

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Globalisasi pada akhirnya merupakan jalan yang dibuat untuk menyatukan ekonomi seluruh negara tanpa batasan. Tidak adanya batas membuat pengaruh antara negara satu dengan yang lainnya terasa semakin besar. Negara berkembang akan sangat terpengaruh oleh negara maju penguasa ekonomi. Misalnya ketika tahun 2008 Amerika mengalami krisis maka negara berkembang seperti yang ada di Asia termasuk Indonesia juga merasakan akibat dari krisis. Dengan adanya globalisasi, pengaruh tersebut akan sangat cepat menyebar tak terkecuali pada sektor investasi pasar modal. Pasar modal yang terintegrasi dan didukung oleh kemajuan teknologi dan komunikasi mengakibatkan perkembangan suatu bursa akan mempengaruhi bursa lainnya serta perpindahan modal bergerak lebih cepat dan sering kali dalam jumlah besar.<sup>1</sup>

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek

---

<sup>1</sup> Christa, Ruth, dan Wahyu Ario Pratomo, *Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Di Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI*. Jurnal : Ekonomi dan Keuangan. hal. 61.

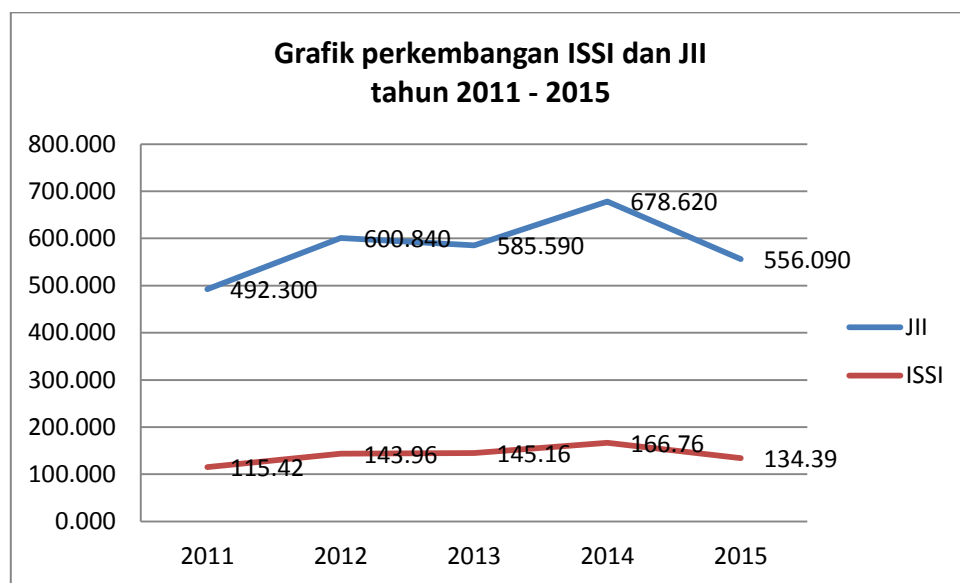
yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>2</sup> Pasar modal yang ada di Indonesia saat ini lebih dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Sejak 3 Juli 2000, di Indonesia ada tempat investasi untuk investor yang menginginkan berinvestasi di perusahaan syariah yaitu di *Jakarta Islamic Index* (JII). Tujuan dari dibuatnya *Jakarta Islamic Index* adalah untuk meningkatkan kepercayaan para investor muslim, terhadap saham-saham perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan yang melaksanakan kegiatannya sesuai dengan syariat Islam. Dalam JII terdapat 30 perusahaan yang memang telah diseleksi dengan kriteria tertentu, seperti perusahaan harus menjalankan kegiatan sesuai syariat Islam dan memiliki nilai saham tertinggi diantara perusahaan-perusahaan syariah lainnya.

Selain *Jakarta Islamic Index*, Bursa Efek Indonesia juga mengeluarkan indeks saham syariah baru yang diluncurkan tanggal 12 Mei 2011 yang diberi nama Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari

---

<sup>2</sup> UU No. 8 tahun 1995 Pasal 1 Ayat (12)

DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007.<sup>3</sup> Data terakhir, dalam ISSI terdapat 331 emiten atau perusahaan syariah yang telah disahkan oleh keputusan OJK No. Kep 63/D.04/2015 tentang Daftar Efek Syariah.<sup>4</sup>



Sumber : Data diolah (www.google.finance.com)

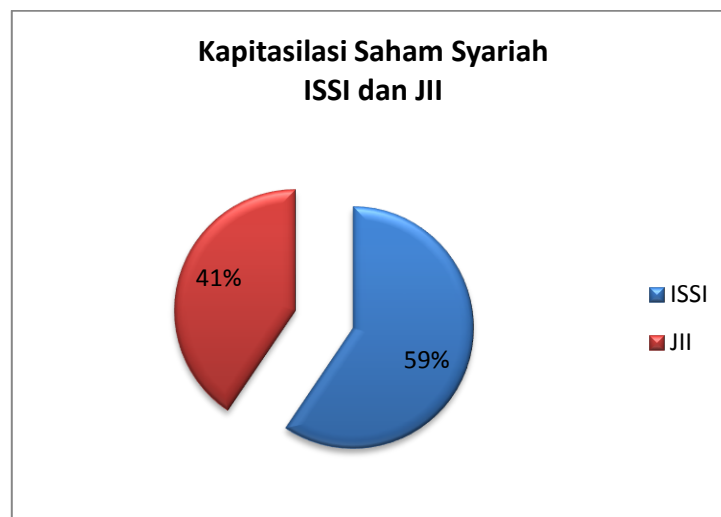
**Gambar 1.1 Grafik Perkembangan Harga Saham ISSI dan JII Tahun 2011-2015**

Dari grafik diatas, dapat kita lihat bahwa setiap tahunnya harga saham ISSI dan JII terus berfluktuasi. Harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tertinggi pada tahun 2014 yaitu mencapai 678,620 sedangkan harga saham

<sup>3</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses tanggal 4 Febuari 2016

<sup>4</sup> [Financedetik.com](http://Financedetik.com) diakses tanggal 30 Januari 2016

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tertinggi pada tahun yang sama dengan nilai saham 166,76. Dari harga saham diatas dapat disimpulkan bahwa, meskipun perusahaan yang tergabung dalam JII hanya sebanyak 30 perusahaan, namun harga saham yang ditawarkan di *Jakarta Islamic Index* lebih mahal dibandingkan di Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini karena perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* merupakan perusahaan syariah yang telah diseleksi oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dengan kriteria tertentu sehingga menghasilkan 30 saham perusahaan terbaik yang masuk dalam Daftar Efek Syariah.



Sumber : Data diolah (mysharing.com)

**Gambar 1.2 Grafik Kapitalisasi Saham ISSI dan JII  
Tahun 2015**

Diagram diatas menunjukkan prosentase bursa saham syariah yang ada di Indonesia. Dari data tersebut dapat terlihat bahwa nilai kapitalisasi dari

*Jakarta Islamic Index* sebesar 41 persen dari total kapitalisasi pasar saham syariah. Sedangkan Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 59 persen dari total kapitalisasi pasar saham. Artinya selisih kapitalisasi pasar kedua indeks tersebut tidak terlalu jauh meskipun jika dilihat dari jumlah emiten memiliki selisih yang sangat jauh. Oleh karena itu, *Jakarta Islamic Index* dapat dikatakan sebagai indeks saham syariah yang dapat mewakili bursa saham syariah di Indonesia.

*Jakarta Islamic Index* merupakan salah satu tempat investasi yang memiliki resiko tinggi. Tingginya tingkat resiko dalam pasar modal merupakan ketakutan tersendiri bagi para investor. Kesulitan yang dialami para investor dalam meramalkan keuntungan pada pasar modal membuat masyarakat cenderung enggan untuk menginvestasikan dananya. Harga saham yang selalu berfluktuasi setiap detik membuat mereka cemas dan takut merugi. Untuk itu, mereka harus cermat dalam memilih perusahaan tempat investasi agar mendapatkan keuntungan. Salah satu keuntungan yang diinginkan oleh investor dalam pasar modal adalah *return* saham.

Terdapat dua faktor yang berpengaruh terhadap *return* investasi.<sup>5</sup> Pertama, faktor internal perusahaan seperti reputasi manajemen, kualitas, struktur permodalan, struktur hutang perusahaan dan faktor lainnya yang terdapat dalam perusahaan itu sendiri. Kedua, yaitu faktor eksternal

---

<sup>5</sup> Ang, Robert, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Mediasoft Indonesia. 1997

perusahaan seperti perkembangan sektor industrinya, serta pengaruh kebijakan moneter dan fiskal. Selain kedua faktor tersebut, investor juga harus melihat keadaan pasar modal di negara lain. Karena, pasar modal Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia merupakan bagian yang tak terpisahkan dari kegiatan bursa saham global.

Biasanya untuk bursa-bursa saham yang berdekatan lokasinya sering kali memiliki investor yang sama. Fenomena ini terjadi karena globalisasi dimana Indonesia merupakan salah satu negara dengan perekonomian terbuka. Dalam hal ini biasanya bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang lebih kecil.<sup>6</sup>

Dalam buku *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* yang ditulis oleh Tandelilin dijelaskan variabel makroekonomi yang harus diperhatikan oleh investor ketika berinvestasi diantaranya Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, inflasi, BI *rate*, dan nilai tukar (kurs). Namun diantara kelima faktor tersebut ada 3 faktor makroekonomi yang berpengaruh langsung terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat berakibat pada *return* investasi. 3 faktor makroekonomi tersebut meliputi inflasi, BI *rate* dan nilai tukar.

Selain variabel makroekonomi yang telah disebutkan, fluktuasi indeks global juga diduga berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham pada Bursa Efek Indonesia. Indeks global yang akan diteliti yaitu indeks *Dow*

---

<sup>6</sup> Christa, Ruth, dan Wahyu Ario Pratomo, *Analisis*, hal. 61.

*Jones*, indeks *Nikkei 225*, dan indeks *Hang Seng*. Indeks *Dow Jones* dan indeks *Hang Seng* digunakan oleh hampir seluruh *Financial and Fund Manager* di Asia Pasifik sebagai standar perdagangan.<sup>7</sup> Dan indeks *Nikkei 225* merupakan salah satu indeks di bursa saham Jepang dengan kapitalisasi tertinggi. Jepang merupakan negara dengan kapitalisasi pasar modal terbesar se-Asia Pasifik. Oleh karena itu, perubahan harga yang terjadi pada ketiga indeks tersebut bisa saja berpengaruh terhadap harga saham di Indonesia.

Dengan semakin terintegrasinya perekonomian global dan menyatunya pasar uang beberapa negara dalam wilayah yang berdekatan, maka ketergantungan ekonomi suatu negara pada ekonomi dunia juga semakin besar. Nachrowi dan Usman dalam sebuah penelitian menjelaskan bahwa pasar modal yang kuat dapat mempengaruhi pasar modal yang lemah.<sup>8</sup> Di Asia Pasifik, bursa efek Tokyo merupakan bursa saham dengan nilai kapitalisasi tertinggi dan peringkat kedua diduduki oleh bursa saham Hong Kong. Karena pasar modal Indonesia merupakan pasar modal yang sedang berkembang dan merupakan bagian kecil dari bursa saham global maka tidak menutup kemungkinan jika naik turunnya bursa saham Indonesia juga dipengaruhi oleh bursa saham negara-negara dengan kapitalisasi besar.

---

<sup>7</sup> Riantani, Suskim dan Maria Tambunan, *Analisis pengaruh variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham*. Jurnal : SEMANTIK. 2013, hal. 533

<sup>8</sup> Deitiana, Tita, dan Stella, *Pengaruh indeks Dow Jones, Nikkei 225, Kospi, dan Shanghai Composite Indeks terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2008*. Jurnal : Universitas Trisakti, hal. 4.

Meminimalisir resiko dalam investasi bukanlah hal yang mudah, karena investor harus memperhatikan segala faktor. Baik itu faktor dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Mengingat pentingnya *return* bagi seorang investor maka peneliti ingin meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham agar hasil penelitian dapat digunakan sebagai acuan untuk para investor dalam berinvestasi.

Beberapa penelitian memang telah dilakukan untuk melihat pengaruh variabel makroekonomi (inflasi, *BI rate*, dan nilai tukar) dan indeks global (*Dow Jones*, *Nikkei 225*, dan *Hang Seng*) terhadap *return* saham. Namun beberapa hasil penelitian cenderung tidak konsisten atau berbeda antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Beberapa penelitian tersebut diantaranya, penelitian yang dilakukan oleh Riantani (2013) menunjukkan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusliati (2011) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rosiana (2014) menghasilkan kesimpulan Tingkat Suku Bunga (SBI) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Riantani (2013) suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Perbedaan hasil penelitian membuat kebimbangan sendiri bagi investor. Mana yang harus mereka gunakan sebagai acuan sebelum memutuskan untuk



melakukan investasi di pasar modal. Harapan mereka adalah keuntungan atas investasi bukan kecemasan akan kerugian dalam berinvestasi.

Berdasarkan latar belakang pentingnya *return* bagi investor dan terjadinya ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap variabel-variabel tersebut. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Riantani (2013) dengan mengganti objek dan periode penelitian. Jika sebelumnya penelitian hanya dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI dari periode 2007-2011 maka, objek penelitian selanjutnya yaitu fluktuasi harga pada *Jakarta Islamic Index* (JII) periode januari 2009 – september 2015.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah BI *rate* berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dollar berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah indeks *Dow Jones* berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*?

5. Apakah indeks *Nikkei 225* berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*?
6. Apakah indeks *Hang Seng* berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*?
7. Apakah inflasi, *BI rate*, kurs, indeks *Dow Jones*, indeks *Nikkei 225*, dan indeks *Hang Seng* secara simultan berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah inflasi, *BI rate*, kurs, indeks *Dow Jones*, indeks *Nikkei 225*, dan indeks *Hang Seng* secara parsial berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk menganalisis apakah inflasi, *BI rate*, kurs, indeks *Dow Jones*, indeks *Nikkei 225*, dan indeks *Hang Seng* secara simultan berpengaruh terhadap *return Jakarta Islamic Index*.

#### **D. Batasan Penelitian**

Penelitian ini terbatas pada :

1. Periode penelitian dimulai pada Januari 2009 sampai September 2015.
2. Penelitian ini menggunakan 3 variabel makroekonomi yaitu inflasi, *BI rate*, dan nilai tukar (*kurs*) tengah.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel indeks global, yaitu indeks *Dow Jones*, indeks *Nikkei 225* dan indeks *Hang Seng*.
4. Objek penelitian ini terbatas pada *Jakarta Islamic Index (JII)*.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

1. Kegunaan praktis
  - a. Bagi emiten, khususnya perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk memutuskan kebijakan deviden perusahaan ditengah keadaan perekonomian yang terguncang. Karena kebijakan deviden yang kurang tepat tentu akan berpengaruh pada minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

- b. Bagi investor terutama yang ingin menginvestasikan dananya pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat dijadikan sebagai acuan investasi.

## 2. Kegunaan teoritik

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan bagi para penulis, pembaca, dan peneliti terutama yang menginginkan informasi penelitian dengan variabel yang sama. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperkuat hasil penelitian sebelumnya dengan hasil yang sama.

## **F. Sistematika Pembahasan**

Laporan penelitian ini dibagi atas beberapa bagian. Bagian pertama disebut pendahuluan. Pada bagian pendahuluan ini berisikan latar belakang penelitian, rumusan masalah pada penelitian yang ingin dipecahkan, tujuan penelitian, keterbatasan penelitian, serta kegunaan yang dapat diambil dari hasil penelitian. Dan yang terakhir diuraikan sistematika pembahasan dalam laporan penelitian ini.

Bagian kedua disebut tinjauan pustaka dan kerangka teori. Pada bagian kedua ini berisikan, tinjauan pustaka, kerangka teori, hipotesis, dan model

penelitian. Pada bagian tinjauan pustaka disebutkan dan dijelaskan penelitian terdahulu yang hampir sama dengan penelitian ini, serta perbedaan penelitian-penelitian tersebut dengan penelitian yang akan dilakukan. Pada bagian kerangka teori, menjelaskan materi-materi yang berkaitan dengan penelitian dan teori-teori yang dipakai sebagai acuan penelitian. Materi yang dibahas meliputi pasar modal syariah, *Jakarta Islamic Index (JII)*, *return* saham, makroekonomi, dan indeks global. Pada bagian hipotesis menjelaskan hipotesis yang diajukan dalam penelitian dengan sebelumnya menjelaskan teori dan penelitian terdahulu yang mendukung hipotesis. Dan yang terakhir, yaitu model penelitian memuat gambaran dari hipotesis yang diajukan.

Bagian ketiga disebut metode penelitian. Bagian ini berisikan penjelasan bagaimana menentukan obyek dan subyek penelitian, jenis data, teknik pengambilan sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data. Analisis data dalam penelitian ini meliputi, uji regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Bagian keempat disebut hasil dan pembahasan. Dalam bagian ini memuat tentang gambaran dari objek penelitian dan hasil penelitian serta penjelasan hasil penelitian. Dari bagian keempat ini dapat diambil kesimpulan dari penelitian yang dilakukan.

Bagian kelima disebut penutup. Dalam bagian ini memuat kesimpulan dan saran. Kesimpulan diambil berdasarkan masalah yang harus dipecahkan

dengan melihat dan menganalisis hasil penelitian. Saran merupakan masukan yang diberikan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan.