

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Pasar modal merupakan salah satu alternatif sebagai sumber pendanaan untuk perusahaan dan juga sebagai sarana investasi bagi para investor. Praktek dari hal tersebut yaitu perusahaan bisa mendapatkan pendanaan dari penerbitan efek yang bersifat ekuitas atau surat hutang¹. Kegiatan-kegiatan dipasar modal bisa dikatagorikan sebagai kegiatan *muamalah*, suatu kegiatan yang mengatur hubungan perniagaan. Di tahun 1970, sebagaian besar ummat muslim tidak dapat ikut dalam berinvestasi di pasar modal. Hal tersebut dikarenakan adanya larangan bagi ummat islam dalam kegiatan-kegiatan usaha tertentu. Maka oleh sebab itu demi terpenuhnya harapan seorang investor yang ingin berinvestasi berlandaskan hukum syariah, maka di beberapa bagian bursa efek dunia menerapkan indeks khusus yang berisi bermacam-macam saham yang kegiatan usahanya tergolong tidak berbenturan dengan hukum syariah².

Pasar modal syariah merupakan salah satu penggerak perekonomian suatu negara, khususnya negara Indonesia. DSN-MUI dalam fatwanya Nomor 40 tahun 2003 memperbolehkan adanya transaksi efek dengan batasan bahwa transaksi harus sesuai prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*,

¹ Umam, Khaerul, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung : CV Pustaka Setia, 2013.

² Huda, nurul & Edwin, Mustafa, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. (Jakarta : kencana, 2008), hlm.45

*riba', maysir, ryswah, maksiat, dan kezaliman*³. Menurut kaidah fiqh, hukum asal dari kegiatan muamalah adalah *mubah* (boleh), kecuali ada dalil yang jelas melarangnya⁴. Pada beberapa tahun terakhir Industri keuangan syariah ini mengalami perkembangan. Dengan ini membuktikan bahwa pasar modal syariah memiliki peran penting sebagai sarana investasi yang bermanfaat bagi pembangunan. Demikian juga dalam berinvestasi di pasar modal, adanya pertimbangan dalam menilai harga saham itu juga sangat penting⁵.

Di Indonesia, perkembangan instrument investasi syariah di pasar modal sudah ada sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya rekasadana syariah. Selanjutnya, pada tanggal 3 juli 2000 PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan PT Dana Reksa *Investment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yaitu merupakan salah satu index saham di Indonesia dengan terdiri 30 jenis saham syariah yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar juga sesuai prinsip syariah⁶. Pada dasarnya hanya ada 2 jenis saham syariah yang dapat diakui pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang tercantum berlandaskan aturan-aturan dari OJK (POJK) Nomor 35/POJK.04/2017 tentang standar dan penerbitan Daftar Efek Syariah (DES). Kedua, juga saham yang dicantumkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berlandaskan aturan dari Otoritas Jasa Keuangan

³ Umam, Khaerul,

⁴ Susilawati, *Kaidah Fiqih Muamalah*, dalam blog <http://trainingictsusilawati.blogspot.com/2016/kaidah-fiqih-muamalah>.

⁵ Antonio, M Syafii, Hafindhoh & Hilman Fauzi, *The Islamic Capital Market Volatility A Comparative Study Between In Indonesia And Malaysia* (2013)

⁶ Huda, nurul & Edwin, Mustafa, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. (Jakarta : kencana 2008), hlm.55

(POJK) Nomor 17/POJK.04/2015⁷. *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai jawaban dan keinginan para investor syariah yang ingin berinvestasi di saham yang sesuai prinsip syariah. Artinya *Jakarta Islamic Index* (JII) sarana untuk berinvestasi di saham tanpa khawatir dananya tercampur dengan ribawi dan produk yang diharamkan oleh agama Islam. Selain itu daftar saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat menjadi tolak ukur dalam membangun portofolio kinerja saham yang halal⁸.

Hadirnya kumpulan saham-saham syariah yang terdapat pada indeks JII relatif masih belum lama, akan tetapi dalam kumpulan saham JII ini, dari tahun ke tahun menunjukkan nilai yang terus meningkat. Minat investor semakin tinggi dalam berinvestasi di saham syariah. Jika dilihat dari tahun 2016, angka kapitalisasi pasar saham syariah yang terdapat di indeks JII tercatat sebesar 2.035.189,92 Triliun dan terus-menerus mengalami perkembangan pada tahun-tahun setelahnya. Pada tahun 2019 angka kapitalisasi pasar saham JII sebesar 2.318.565,69 Triliun, meningkat sekitar 283.375,77 Miliar atau sebesar 13,9% dalam bentuk persentase. Sedangkan bila dibandingkan dengan tahun 2020 yang sebesar 2.058.772,65 Triliun, hanya meningkat sebesar 23.582,73 Miliar atau sebesar 1,16% dalam bentuk persentase. Walaupun terjadi sedikit fluktuatif dari tahun ke

tahun, namun dalam lima tahunan mengalami peningkatan. Dengan meningkatnya kapitalisasi pasar saham JII Artinya kumpulan saham-saham

⁷ Idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah, di akses pada (24 Februari 2021)

⁸ Ash Shidiq, Hafidz & Budi Setiawan, Aziz, *Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)*, (2015). Vol. 3 No.2

yang terdapat pada indeks JII semakin banyak diminati para investor. Berikut ini adalah perkembangan kapitalisasi pasar saham syariah terdapat di indeks JII dan jumlah saham syariah dari tahun 2016 hingga tahun 2020 seperti dalam tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1 Perkembangan angka kapitalisasi indeks saham JII dan jumlah saham syariah dari tahun 2016 hingga tahun 2020.

No	Tahun	Jumlah saham syariah	Kapitalisasi pasar indeks saham JII (Rp Miliar)
1	2020	445	2.058.772,65
2	2019	435	2.318.565,69
3	2018	407	2.239.507,78
4	2017	375	2.288.015,67
5	2016	345	2.035.189,92

Sumber : www.ojk.go.id (data diolah).

Berdasarkan tabel perkembangan angka kapitalisasi indeks JII, menunjukkan bahwa adanya kumpulan saham syariah sangat digemari oleh para investor, hal tersebut dapat dilihat dari semakin berkembangnya kapitalisasi pasar index saham syariah JII. Disamping meningkatnya kapitalisasi pasar indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dan jumlah saham syariah dari tahun ke tahun, kinerja harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) justru malah berbanding terbalik, yakni dalam lima tahun mengalami penurunan dan cenderung fluktuatif dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1.2 dibawah ini :

Tabel 1.2 Kinerja harga indeks saham *Jakarta Islamic Index*(JII) dan LQ45

Tanggal	Harga indeks JII Terakhir	%	Harga indeks LQ45 Terakhir	%
/12/2020	630,42	-9%	934,89	6%
/12/2019	698,09	1%	1014,46	15%
/12/2018	685,22	-1%	982,72	11%
/12/2017	759,07	9%	1079,39	22%
/12/2016	694,13	0%	884,61	0%

Sumber : finance.yahoo.com (data diolah).

Dari tabel di atas, mengindikasikan bahwa terjadi fluktuasi indeks baik pada indeks JII maupun indeks LQ45 dalam lima tahun terakhir. Meskipun dari tahun 2016 ke tahun 2017 indeks harga saham JII mengalami peningkatan, namun bila dibandingkan dengan 2020 kinerja indeks harga saham JII justru mengalami penurunan yang cukup dalam hingga -9%. Berbeda dengan indeks LQ45 meskipun mengalami penurunan dari tahun 2019 ke tahun 2020, namun bila dibandingkan dengan tahun 2016 indeks angka indeks LQ45 mengalami perkembangan sebesar 6%.

Berfluktuasinya pergerakan indeks tersebut dalam instrumen pasar modal memang sudah seharusnya diperhatikan dengan serius oleh para investor. Seorang investor harus mengetahui berbagai kondisi yang terjadi, baik pada kondisi yang pasti, maupun pada kondisi yang tidak pasti. Khususnya pada kondisi yang tidak pasti, investor diharuskan untuk lebih waspada dalam mengambil keputusan. Jika tidak demikian, maka berpotensi sedikit keuntungan yang diperoleh, bahkan bisa jadi malah memperoleh kerugian yang

sangat besar. Berbagai resiko dapat menghadang bahkan bisa menghancurkan investasi yang telah susah payah dilakukan⁹.

Ada dua bagian ilmu ekonomi pada umumnya, yakni ekonomi makro dan ekonomi mikro. Ekonomi makro adalah analisis tentang berbagai kegiatan ekonomi suatu negara atau pemerintahan, sedangkan ekonomi mikro adalah analisis tentang aktivitas individual atau pelaku usaha dalam ekonomi suatu negara¹⁰. Konsep makro ekonomi biasanya dilakukan oleh analis sebelum masuk pada valuasi perusahaan.

Konsumsi rumah tangga merupakan pengeluaran dari barang dan jasa rumah tangga dengan tujuan konsumsi atau bisa disebut juga pengguna akhir dari berbagai jenis barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga pada suatu perekonomian Negara¹¹. Dalam penelitian Filho (2013) mengatakan bahwa, “konsumsi yang tinggi dapat meningkatkan aliran kas suatu perusahaan dan akan mengakibatkan return pada Ibovespa (Indeice da Bolsa de Valores de Sao Paulo)”. Arus kas menggambarkan laba bersih ditambah depresiasi, secara langsung diberikan kepada investor yaitu setelah perusahaan menanamkan investasi pada fixed asset dan modal kerjanya untuk kelanjutan operasi. Jadi nilai dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas saling berhubungan. Sehingga hal ini menunjukkan jika arus kas meningkat maka

⁹ Khalwaty, 2000 dalam Jurnal Hafidz Ash Shidiq & Aziz Budi, *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009-2014*

¹⁰ A Karim, Adiwarman, *Ekonomi Makro Islam*, Jakarta : Rajawali Pers, 2015. Edisi Ketiga. Hlm.1

¹¹ Badan Pusat Statistik, *Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga*. Dari www.sirusa.bps.go.id diakses pada 15 juli 2021

akan meningkatkan nilai perusahaan, yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan¹².

Suku bunga adalah bagian indikator makro ekonomi yang dapat mengendalikan perekonomian di suatu Negara. Tingkat suku bunga bisa mempengaruhi investor khususnya dalam mengambil keputusan investasi. Pada hakikatnya tingginya nilai suku bunga di suatu negara merupakan suatu isyarat yang buruk terhadap harga saham¹³.

Kurs atau nilai tukar merupakan dari berbagai macam mata uang luar negeri. Kenaikan harga mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing menandakan bahwa mata uang asing sedang mengalami penguatan, begitu sebaliknya¹⁴. Hubungan harga saham dengan kurs berlandaskan pada pendekatan keseimbangan portofolio para investor dalam mengalokasikan asset nya terhadap asset alternatif seperti uang domestik, sekuritas domestik maupun asing. Sehingga hal tersebut akan mempengaruhi harga saham yang kemudian memicu naik turun nya indeks harga saham¹⁵.

Dalam menilai atau menganalisa saham terdapat dua bagian analisis yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal sebuah ilmu untuk mengetahui arah pergerakan nilai harga suatu saham dimasa depan dengan melihat harga yang sudah terjadi atau historis harga sebelumnya. Sedangkan

¹² Brigham, Eugene F, *Intermediate Finansial Management*. The Dryden Press, 6th edition 1997. Dalam Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya Malang. Karya : Farah Rizky Fauzia Affandi, *Hubungan Keterkaitan Tingkat Konsumsi, Investasi, Pengeluaran Pemerintah, Dan Net Ekspor Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. 2015

¹³ Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi*. Yogyakarta : Penerbit Kanisius, Edisi Pertama, 2010.

¹⁴ Mudrajat Kuncoro, *Mudah Memahami & Menganalisis Indikator Ekonomi*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2013.

¹⁵ Hemi Ali, *Analisis Pengaruh Faktor Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2013*. Jurnal UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Signifikan Vol.3 No, 2 Oktober 2014.

analisis fundamental merupakan teknik untuk mengetahui bagus atau buruk nya perusahaan tersebut dalam menjemen nya, hal ini dapat diketahui berdasarkan pada kinerja dan prospek bisnis dari perusahaan tersebut¹⁶ .

Analisis fundamental adalah teknik yang sangat penting untuk para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika investor dapat melakukan analisis fundamental dengan baik dan benar, maka investor akan dapat lebih mudah mendapatkan saham-saham yang berkualitas, berprospek bagus dan berpotensi memperoleh keuntungan yang besar dimasa yang akan datang. Banyak sekali rasio yang perlu diperhatikan dalam analisis fundamental, ada 4 macam rasio yang dapat dijadikan patokan dalam menganalisis fundamental perusahaan sebelum investor mengambil keputusan investasi pada saham tertentu, yaitu rasio pertumbuhan, rasio profitabilitas, rasio utang/kewajiban, dan rasio valuasi (harga)¹⁷.

Return On Equity Ratio (ROE) ini untuk mengukur seberapa mampu perusahaan memanfaatkan dana pemegang saham dalam memaksimalkan keuntungan. Semakin tinggi ROE menunjukkan profitabilitas sebuah perusahaan yang semakin baik¹⁸. ROE berpengaruh terhadap harga saham, karena Meningkatnya nilai ROE menunjukkan adanya pertumbuhan laba bersih sebuah perusahaan, sehingga hal itu dapat menarik minat investor untuk

¹⁶ Budiman, Raymond, *Rahasia Analisis Fundamental Saham*, Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2019.

¹⁷ Ibid, hlm 35

¹⁸ Ibid. hlm, 41

membeli saham perusahaan tersebut kemudian akan mengakibatkan harga saham mengalami kenaikan dikarenakan permintaan dari investor meningkat¹⁹.

Sedangkan Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang membandingkan antara laba bersih dengan total penjualan. Maka rasio NPM dapat digunakan investor dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih atau laba bersih bila dibandingkan dengan penjualan bersih. Rasio NPM yang bagus cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, NPM yang tinggi mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menekan beban-beban penjualan semakin efisien²⁰. Net Profit Margin merupakan cara yang baik untuk membandingkan perusahaan industri yang serupa, karena perusahaan umumnya tunduk pada kondisi yang sama. Tetapi NPM juga dapat membandingkan perusahaan industri yang berbeda untuk mengukur industri mana yang relatif lebih menguntungkan²¹. Maka dengan ini dapat mempengaruhi harga saham dikarenakan semakin banyak investor yang tertarik pada perusahaan di industri tersebut.

Analisis rasio selanjutnya yang perlu diperhatikan investor saham adalah rasio utang/kewajiban, investor dapat menghitungnya menggunakan rasio Debt To Equity Ratio (DER) yaitu dengan membandingkan antara total utang perusahaan dengan total ekuitas atau dana dari pemegang saham. Maka tentu semakin rendah rasio DER mengindikasikan semakin sehat kondisi perusahaan

¹⁹ Ayu Dek Ira & Luh Gede Sri, *Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi Dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 Di BEI*,

²⁰ El Heza, *Analisis Fundamental : Pengertian Dan Rumus Net Profit Margin (NPM)*, www.sahamgain.com, diakses pada 5 Maret 2021

²¹ Sugi Priharto, *Net Profit Margin : Pengertian, Formula Dan Perbedaanya Dengan Gross Profit Margin*, (November 2020) dalam blog www.accurate.id

tersebut, ditandai dengan jumlah utang yang kecil bila dibandingkan dengan total ekuitas atau dana pemegang saham²². Dan investor umumnya paling menghindari saham yang terdapa rasio DER yang besar.

Pada fenomena fluktuasi pertumbuhan indeks harga saham JII yang terdapat pada tabel 1.2 di atas tersebut menarik untuk dilakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks Jakarta Islamic Index (JII)” dengan rincian variabel makro yang digunakan adalah Konsumsi rumah tangga, suku bunga atau BI7DRR dan nilai tukar. Sedangkan untuk rincian dari variabel fundamental perusahaan, rasio yang akan diambil adalah rasio profitabilitas dan rasio hutang/kewajiban. Rasio profitabilitas yakni ROE dan NPM sedangkan untuk rasio hutang/keawajiban adalah DER.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini ada dua, yaitu :

1. Bagaimana pengaruh Konsumsi rumah tangga, Nilai Tukar, Suku Bunga, ROE, NPM dan DER secara bersama-sama terhadap harga saham?
2. Bagaimana pengaruh Konsumsi rumah tangga terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*?
3. Bagaimana pengaruh nilai tukar (*kurs*) terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*?
4. Bagaimana pengaruh BI 7 Day Rate Reserve(BI7DRR) terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*?

²² Raymod Budiman, *Rahasia Analisis Fundamental Saham*, 44

5. Bagaimana pengaruh ROE perusahaan terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII)?
6. Bagaimana pengaruh NPM perusahaan terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII)?
7. Bagaimana pengaruh DER perusahaan terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII)?

C. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menguji secara bersama-sama pengaruh Konsumsi rumah tangga, Nilai Tukar, Suku Bunga, ROE, NPM dan DER terhadap harga saham.
2. Untuk menguji pengaruh Konsumsi rumah tangga terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk menguji nilai tukar (kurs) terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Untuk menguji BI 7 Day Rate Reserve (BI7DRR) terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).
5. Untuk menguji pengaruh ROE perusahaan terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).
6. Untuk menguji pengaruh NPM perusahaan terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).
7. Untuk menguji pengaruh DER perusahaan terhadap harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat akademis

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini bagi para akademis adalah penelitian ini bisa menjadi referensi tentang jenis indikator apa yang dapat mempengaruhi harga saham indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).

2. Manfaat bagi perusahaan

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini bagi perusahaan adalah perusahaan dapat mengevaluasi indikator fundamental mana yang dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan nya. Sehingga hal ini perusahaan dapat memperbaiki dan mempertahankan kinerjanya, agar menarik minat investor untuk menanam modalnya pada perusahaan atau saham yang terdapat pada *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut.

3. Manfaat bagi investor

Manfaat yang dapat diperoleh bagi para investor adalah penelitian ini sebagai bahan evaluasi sebelum pengambilan keputusan investasi di saham-saham syariah yang terdapat pada *Jakarta Islamic Index* (JII), serta investor dapat menganalisa indikator mana yang berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga investor dapat menilai efisiensi dari modal yang ditanam pada saham tersebut, agar meminimalisir resiko dan memperoleh *return* yang besar dimasa yang akan datang.

E. Sitematika Pembahasan

Berdasarkan metodologi penelitian diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk menyelesaikan masalah melalui pembahasan secara tersusun. Sitematika pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab antara lain :

BAB I PENDAHULUAN

Isi dari bab ini membahas terkait latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian pustaka dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Isi dari bab ini akan membahas terkait berbagai teori yang berterkaitan dengan penelitian seperti : Konsumsi Rumah Tangga, Suku Bunga B7DRR, Nilai Tukar (*Kurs*), ROE, NPM, DER dan *Jakarta Islamic Index* (JII).

BAB III METODE PENELITIAN

Isi dari bab ini membahas terkait metode yang akan diterapkan dalam penelitian, seperti : jenis penelitian, populasi, sample, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas secara umum objek penelitian, jawaban dari rumusan masalah dan pembahasan mengenai hasil temuan dari penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian yang telah dibahas dan berisi mengenai saran yang salah satunya diperuntukkan kepada peneliti selanjutnya agar menambah lebih luas objek yang diteliti atau menambah variabel serta tahun dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Pada daftar pustaka berisi tentang rujukan berupa buku, jurnal dan website resmi sebagai penunjang keperluan penelitian.