

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Dewasa ini modal menjadi komponen yang tidak dapat dipisahkan dari pembangunan ekonomi. Setiap negara memerlukan komponen modal sebagai salah satu elemen penting dalam pembangunannya. Namun, dalam negara berkembang, ketidakcukupan dana menjadi masalah. Untuk melakukan ekspansi, perusahaan memerlukan tambahan dana. Umumnya mereka melakukan pinjaman kredit pada sektor perbankan, namun pinjaman tersebut tidak dapat diandalkan secara terus menerus, karena adanya batasan. Oleh karena itu, terdapat alternatif lain untuk mendapatkan tambahan modal yaitu melalui pasar modal dengan menerbitkan dan menjual sekuritas pada pasar modal.

Pasar modal secara umum identik dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk mengembangkan investasi. Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995, pasar modal didefinisikan 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”.

Pasar modal berperan penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal

memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dalam pasar modal pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) berupa deviden, sedangkan pihak Issuer dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu dana dari kegiatan operasi perusahaan. Pasar modal memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai karakteristik investasi yang dipilih.

Sistem ekonomi kapitalisme yang dituding sebagai pemicu terjadinya krisis global yang ditandai dengan turunnya berbagai nilai saham di seluruh dunia, membuat sebagian orang beralih ke penerapan sistem ekonomi syariah termasuk pada perbankan dan pasar modal. Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain.

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Praktek kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama di bidang pasar modal.

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi.

Dalam Al-Quran, aturan mengenai muamalah keuangan atau aktifitas ekonomi tercantum dalam Al-Baqarah ayat 188. Didalamnya terdapat larangan untuk melakukan dan memakan hal-hal dari kegiatan keuangan secara batil.

Batil dalam hal tersebut adalah “segala sesuatu yang bertentangan dengan ketentuan dan nilai agama”. Islam melarang aktifitas seseorang yang melakukan penimbunan terhadap harta yang dimiliki.

Sebagai salah satu institusi keuangan, pasar modal tidak terlepas dari kelemahan dan kesalahan. Salah satunya adalah perilaku spekulatif yang dilakukan oleh sebagian investor. Oleh karena itu pasar modal syariah dinilai jauh lebih baik dari pasar modal konvensional. Selain terhindar dari perilaku spekulatif, kegiatan pasar modal syariah tidak dilarang oleh Islam, sesuai dengan fatwa yang dikeluarkan oleh MUI (*Majelis Ulama Indonesia*) No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal.

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah pada 25 Juni 1997 diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002, kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Indeks (JII) pada Juli 2000. Jakarta Islamic Indeks merupakan saham syariah pertama yang lahir dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, dimana PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam. Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam.

Jakarta Islamic Indeks dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Instrumen investasi syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan sejalan dengan maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka “window” syariah.

Namun, sangat ironis walaupun agama Islam dan sistem ekonomi syariah mulai disebarkan dan diterapkan didunia, perkembangan pasar modal syariahnya masih jauh tertinggal dibanding pasar modal konvensional. Pada tahun 2004 isu terorisme marak terjadi di beberapa kawasan di dunia, terutama di Eropa dan Amerika. Hal itu cukup mempengaruhi perkembangan pasar modal syariah di berbagai negara termasuk Indonesia. Saham syariah JII sendiri sangat penting pengaruhnya di Indonesia karena merupakan salah satu aspek yang mampu meningkatkan perekonomian Indonesia, dimana saham-saham yang terdapat

didalamnya ikut berpengaruh dalam peningkatan perekonomian Indonesia. Dalam perkembangannya nilai saham syariah di Indonesia berfluktuasi dan mengalami peningkatan disetiap tahunnya. Namun, perkembangannya selalu tidak lebih baik dari pada saham konvensional, dapat dilihat dari data detikfinance.com-Jakarta, dimana pada penutupan akhir perdagangan di tahun 2010 harga saham syariah yang digambarkan dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) naik ke 532,90 sedangkan indeks LQ-45 naik ke 661,38 dan IHSG menguat di level 3.703,51.

Hal ini menggambarkan bahwa walaupun sebagian besar penduduk Indonesia mayoritas beragama Islam namun perkembangan pasar modal yang berbasis syariah dapat dikatakan sangat tertinggal jauh terutama jika dibandingkan dengan Malaysia yang sudah bisa dikatakan telah menjadi pusat investasi berbasis syariah di dunia, karena telah menerapkan beberapa instrumen keuangan syariah untuk industri pasar modalnya. Kenyataan lain yang dihadapi oleh pasar modal syariah kita hingga saat ini adalah minimnya jumlah pemodal yang melakukan investasi, terutama jika dibandingkan dengan jumlah pemodal yang ada pada sektor perbankan.

Tidak hanya itu harga saham syariah pada Desember tahun 2010 mengalami penurunan, hal ini di lihat dari data Tabel 1.1. Dari data Tabel 1.1 merupakan salah satu gambaran fluktuasi nilai saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks. Selama tahun 2010 harga saham syariah JII berfluktuasi, pada awal tahun saham syariah mengalami penurunan hal ini merupakan salah satu dari dampak krisis ekonomi global yang digawangi oleh merosotnya perekonomian Amerika. Seperti

yang terjadi pada saham-saham konvensional, nilai saham syariah pun mengalami penurunan.

**Tabel 1.1**  
**Data Perkembangan Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Indeks (JII)**  
**Periode Desember 2010**

<b>Tahun</b>	<b>Harga Saham Syariah(dalam point)</b>
2010.01	432.8944
2010.02	416.0737
2010.03	430.6775
2010.04	464.8097
2010.05	440.8214
2010.06	454.4115
2010.07	466.6268
2010.08	476.7737
2010.09	510.2268
2010.10	540.1562
2010.11	533.3812
2010.12	524.3842

*Sumber [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)*

Pada pertengahan tahun 2010, nilai saham syariah sempat membaik namun kembali berfluktuasi meski lebih baik dari awal tahun. Hal ini terjadi akibat krisis hutang di Eropa, yang berimbas baik pada perekonomian Asia. Dan pada akhir tahun 2010 nilai saham syariah lebih baik dari bulan-bulan sebelumnya meskipun pada

bulan Desember mengalami penurunan, dapat dilihat bahwa harga saham syariah menurun hingga sebesar -8.997 rupiah. Penurunan tersebut diindikasikan akibat gangguan cuaca yang cukup merugikan kegiatan produksi perusahaan yang tergabung sahamnya dalam JII. Namun, apabila JII di bursa efek Indonesia mengalami penurunan di periodenya, maka dapat diindikasikan bahwa kinerja kelompok saham syariah JII belum maksimal karena investor pasar modal masih belum sepenuhnya percaya terhadap kelompok saham syariah JII dan juga dapat menggambarkan bahwa kinerja pasar modal syariah di Indonesia belum menunjukkan hasil yang baik.

Pasar modal syariah di Indonesia juga merupakan bagian dari pasar modal syariah internasional. Dimana harga saham syariah internasional mampu mempengaruhi kondisi harga saham syariah dalam negeri. Perkembangan pasar modal internasional membuat banyak investor untuk melihat pasar modal Negara berkembang. Dalam pandangannya pasar modal Negara berkembang mengalami pertumbuhan yang pesat dan cenderung belum efisien. Investor mengharapkan memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibanding pasar modal Negara maju. Dengan terbukanya pasar modal syariah antar Negara, maka beberapa emiten di BEJ juga mencatatkan sahamnya di bursa luar negeri. Oleh karena itu bagi investor yang melakukan diversifikasi saham, baik buruknya saham internasional akan mempengaruhi harga saham syariah dalam negeri.

Selain itu masih terdapat beberapa permasalahan mendasar yang menjadi kendala berkembangnya pasar modal yang berprinsip syariah di Indonesia. Sebagai salah satu indikator saham di bursa, fluktuasi indeks JII juga dipengaruhi oleh faktor

yang berasal dari internal maupun eksternal. Namun karena pengaruh dari faktor internal bersifat periodik (seperti pada laporan keuangan yang dikeluarkan oleh emiten pada waktu tertentu) maka kinerja dari JII sebagian besar dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu yang berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di luar pasar modal syariah, misalnya keadaan ekonomi makro.

Beberapa variabel makro yang mempengaruhi kinerja pasar modal baik konvensional maupun syariah tidak berbeda, antara lain pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, fluktuasi nilai tukar, tingkat bunga atau nisbah bagi hasil dalam perbankan syariah, kondisi politik, dan lain-lain. Adanya perubahan, baik peningkatan maupun penurunan kinerja pada berbagai variabel makro tersebut akan memberikan pengaruh yang berbeda terhadap saham-saham di bursa.

Fenomena aktual yang dapat menjelaskan adanya hubungan antara perkembangan ekonomi makro dan fluktuasi saham syariah di pasar modal seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya, diantaranya krisis ekonomi global yang melanda Amerika dan Indonesia turut mempengaruhi nilai saham syariah dalam JII.

Berdasarkan permasalahan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai penurunan nilai indeks saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks (JII). Karena saham syariah pertama di Indonesia adalah JII, dan pada tahun 2004 perkembangan keuangan syariah mulai menarik perhatian masyarakat dunia serta Indonesia pada khususnya, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih jauh mengenai saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) pada periode Januari 2004 hingga Desember 2010. Sedangkan karena

tingkat suku bunga tidak sesuai dengan prinsip syariah maka penulis menggantinya dengan nisbah bagi hasil pada perbankan syariah. Oleh karena itu penulis mengambil judul mengenai “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Indeks) Periode Januari 2004 - Desember 2010.**”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah deskriptif dari penelitian ini adalah bagaimana gambaran inflasi, kurs rupiah, nisbah bagi hasil, saham syariah *Dow Jones Islamic Market Indeks World* (DJIMID) dan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) selama periode Januari 2004 hingga Desember 2010. Adapun rumusan verifikatifnya adalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh harga saham internasional *Dow Jones Islamic Market Indeks World* (DJIMID) terhadap harga saham syariah pada tahun 2004-2010?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap harga saham syariah pada tahun 2004-2010?
3. Bagaimana pengaruh kurs rupiah terhadap harga saham syariah pada tahun 2004-2010?
4. Bagaimana pengaruh nisbah bagi hasil terhadap harga saham syariah pada tahun 2004-2010?

### **1.3 Tujuan dan Manfaat**

#### **1.3.1 Tujuan**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hal-hal berikut.

1. Pengaruh variabel saham internasional *Dow Jones Islamic Market Indeks World* (DJIMID) terhadap harga saham syariah pada tahun 2004-2010.
2. Pengaruh variabel inflasi terhadap harga saham syariah pada tahun 2004-2010.
3. Pengaruh variabel kurs rupiah terhadap harga saham syariah pada tahun 2004-2010.
4. Pengaruh variabel nisbah bagi hasil terhadap harga saham syariah pada tahun 2004-2010.

#### **1.3.2 Manfaat**

Manfaat penelitian dibagi menjadi dua yaitu seperti dibawah ini.

##### **1. Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk memberi sumbangan pemikiran bagi perkembangan ilmu ekonomi, khususnya ilmu ekonomi syariah.

##### **2. Manfaat Praktis**

Manfaat praktis dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Sebagai bahan umpan balik tentang apa dan bagaimana inflasi, kurs rupiah, dan suku bunga riil dapat mempengaruhi harga saham syariah.
- b. Sebagai bahan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi berbagai pihak, diantaranya bagi para investor untuk menanamkan modalnya di saham syariah.

c.

