

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar jika mengembangkan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Apalagi baru-baru ini Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melihat industri keuangan syariah dalam negeri masih relatif kecil dengan pangsa pasar 5% sampai 7%. Namun, dinilai memiliki potensi bertumbuh dan kemanfaatan yang masih besar. Untuk itu industri keuangan syariah perlu terus didorong untuk bertumbuh, meningkatkan daya saing, ketahanan, dan kemanfaatannya bagi perekonomian nasional.

Investasi saham di pasar modal ada beberapa pilihan, yang meliputi: investasi saham syariah, investasi saham non syariah dan gabungan keduanya. Dari pilihan-pilihan tersebut investor tinggal memilih investasi saham mana yang akan dipilih. Investasi saham syariah merupakan indikator yang menunjukkan kinerja/pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Yang salah satunya yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam

menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang halal dan peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara prosentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan ada konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal syariah. Serta terbukti pada 2005-2006 dan 2008-2009, JII mampu mengungguli IHSG 12%-14% dan LQ45 10%-12%. Bahkan selama tahun berjalan 2013, sudah mengungguli IHSG 11% dan LQ45 14%.

Metwally dalam Karim (2012, 296-298) mengatakan bahwa upaya pengembangan suatu fungsi investasi dalam perekonomian Islami akan sangat berbeda dari perekonomian yang non-Islami (konvensional). Model yang dikembangkan mengasumsikan tingkat suku bunga nol. Ia mengganti variabel suku bunga dengan *variable expected rate of profit (r)*. Penggantian variabel ini membawa perubahan mendasar karena tingkat suku bunga ditentukan oleh pasar kredit (*credit market*), dan bukan ditentukan oleh tingkat profitabilitas bisnis perusahaan.

Studi perekonomian islami, tingkat bunga tidak masuk dalam perhitungan investasi, maka biaya kesempatan (*opportunity cost*) dari meminjamkan dana yang digunakan untuk kepentingan investasi adalah zakat yang dibayarkan pada

dana-dana ini. Dengan kata lain, dana atau tabungan yang tidak dimanfaatkan pada investasi riil akan dikenakan zakat pada tingkat tertentu. Sehingga dalam hal ini investasi di dalam perekonomian islami adalah fungsi dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan yang diharapkan juga bergantung pada bagian relatif dari keuntungan yang dialokasikan antara investor dan mereka yang menyediakan dana-dananya pada bentuk kerja sama atau pinjaman.

Perdagangan beberapa jenis sekuritas, baik pada pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah mempunyai tingkat *return* dan risiko yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas-sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa datang. Sedangkan menurut Hidayat (2011:78) saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah dapat dijadikan sebuah sarana untuk mengakomodir dana dari para investor, khususnya investor muslim. Investasi pada saham syariah merupakan alternatif pengelolaan dana yang baik karena saham-saham syariah jauh dari usaha yang tergolong haram menurut Islam. Adanya saham syariah diharapkan dapat meningkatkan perdagangan saham di lantai bursa.

Investor harus memahami secara pasti bahwa dalam berinvestasi ada potensi mendapat keuntungan dan juga potensi menderita kerugian. Hal yang harus dilakukan oleh seorang investor adalah memaksimalkan tingkat *return* yang

diperoleh dan meminimalkan potensi risiko yang akan terjadi. Para investor banyak yang menyukai adanya risiko yang tinggi karena dalam risiko yang tinggi tersebut cenderung terdapat potensi tingkat *return* yang tinggi pula. Konsep ini dikenal dengan istilah "*High Return High Risk, Low Return Low Risk*". Konsep ini mengatakan bahwa setiap potensi keuntungan tinggi yang mungkin diperoleh cenderung menyimpan potensi kerugian yang tinggi, sementara potensi *return* yang relatif normal akan memberikan tingkat risiko kerugian yang relatif rendah pula.

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaan, berarti semakin besar risiko investasi tersebut Tandelilin (2001:102-103). Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko negara. Risiko investasi terbagi atas dua kelompok; pertama, risiko sistematis dan yang kedua, risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan seperti halnya, inflasi, suku bunga, dan kurs rupiah sehingga perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau

industri tertentu seperti tingkat likuiditas (Makaryanawati dan Misbachul Ulum, 2009:50).

*Return* dari sekuritas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan nilai saham dan dividen. Setiap sekuritas mempunyai tingkat risiko yang berbeda-beda seperti yang dijelaskan di atas. Namun tiap perusahaan biasanya memiliki risiko saham yang berbeda-beda. Untuk itu investor harus benar-benar jeli dalam melakukan investasi. Sehingga jika ingin berinvestasi maka selain melihat *return* yang di dapat, mereka juga harus mempertimbangkan risiko yang ada di saham tersebut.

Berdasarkan penjelasan diatas maka ada beberapa faktor yang digunakan peneliti dalam mengukur fluktuasi risiko di pasar modal syariah diantaranya inflasi, kurs rupiah, dan likuiditas dan sebagainya. Untuk risiko pertama yang bisa mempengaruhi perubahan pada *return* saham syariah adalah risiko inflasi. Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu). Kenaikan harga faktor produksi maka akan meningkatkan biaya modal perusahaan. Selain itu perubahan tingkat inflasi akan memukul instrument saham dan obligasi, serta akan mempengaruhi keputusan pemodal dalam melakukan investasi. Sehingga pengaruh dari kenaikan laju inflasi akan menurunkan harga saham. Dengan menurunnya harga saham akan mempengaruhi tingkat *return* yang diterima investor. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Fitriawati (2009:110) bahwa inflasi berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Risiko yang kedua yang dapat mempengaruhi *return* saham syariah adalah risiko nilai tukar. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs rupiah. Kurs rupiah yang berfluktuasi tidak menentu terhadap mata uang asing, akan menyebabkan risiko terjadi perubahan biaya yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Tentunya hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap saham mereka yang kemudian dapat berpengaruh pada harga saham perusahaan (Feirdani, 2008:85). Jika kurs rupiah merosot menyebabkan jumlah hutang bertambah besar jika dinilai dengan rupiah, dan akhirnya akan berujung pada menurunnya profitabilitas perusahaan.

Risiko yang ketiga yang dapat mempengaruhi *return* saham syariah adalah risiko likuiditas. Kemampuan likuiditas saham tiap perusahaan berbeda-beda. Semakin tinggi rasio tingkat likuiditas saham perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di dalamnya. Karena tingginya minat investor untuk melakukan investasi maka akan mempengaruhi harga saham. Harga saham yang banyak diminati oleh investor akan menaikkan permintaan harga saham. Harga saham yang naik mengindikasikan meningkatnya kinerja perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada para investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi dari investasinya. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi maka untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan akan tinggi pula (Ulupui, 2004:15).

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs Rupiah, dan

Tingkat Likuiditas Terhadap *Return* Saham Syariah Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Periode 2012-2014”

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada JII ?
2. Apakah kurs rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada JII ?
3. Apakah tingkat likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada JII ?
4. Apakah tingkat inflasi, kurs rupiah, dan tingkat likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada JII?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada JII.
2. Untuk mengetahui pengaruh kurs rupiah terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada JII.
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat likuiditas terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada JII.
4. Untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs rupiah, dan tingkat likuiditas secara simultan terhadap *return* saham syariah yang terdaftar pada JII.

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk menguji keberlakuan teori tentang konsep investasi bahwa *“High Return High Risk, Low Return Low Risk”*. Dimana *return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan (Jogiyanto, 2003:130). Serta keberlakuan teori tentang pasar modal, khususnya yang terkait dengan teori perekonomian makro yang didalamnya terdapat inflasi, kurs rupiah, dan tingkat likuiditas bahwa *“Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat pengembalian saham yang diisyaratkan atas investasi tersebut”* (Tandelilin, 2001:210).

### 2. Manfaat Praktisi

#### a. Bagi Investor (calon investor)

Dapat memberikan suatu gambaran bermanfaat bagi mereka mengenai investasi saham melalui pertimbangan tingkat inflasi, kurs Rupiah, dan tingkat likuiditas.

#### b. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan yang berguna bagi emiten pada saat akan mengeluarkan atau menerbitkan saham sehingga emiten mengetahui keadaan dimana dia harus mengeluarkan saham atau tidak.

## **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2012-2014. Dari periode tersebut di dapat 18 sampel perusahaan yang terdaftar di JII.