

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat diperdagangkannya saham-saham dari berbagai macam perusahaan yang *go public*.¹ Pasar Modal memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, dimana pasar modal berperan sebagai lembaga yang mewadai dana dari pemilik dana yang disalurkan kepada pihak yang membutuhkan dana. Selain itu, pasar modal merupakan pembentuk modal dan akumulasi dana jangka panjang yang digunakan sebagai penggerak dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional.² Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di pasar modal. Sebaliknya, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui pasar modal tersebut.³

Produk pasar modal yang menarik bagi investor salah satunya adalah saham yang dijadikan sebagai alternatif investasi. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki

¹Peristiwa penawaran saham yang dilakukan oleh perusahaan (emiten) kepada masyarakat umum (investor) untuk pertama kalinya.

²Adhi Yunanto Yanuar, "Dampak Variabel Internal dan Eksternal Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, (Universitas Brawijaya Malang 2013). Hlm. 3.

³Panduan Investasi Bapepam BAB I PASAR MODAL INDONESIA, (BAPEPAM:2003). Hlm.2.

hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.⁴ Dewasa ini saham yang berkembang tidak hanya saham yang diterbitkan pada pasar modal konvensional saja, tetapi seiring dengan perkembangan ekonomi syariah pada perekonomian Indonesia, saham syariah juga menjadi satu alternatif pilihan produk untuk berinvestasi.

Indonesia sebagai negara muslim merupakan pasar yang sangat besar untuk mengembangkan Industri Keuangan Syariah. Investasi syariah masih relatif baru dibandingkan Perbankan Syariah, sehingga hal ini menarik untuk diteliti dengan harapan Investasi syariah di Pasar Modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan pada periode 2012-2014. Pasar modal syariah pada dasarnya menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrument, dan aplikasi yang bersumber pada nilai Islam yaitu al Quran dan as Sunnah yang kemudian disajikan dalam bentuk Fatwa DSN MUI terkait pasar modal syariah. Dari Fatwa tersebut kemudian diaplikasikan oleh lembaga pengawas yaitu Bapepam-LK serta pelaksana yaitu Bursa Efek Indonesia, emiten, dan investor.⁵ Dengan adanya penerapan prinsip syariah pada pasar modal syariah, dapat dijadikan pertimbangan atau dasar dalam mengambil keputusan untuk para investor terutama investor muslim dalam memilih untuk menanamkan dana yang dimiliki pada saham syariah.

Pasar modal syariah menjadi alternatif investasi bagi pelaku pasar yang bukan hanya menginginkan *return* atau pengembalian saja tetapi juga untuk

⁴Fatwa DSN-MUI NO: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Hlm.7.

⁵Rowland Bismark Fernando Pasaribu, "Analisis Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol 7, No.2*, Juli 2013: 117-128, (Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma:2013).

ketenangan dan keamanan dalam berinvestasi.⁶ Dalam Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Dengan adanya kegiatan investasi maka investor akan terhindar dari hal yang dilarang oleh Islam yaitu menimbun harta.⁷

Salah satu indeks saham syariah yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah *Jakarta Islamic Indeks* (JII). *Jakarta Islamic Index* merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara islami, sehingga meningkatkan kepercayaan investor melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam melakukan investasi yang sesuai syariah Islam di bursa efek. Hal ini juga mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia dan menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.⁸

JII digunakan sebagai gambaran dan pedoman pergerakan harga saham syariah bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, terutama saham. *Jakarta Islamic Index* dinilai mempunyai daya tahan yang cukup kuat terhadap kondisi ekonomi yang tidak stabil. Hal tersebut diungkapkan oleh Frider Widiasaei Dewi selaku Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam acara Workshop Wartawan Pasar Modal 2013 Minggu (3/11/2013).⁹

Terdapat sekitar 330 saham-saham yang masuk dalam efek syariah. Hingga pada bulan Mei 2015, total kapitalisasi pasar (*market cap*) saham syariah

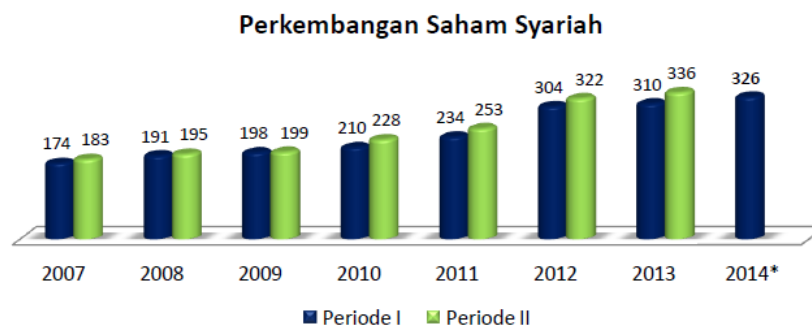
⁶Nur Aida Hasanah, "Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index", *Skripsi Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis : 138/UN40.FPEB.1.PL/2014* Universitas Pendidikan Indonesia. 2013.

⁷Diana Wiyanti, "Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor", *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM* No.2 Vol. 20 April 2013: 234-25.

⁸Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*. (Jakarta:Sinar Grafika,2011). Hlm.63.

⁹<http://finance.detik.com/read/2013/11/03/114110/2402544/6/saham-syariah-tahan-guncangan-ekonomi>. Diakses Tanggal 11 November 2014.

mencapai Rp 2.852 triliun atau 55,42% dari total kapitalisasi pasar sebesar Rp 5.146,75 triliun. Secara historis indeks berbasis syariah sejauh ini hanya minus 4% atau lebih kecil dibandingkan Indeks LQ45 yang minus 5% dan Jakarta Composite Indeks (IHSG) yang minus 8% saat kondisi pasar melemah. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham syaria'ah memiliki daya tahan yang lebih baik dari pada indeks saham lain saat pasar melemah dan pasar saham syariah dinilai masih memiliki ruang untuk tumbuh dan berkembang.¹⁰ Secara umum perkembangan saham syaria'ah dapat digambarkan sebagai berikut:



*) per 29 Agustus 2014

Gambar 1.1

Perkembangan Saham Syariah. Sumber: www.ojk.go.id

Kondisi perkembangan pasar saham secara umum dapat dilihat dan dipantau melalui besarnya volume dan transaksi perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara *year to date*,¹¹ (2 Oktober 2014) IHSG sudah naik 20%, ini tertinggi kedua setelah India. Kenaikan ini pastinya akan mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat

¹⁰*Ibid.*,

¹¹*Year to date* adalah Periode awal tahun 1 Januari samapai dengan hari ini

terhadap hadirnya pasar modal.¹² Indikator ini dapat berfluktuasi seiring dengan perubahan indikator-indikator makro, sosial politik¹³, keamanan yang ada sehingga akan diketahui bagaimana kegiatan ekonomi bergerak naik dan turun.

Berfluktuasinya pergerakan indeks dalam industri pasar modal memang sudah seharusnya ditanggapi dengan serius oleh para investor. Dalam prakteknya di lapangan, sudah menjadi kewajiban bagi para investor untuk memperhatikan segala situasi yang akan terjadi, baik itu situasi yang pasti maupun situasi tidak pasti. Khusus dalam keadaan tidak pasti, seorang investor dituntut untuk lebih berhati-hati.

Indeks Harga Saham Gabungan yang bukan Indeks berbasis syariah berada secara paralel dengan JII dan tidak ada ketentuan yang mengikat untuk emiten yang berada didalamnya. Belum banyak fakta yang mendukung IHSG berpengaruh terhadap saham syariah di JII, sehingga perlu dilakukan penelitian

¹²<http://finance.detik.com/read/2014/10/20/144832/2724338/6/kapitalisasi-pasar-saham-indonesia-tembus-rp-5200-triliun>. Diakses Tanggal 11 November 2014

¹³Peristiwa politik merupakan salah satu bagian dari lingkungan non ekonomi yang dapat berpengaruh pada pergerakan saham yang terdapat dalam pasar modal, karena dengan adanya peristiwa politik tersebut mengandung informasi yang akan digunakan investor dalam menganalisis investasinya. Kondisi politik pada dasarnya akan berpengaruh kepada kondisi perekonomian suatu negara, Jika kondisi politik suatu negara kondusif, maka keadaan perekonomian suatu negara cenderung stabil bahkan bisa berkembang, hal tersebut membuat investor merasa aman untuk menginvestasikan dananya di Pasar Modal.

Salah satu peristiwa politik yang dapat mempengaruhi stabilitas politik dan ekonomi suatu negara adalah *moment* menjelang dan setelah pergantian kepemimpinan. Suhu perpolitikan dalam negeri yang makin memanas seiring kompetisi yang terjadi selama masa kampanye dapat membuat keadaan suatu negara menjadi tidak stabil.

Peristiwa pemilu yang terjadi pada tahun 2014 diperkirakan akan menjadi bahan bakar utama dalam penggerak Indeks Harga Saham Gabungan. Ditopang dengan kondisi makro ekonomi yang mulai membaik, hal tersebut juga akan berpengaruh untuk menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia.

Terpilihnya Jokowi sebagai presiden diharapkan mampu memberikan angin segar bagi iklim investasi dan ekonomi Indonesia, karena pasar akan melihat program-program kerja yang dilakukan oleh presiden dalam lima tahun kedepan. Yang mana jika program-program dan kebijakan yang diambil sejalan dengan keinginan pasar maka akan menimbulkan kepercayaan investor menginvestasikan sahamnya kepada salah satu pihak atau presiden RI dan penguatan akan terus berlanjut. Jika tidak, hampir bisa dipastikan pasar akan kecewa dan berbalik arah untuk terjun ke zona negatif.

tentang pengaruh IHSG terhadap JII dan seberapa besar pengaruhnya pada periode penelitian.

Selain itu, salah satu variabel makro Ekonomi yang juga turut mempengaruhi transaksi saham di bursa efek, yaitu fluktuasi valuta asing dalam hal ini adalah Kurs *Dollar* Amerika. Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain.¹⁴ Fluktuasi nilai tukar bagi sebagian orang dianggap sebagai salah satu penyebab terjadinya krisis ekonomi di Indonesia, karena ketidakstabilan nilai tukar ini mempengaruhi arus modal atau investasi dan perdagangan.¹⁵ Nilai dari valuta asing selalu berubah – ubah sesuai dengan penawaran dan permintaan di pasar uang. Ketika penawaran naik nilai akan turun, dan sebaliknya ketika permintaan naik nilai akan naik. Naik turunnya nilai tukar mata uang di pasar (apresiasi atau depresiasi) memperlihatkan besarnya volatilitas¹⁶ yang terjadi pada mata uang suatu negara. Jika volatilitas yang semakin besar, maka menunjukkan pergerakan kurs yang semakin besar dan sebaliknya.

Dari periode waktu 2012-2014 kurs rupiah sangat berfluktuasi bahkan pada tahun 2014 kurs rupiah semakin melemah. Nilai tukar rupiah tercatat melemah hingga 0,58 persen ke level 12.370 per dolar AS pada perdagangan hari senin tanggal 8 Desember 2014 pukul 10:48 waktu Jakarta. Nilai tukar rupiah bahkan sempat menyentuh level 12.376 per dolar AS di awal sesi pembukaan. Sementara kurs referensi Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR) Bank Indonesia (BI)

¹⁴Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2010). Hlm.397.

¹⁵Ulfia dan Aliasuddin, “Hubungan Pendapatan dan Kurs di Indonesia”, *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan, Bappeda Aceh., Vol II, No. 01, Th. 2011*, 41-55

¹⁶Volatilitas adalah besarnya jarak antara fluktuasi atau naik turunnya nilai tukar mata uang. Volatilitas dikatakan tinggi apabila harga naik dengan cepat dan turun dengan tiba-tiba dalam waktu cepat.

menunjukkan nilai tukar rupiah terkoreksi cukup signifikan hingga 56 poin. Pada perdagangan hari ini 9 Desember 2014, nilai tukar rupiah berada di level 12.352 per dolar AS.¹⁷

Penawaran dan permintaan mata uang asing selanjutnya dipengaruhi oleh ekspor dan impor barang, jasa, modal maupun transfer mata uang asing dari dalam negeri maupun dari luar kedalam negeri. Kondisi ekspor yang meningkat menyebabkan naiknya permintaan mata uang pengekspor sehingga mata uang asing menguat, sebaliknya meningkatnya impor menyebabkan naiknya penawaran mata uang negara pengimpor sehingga mata uang melemah. Hal itu akan menyebabkan investor asing akan menarik dananya yang mereka investasikan di Indonesia yang akan membuat rupiah semakin memburuk atau semakin melemah.¹⁸

Dengan kebijakan sistem nilai tukar di Indonesia menunjukkan perubahan dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan yang terjadi dalam lingkungan ekonomi Indonesia. Secara garis besar perubahan sistem kurs tersebut dari sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) ke sistem nilai tukar mengambang bebas (*freefloating exchange rate*) yang berlaku hingga sekarang. dinamika perkembangan eksternal berjalan sedemikian cepat seiring dengan keterbukaan perekonomian nasional terhadap penetrasi pasar asing, sehingga pergerakan nilai tukar mata uang Rp/US\$ menjadi sulit untuk dikendalikan secara permanen. Inilah risiko sebuah negara masuk dalam pasar bebas saat ini.¹⁹

¹⁷<http://bisnis.liputan6.com/read/2144193/dolar-as-perkasa-rupiah-makin-tertindas>, diakses pada tanggal 9-12-2014

¹⁸<http://koran.bisnis.com/read/20130822/251/158109/fluktuasi-nilai-tukar-kurs-baru-rupiah>. Diakses pada tanggal 12-12-2014

¹⁹<http://www.neraca.co.id/editorial/18520/Waspada-Fluktuasi-Kurs-Rupiah/2>. Diakses pada tanggal 11-12-2014

Jika saat nilai tukar *Dollar* sedang melemah terhadap rupiah dan dapat diprediksikan akan kembali menguat di masa mendatang, dan juga ketika alternatif investasi lain dirasa kurang menjanjikan, maka investor akan cenderung menginvestasikan dananya ke dalam bentuk mata uang *Dollar* dengan harapan ketika kurs *Dollar* terhadap Rupiah kembali meningkat mereka akan menjualnya kembali ke dalam bentuk mata uang rupiah, sehingga mereka memperoleh *gain* dari selisih kurs.²⁰ Selain itu dengan adanya perkembangan teknologi informasi, komunikasi, dan transportasi akan menciptakan interaksi perdagangan internasional atau perusahaan multinasional akan membutuhkan alat pembayaran yang bisa diterima oleh masing - masing negara. Khususnya kurs mata uang Amerika Serikat yaitu kurs *Dollar* Amerika (*US\$*) dikarenakan diterima di berbagai negara dan kurs mata uang negara – negara Eropa yaitu kurs *Euro* yang saat ini digunakan sebagai mata uang tunggal oleh negara – negara Eropa.

Faktor yang mempengaruhi pergerakan saham pada Pasar Modal di Indonesia akan berbeda disetiap periodenya, karena isu-isu dan fenomena ekonomi yang berkembang pada saat periode penelitian berbeda pula. Beberapa kondisi terbaru yang terjadi dalam Pasar Modal dan hal-hal yang mempengaruhi perkembangan Pasar Modal yang telah diuraikan sebelumnya mendasari penulis untuk melakukan penelitian mengenai topik ini dengan judul “ Pengaruh Fluktuasi Kurs Valuta Asing (*US Dollar* dan *Euro*) dan Indeks Harga Saham Gabungan (*IHSG*) Terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia (*BEI*)”.

²⁰Aji Fitria, “*Fluktuasi Kurs Valuta Asing dan Indeks Harga Saham Luar Negeri (Dow Jones dan Straits Times Index) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”. Skripsi Prodi Manajemen Universitas Negeri “Mulawarman” Samarinda (2014). Tidak dipublikasikan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut di atas, penulis akan mengemukakan permasalahan yang dijadikan sebagai dasar penelitian, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh Kurs *Dollar* Amerika (*US\$*) terhadap *Jakarta Islamic Index*?
2. Bagaimana pengaruh Kurs *Euro* terhadap *Jakarta Islamic Index*?
3. Bagaimana pengaruh *Indeks Harga Saham Gabungan* terhadap *Jakarta Islamic Index*?
4. Bagaimana pengaruh secara simultan variabel Kurs *Dollar* (*US\$*), *Euro*, *IHSG* terhadap *Jakarta Islamic Index*?
5. Berapa besar pengaruh variabel Kurs *Dollar* (*US\$*), *Euro*, *IHSG* terhadap *Jakarta Islamic Index*?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Bertolak pada latar belakang diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel kurs *Dollar* (*US\$*) Amerika terhadap variabel *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel kurs *Euro* terhadap variabel *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh variabel Indeks Harga Saham Gabungan (*IHSG*) terhadap variabel variabel *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh secara simultan variabel Kurs *Dollar* (*US\$*), *Euro*, *IHSG* terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).
5. Untuk menguji dan menganalisis seberapa besar pengaruh variabel Kurs *Dollar* (*US\$*), *Euro*, *IHSG* terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Sedangkan kegunaan penelitian tentang Fluktuasi Kurs Valuta Asing (*US Dollar*) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah:

1. Kegunaan Akademis:

- a. Bagi peneliti dapat membuka cakrawala baru bahwa faktor –faktor ekonomi makro juga berpotensi mempengaruhi kinerja bursa saham.
- b. Memberikan pengetahuan kepada mahasiswa tentang Pasar Modal Syariah.
- c. Untuk mengetahui hubungan antara Fluktuasi Kurs Valuta Asing (*US Dollar*), kurs *Euro* dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- d. Dapat digunakan untuk acuan penelitian selanjutnya sehingga dapat dikembangkan lebih luas lagi.

2. Kegunaan Praktis:

- a. Sebagai sumber informasi bagi Investor tentang Fluktuasi Kurs Valuta Asing (*US Dollar*), kurs *Euro* dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga dapat dijadikan pertimbangan dan dasar keputusan untuk melakukan investasi di Pasar Modal.

D. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika penulisan penelitian skripsi ini terdiri atas :

- BAB I Pendahuluan yang menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.
- BAB II Tinjauan Teoritis tentang topik bahasan seperti definisi Pasar Modal secara konvensional dan perbedaannya jika ditinjau dari aspek syariah, tentang indeks saham pada pasar modal yaitu IHSG dan JII, tentang Kurs valuta asing US\$ dan EURO.
- BAB III Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, analisis data berupa uji regresi, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi.
- BAB IV Hasil dan Pembahasan penelitian tentang pengaruh kurs US\$, kurs *Euro*, IHSG terhadap Jakarta Islamic Index, yang hasilnya akan dianalisa berdasarkan metode analisis yang digunakan.
- BAB V Penutup yang berisi kesimpulan dari penelitian dan saran yang berkaitan dengan pembahasan studi dan kebijakan selanjutnya dan di bagian akhir terdapat daftar pustaka dan daftar lampiran-lampiran.