi-rate.pdf>, tanggal 18 Oktober 2017, pukul 10:42 WIB.

<sup>7</sup> Nopirin dalam Eri Saputra & Bambang Hadi Santoso, *Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.6 No.5 2017, hal.3. Diakses dari <https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/viewFile/3112/2641>, pada tanggal 18 Oktober 2017, pukul 10:36 WIB.

<sup>8</sup> Adiwarmar A. Karim, *Ekonomi Makro Islami Edisi Ketiga*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), hal.135.

<sup>9</sup> Andrew Patar, et.al, *Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi pada Saham-saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.11 No.1 2014, hal.3. Diakses dari <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/464/662>, tanggal 20 Oktober 2017, pukul 09:25 WIB.

## 2. Definisi Operasional

### a. Suku Bunga Bank Indonesia (*BI rate*)

Suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter negara untuk mengendalikan inflasi. Penelitian ini menggunakan data suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) yang diperoleh dari web Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

### b. Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang merupakan harga mata uang domestik dibandingkan dengan mata uang negara lain. Penelitian ini menggunakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat dan nilai tukar tengah yang diperoleh dari web Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

### c. Inflasi

Inflasi merupakan situasi yang timbul akibat kenaikan harga-harga secara menyeluruh dan terus-menerus. Indeks inflasi diperoleh dari indeks harga konsumen pada periode  $t$  dikurangi dengan indeks harga konsumen pada periode sebelum  $t$  kemudian dibagi indeks harga konsumen pada periode sebelum  $t$  dan dikalikan seratus persen. Data inflasi dalam penelitian ini diperoleh dari web Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

#### **d. Harga Saham**

Harga saham merupakan harga yang terbentuk di pasar akibat interaksi penawaran dan permintaan dari saham tersebut. Harga saham mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan (*closing price*) yang diperoleh dari web *Yahoo Finance* ([www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)).

### **H. Sistematika Penulisan Skripsi**

Secara garis besar, penulisan dalam penelitian ini terdiri dari enam bab. Masing-masing bab terdiri dari beberapa sub bab yang akan memberikan penjelasan secara terperinci dan sistematis serta berkesinambungan agar mudah dipahami. Adapun sistematika penulisan skripsi ini adalah:

#### **Bab I Pendahuluan**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan masalah, penegasan istilah, serta sistematika penulisan skripsi.

#### **Bab II Landasan Teori**

Bab ini menjelaskan tentang kajian teoritis, kajian penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

### Bab III Metodologi Penelitian

Bab ini menguraikan tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi, *sampling*, dan sampel penelitian, sumber data, variabel dan skala pengukuran, teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian, serta teknik analisis data.

### Bab IV Hasil Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian berupa dekripsi data dan pengujian hipotesis, serta temuan penelitian.

### Bab V Pembahasan Hasil Penelitian

Bab ini memaparkan tentang pembahasan hasil analisis data.

### Bab VI Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran.