

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal berfungsi sebagai penghubung jangka panjang antara perusahaan dan lembaga pemerintah, dengan menawarkan surat berharga seperti obligasi, sukuk, saham, dan produk derivatif lainnya kepada calon investor melalui proses penawaran publik dan transaksi perdagangan.¹ UU Pasar Modal Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 mendefinisikan istilah pasar modal sebagai segala aktivitas yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan sekuritas, perusahaan *go public* yang memiliki hubungan dengan efek yang diterbitkannya, lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek, atau perusahaan publik.² Pasar modal diartikan sebagai tindakan yang berkaitan dengan melalui penawaran publik sekuritas perusahaan terbuka dan perdagangan produk. Demikian, pertemuan tersebut menempatkan permintaan dan surat berharga.³

Surat berharga adalah konfirmasi kepemilikan dari pendukung keuangan yang meminjamkan sejumlah aset tertentu kepada organisasi pemberi perlindungan untuk diawasi dengan tepat.⁴ Mendapatkan cadangan

¹ Sulistyowati Sulistyowati, "Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara Berkembang," *Research Fair UNSRI 2019* 4, no. 1 (2019): 107–14, <https://doi.org/https://doi.org/10.33061/rsfu.v4i1.3392>."

² Sulistyowati, Yayuk Sri Rahayu, and Chifni Darun Naja, "Penerapan Artificial Intelligence Sebagai Inovasi Di Era Disrupsi Dalam Mengurangi Resiko Lembaga Keuangan Mikro Syariah," *Wadiah* 7, no. 2 (2023): 117–42, <https://doi.org/10.30762/wadiah.v7i2.329>.

³ Khaerul Umam dan Herry Sutanto., *Manajemen Investasi* (Bandung: Pustaka Setia, 2017).

⁴ Sulistyowati, "Analisis Pengaruh Pasar Saham Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara Berkembang."

memiliki kemampuan mendasar untuk mengumpulkan gaji dan tabungan untuk keselarasan bisnis, sehingga dukungan pendukung keuangan harus diawasi dengan baik dan yayasan atau kantor perusahaan yang mengeluarkan efek wajib memberikan keuntungan kepada pendukung keuangan.¹ Pasar modal adalah lokasi di mana para konsumen dan produsen berinteraksi dengan kemungkinan laba atau rugi. Pasar modal adalah metode bagi organisasi untuk meningkatkan permintaan subsidi jangka panjang melalui penawaran ataupun memberikan sekuritas kepada pendukung keuangan atau individu yang berkontribusi.² Investasi saham baik saham syariah maupun konvensional diharapkan memberikan keuntungan yang sesuai di masa yang akan datang karena investasi saham yang terbaik adalah investasi jangka panjang, agar dapat meraih keuntungan dalam investasi saham, setiap investor harus memperhatikan pergerakan harga saham yang disebut indeks.

Indeks saham merupakan ukuran statistik yang menunjukkan pergerakan harga keseluruhan dari sekelompok saham yang pemilihannya berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu yang dievaluasi secara berkelanjutan. Sampai sekarang Bursa Efek Indonesia mempunyai 46 Indeks saham, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), IDX 80, *Indeks Liquid 45 (LQ45)*, *Indeks Jakarta Islamic Index (JII)*, *Jakarta*

¹ Sulistyowati, "Settlement Of Non-Performing Lending In Sharia Banking Through Kpknl Surabaya From The Perspective Of Islamic Law," *Al-Daulah: Jurnal Hukum Dan Perundangan Islam* 11, no. 2 (2021): 197–223, <https://jurnalsh.uinsby.ac.id/index.php/aldaulah/article/view/1187>.

² Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*, 11th ed. (Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2017), 29.

*Islamic Index 70 (JII70), IDX 30, IDX Growth30, IDX Value30, IDX Quality30, IDX LQ45 Low Carbon Leaders, IDX ESG Leaders, IDX BUMN20, IDX High Dividend 20, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), IDX SMC Liquid, IDX SMC Composite, IDX Sharia Growth, IDX-MES BUMN 17, Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis-27, Indeks Infobank 15, Sminfra 18, MNC36 dan Investor 33, Indeks ESG Sector Leaders IDX KEHATI, ESG Quality 45 IDX KEHATI, Indeks SRI-KEHATI, IDX-PEFINDO Prime Bank, PEFINDO i-Grade, Indeks PEFINDO25, IDX-Infovesta Multi-Factor 28. IDX Cyclical Economy 30, Indeks Papan Akselerasi, Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks-Indeks IDX Sektoral.*³

Indonesia sebagai negara dengan populasi muslim besar di dunia, menawarkan peluang besar untuk memperluas pasar modal syariah. Secara umum, pelaksanaan pasar modal syariah mirip dengan pasar modal konvensional, tetapi memiliki beberapa karakteristik masing-masing diantaranya adalah pada pasar modal konvensional yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus memenuhi peraturan kelegalan. Sedangkan pada pasar modal syariah selain harus mematuhi peraturan kelegalan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga tidak boleh bertentangan dengan standar syariah, sesuai dengan pedoman Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 yang harus memenuhi aturan secara syariah baik dari segi

³ Bursa Efek Indonesia, Indeks Saham Bursa Efek Indonesia, <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>, (Di akses 1 Juli 2024).

kegiatan, penawaran umum, perdagangan efek dan jenis efek yang diperdagangkan.⁴ Pasar modal syariah di Indonesia didirikan pada tahun 1997 yang diprakarsai oleh Dana Reksa *Investment Management* pada tanggal 3 Juli 1997. Kemudian, pada tahun 2000, dibentuklah *Jakarta Islamic Index (JII)* sebagai indeks saham syariah pertama yang terdiri dari 30 saham syariah dengan tingkat likuiditas tertinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah investor akan menjual, menambah atau membeli saham, karena indeks saham bergerak dalam hitungan detik dan menit secara naik dan turun. Saham terbagi menjadi dua yaitu saham dan saham syariah. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Sedangkan Saham Syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah. Di Indonesia, prinsip-prinsip pernyataan modal secara Islam tidak diwujudkan dalam bentuk saham Islam maupun non Islam, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip Islam.⁵

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencakup seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

⁴ Sukma Febrianti, "Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah Dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 (Studi Kasus Pada JII Dan LQ45)," *Proceeding Sendi_U* 2017 (2018): 546-51.

⁵ Nurul Huda, *Lembaga Keuangan Islam : Tinjauan Teoritis Dan Praktis* (Jakarta: Kencana, 2010).

termasuk saham-saham kecil yang tidak terlalu likuid. *Jakarta Islamic Index* 70 (JII70), mencakup 70 saham syariah paling likuid di Bursa Efek Indonesia. Kriteria pemilihannya serupa dengan JII, namun dengan jumlah saham yang lebih banyak dibanding JII, namun berfokus hanya terhadap likuiditas perusahaan. Dan *Jakarta Islamic Index* (JII) digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah dengan fokus pada saham-saham unggulan (*blue chip*) yang memenuhi kriteria syariah.⁶ Perbandingan ISSI, *Jakarta Islamic Index* 70 (JII70), dan *Jakarta Islamic Index* (JII) penting untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang pasar saham syariah di Indonesia, dan membantu investor memahami letak perbedaan kinerja ketiga indeks ini.

Tabel 1.1: Pertumbuhan Harga Saham ISSI, JII70, dan JII Periode 2019-2023 (dalam Milyar Rupiah)

No.	Tahun	ISSI		JII70		JII	
		Indeks	Pertumbuhan	Indeks	Pertumbuhan	Indeks	Pertumbuhan
1	2019	188.73		233.38		698.09	
2	2020	177.48	-6%	220.21	-6%	630.42	-10%
3	2021	189.02	7%	195.96	-11%	562.02	-11%
4	2022	217.73	15%	199.02	2%	588.04	5%
5	2023	212.64	-2%	183.06	-8%	535.68	-8,9%

(Sumber: Statistik Pasar Modal Otoritas Jasa Keuangan OJK, 2024)

Pergerakan harga saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan *Jakarta Islamic Index* 70 (JII70) menunjukkan pertumbuhan dibandingkan dengan harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mengalami penurunan

⁶ Fatmawatie, Naning, "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Aliran Kas Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index," *Journal of Islamic Accounting and Finance* 1, no. 2 (2021): 76–97.

signifikan pada tahun 2020 sampai 2021 harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) turun sebesar -11% dari harga Rp. 630.42 menjadi Rp. 562.02, pada tahun 2022 terjadi pertumbuhan 5% yang kemudian turun sebesar -8,90%, dari sebelumnya Rp. 588,04 menjadi Rp. 535,68 pada akhir tahun 2023.⁷

Namun penurunan harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) ini tidak diikuti oleh penurunan jumlah investor pada *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2020 ke tahun 2021 jumlah investor pada *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami peningkatan, hal tersebut dikarenakan bahwa pergerakan harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) bukan hanya disebabkan oleh jumlah investor, namun juga terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, seperti faktor eksternal dan faktor internal.⁸

Hal ini membuktikan bahwa dengan adanya saham *Jakarta Islamic Index* (JII) sangat diinginkan oleh investor. Sehingga fenomena ini merupakan suatu masalah yang menjadi alasan untuk meneliti lebih jauh untuk menganalisis penyebab yang mempengaruhi perubahan naik dan turunnya pergerakan harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Berikut adalah tabel yang memuat data kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) untuk periode 2019-2023:⁹

⁷ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), "Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2023" (Jakarta, 2023).

⁸ Andriani, "Jumlah Investor Syariah Dan Harga Saham (Potret Harga Saham Pada JII Masa Pandemi Covid-19)," *Jurnal Febi IAIN Kediri* 1, no. 1 (2022).

⁹ Otoritas Jasa Keuangan, *Statistik Saham Syariah*, <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---April-2024.aspx>, diakses pada 1 Juli 2024.

Tabel 1.2: Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* Periode 2019-2023 (dalam Milyar Rupiah)

Tahun	<i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)
2019	2.318.565,69
2020	2.058.772,65
2021	2.015.192,24
2022	2.155.449,41
2023	2.501.490,03

(Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2024)

Menurut data yang tercantum dalam tabel, menunjukkan kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mengalami fluktuasi yang cenderung naik, meskipun pada tahun 2019, bertepatan dengan masuknya pandemi COVID-19 yang mulai merambat keseluruh nusantara hingga pada tahun 2020 dan 2021 menyebabkan segala akses melambat termasuk perdagangan sehingga berdampak terhadap kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) dimana keseluruhan saham yang tergabung adalah saham pada perusahaan yang bergerak di bidang ekspor dan impor, oleh karena itu pada tahun 2020 sampai 2021 mengalami penurunan dibandingkan pada tahun 2019. Selanjutnya pada tahun 2022 terjadi peningkatan karena perekonomian di Indonesia mulai bangkit dan mengalami pemulihan, dan pada tahun 2023 tren kenaikan terus berlanjut.

Hal ini membuktikan bahwa dengan adanya saham syariah ini sangat diinginkan oleh investor. Namun, jika tren penurunan yang berlanjut, maka hal ini akan menunjukkan berkurangnya kapabilitas pasar modal syariah, sedangkan mayoritas penduduk Indonesia adalah Muslim yang seharusnya

pasar modal syariah memiliki peluang besar untuk memperluas kapitalisasi pasar di Indonesia.

Kinerja harga saham *Jakarta Islamic Index*, yang beranggotakan 30 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang sangat besar, terbukti secara empiris lebih stabil dibandingkan dengan kinerja pasar-pasar saham lainnya.¹⁰ Dalam melihat perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, salah satu indikator yang sering digunakan selain Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). Namun, investasi syariah di pasar modal Indonesia lebih sering dikaitkan dengan *Jakarta Islamic Index* (JII), yang terdiri dari 30 saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Jakarta Islamic Index (JII) digunakan untuk mengevaluasi apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Sehingga indeks ini menjadi acuan penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Investor perlu mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang dapat memudahkan proses investasi. Penjelasan tersebut menunjukkan adanya keterkaitan antara indeks saham, kondisi pasar, dan isu-isu tertentu. Oleh karena itu, *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia dipilih oleh peneliti sebagai indeks saham untuk diteliti.

Ekonomi makro pada setiap negara akan menunjukkan kondisi yang berbeda-beda dan sangat tergantung pada pola kebijakan yang ditetapkan

¹⁰ Irfan Sauqi Beik Wisnu Wardana, "The Relationship Between Jakarta Islamic Index and Other Selected Markets: Evidence From Impulse Response Function," *Majalah Ekonomi Universitas Airlangga* 21, no. 2 (2011).

oleh kepala pemerintahannya. Negara Indonesia merupakan salah satu negara yang menunjukkan pola kebijakan ekonomi yang cukup berbeda, bentuk keberbedaan yang cukup menarik adalah cara melakukan penekanan tingkat inflasinya dan bagaimana mengelola tingkat nilai tukar mata uangnya.¹¹ Beberapa variabel makroekonomi dan moneter antara lain Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), nilai tukar dan lain-lain, bisa memberikan dampak yang signifikan terhadap perkembangan indeks syariah.¹² Namun isu-isu internal seperti perekonomian nasional, keamanan, politik, dan kebijakan pemerintah juga bisa berdampak. Variabel makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar signifikan mempengaruhi return saham, menunjukkan hubungan antara indikator makroekonomi dan kinerja pasar saham.¹³ Investor dan pengambil keputusan di pasar saham perlu memantau dengan cermat perkembangan variabel-variabel ini karena fluktuasi pada faktor-faktor tersebut dapat berdampak pada kinerja pasar saham di Indonesia.¹⁴ Sehingga, untuk melihat pergerakan saham yang bagus, para investor tetap melihat dan memperhatikan *kurs* dan inflasi.¹⁵

¹¹ Zuraidah, Sri Anugrah Natalina, "Analisa Dampak Faktor Makroekonomi: Inflasi Dan Kurs Pada Dua Era Pemerintahan Terhadap Nilai Profitabilitas Perusahaan Perbankan Syariah (Studi Pada Bank Umum Syariah Periode 2009-2018)," *JURNAL LENTERA: Kajian Keagamaan, Keilmuan Dan Teknologi*, 2021, 289–302.

¹² Iswan Noor M. Raffy Nugraha, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2022" 3, no. 2 (2024): 413–18.

¹³ Flannery, M. J., & Protopapadakis, A.A. "Macroeconomic Factors Do Influence Aggregate Stock Returns," *The Review of Financial Studies* 15(3) (2002): 751–782.

¹⁴ Nasution, H., & Setiawan, D., "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 9(1) (2007): 1–14.

¹⁵ et al M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Kencana Prenanda Media Group, 2011),37.

Kurs atau nilai tukar dan inflasi sering kali saling berhubungan. Misalnya, depresiasi mata uang dapat memicu inflasi karena biaya impor yang lebih tinggi. *Kurs* dan inflasi adalah indikator penting yang digunakan oleh pembuat kebijakan dan investor untuk mengevaluasi kondisi ekonomi. Keduanya sering menjadi fokus dalam analisis makroekonomi dan dapat memengaruhi keputusan investasi serta kebijakan moneter. Sehingga peneliti memilih *kurs* dan inflasi supaya analisis dapat lebih terfokus dan memberikan pemahaman yang lebih jelas tentang pengaruh langsung terhadap pasar saham.

Kurs atau nilai tukar mata uang asing berperan penting dalam menentukan apakah barang yang diproduksi di dalam negeri menjadi lebih murah atau lebih mahal dibandingkan dengan barang yang diproduksi di negara lain.¹⁶ *Kurs* atau nilai tukar yaitu nilai yang harus dibayarkan oleh mata uang negara asal untuk mendapatkan uang negara lain. Atau sebaliknya, hal ini dapat dicirikan sebagai kebutuhan yang mungkin timbul untuk mendapatkan satu unit uang asing. Dimana hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan, karena jika perusahaan menggunakan bahan-bahan produksi dari luar negeri maka nilai obligasi akan meningkat dengan asumsi nilai rupiah terhadap standar moneter yang asing melemah atau terdevaluasi.¹⁷ Berikut perkembangan nilai tukar rupiah terhadap USD periode tahun 2019 sampai 2022:

¹⁶ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga* (Depok: Rajawali Pers, 2011),397.

¹⁷ Rubina Dwi Ghassani dan Raditya Sukmana, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2004 Hingga Desember 2017," *Angewandte Chemie*

Tabel 1.3: Perkembangan *Kurs* Rupiah Terhadap *Dollar* USD Periode 2019-2023 (dalam Rupiah)

Tahun	<i>Kurs</i>
2019	13.901
2020	14.105
2021	14.269
2022	15.731
2023	15.416

(Sumber: Bank Indonesia, 2024)

Perkembangan *kurs* terhadap dolar Amerika sepanjang lima tahun terakhir digambarkan pada tabel 1.3. *kurs* terhadap dolar mengalami penurunan sepanjang tiga tahun berturut-turut mulai dari Rp 14.105 pada tahun 2020 menjadi Rp 14.269 pada tahun 2021, dan dari Rp 15.731 pada tahun 2022. *Kurs* (*Exchange Rate*) menentukan jumlah unit dari suatu mata uang yang dapat dibeli dengan satu unit mata uang lain. *Kurs* merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lain dan digunakan dalam berbagai transaksi, termasuk investasi.

Dalam banyak kasus, merosotnya *kurs* rupiah dapat menyebabkan menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.¹⁸

International Edition, 6(11), 951–952. 1, no. April (2015): 372–85, <https://doi.org/https://doi.org/10.20473/vol6iss20192pp372-385>.

¹⁸ Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*, Edisi 10 (Jakarta: Salemba Empat, 2011).

Tingkat inflasi yang tinggi dapat merusak atau menyebabkan distorsi harga, sehingga dapat menyulitkan perencanaan dan mengurangi motivasi masyarakat serta dunia usaha untuk menabung dan berinvestasi.¹⁹ Inflasi adalah perluasan biaya tenaga kerja dan produk secara progresif dan wajar.²⁰ Jadi, kondisi ini dapat digambarkan sebagai keadaan moneter ketika peningkatan pasokan uang lebih cepat dibandingkan dengan pertumbuhan tenaga kerja dan produk dalam perekonomian.²¹

Inflasi menyebabkan penurunan kuantitas produksi dan akan mempengaruhi nilai yang disebabkan oleh meningkatnya harga barang baku. Dengan begitu, pergerakan inflasi akan mempengaruhi seluruh perusahaan yang terdaftar pada harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII), artinya perusahaan akan mengalami kebangkrutan karena tingginya inflasi yang dapat membuat nilai saham menurun, begitu juga ketika inflasi yang rendah maka nilai saham akan semakin lambat bergerak.²² Berikut adalah data inflasi dari Januari 2019 hingga Desember 2023:

¹⁹ Binti Mustafarida, Muh Abdul Ghofur, Yuliani, "Pandangan Ekonomi Islam Tentang Pengendalian Inflasi, Kebijakan Moneter Dan Fiskal," *Jurnal Rumpun Manajemen Dan Ekonomi* 1(3) (2024): 384–92.

²⁰ Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, 327.

²¹ Febi Mayasari and Yaqutta Fahra Mahinshapuri, "Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia," *JEB17: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 7, no. 02 (2022): 119–32, <https://doi.org/10.30996/jeb17.v7i02.7362>.

²² Cindi Rahmawati Wahyu Dwi Warsitasari, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Index Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII)," *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 5, no. 6 (2023), <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i6.2039>.

Tabel 1.4: Data Inflasi Periode Januari 2019 – Desember 2023

Bulan	Inflasi (%)				
	2019	2020	2021	2022	2023
Januari	2.82	2.68	1.55	2.18	5.28
Februari	2.57	2.98	1.38	2.06	5.47
Maret	2.48	2.96	1.37	2.64	4.97
April	2.83	2.67	1.42	3.47	4.33
Mei	3.32	2.19	1.68	3.55	4
Juni	3.28	1.96	1.33	4.35	3.52
Juli	3.32	1.54	1.52	4.94	3.08
Agustus	3.49	1.32	1.59	4.69	3.27
September	3.39	1.42	1.6	5.95	2.28
Oktober	3.13	1.44	1.66	5.71	2.56
November	3	1.59	1.75	5.42	2.86
Desember	2,72	1.68	1.87	5.51	2.61

(Sumber: Bank Indonesia, 2024)

Menurut data yang tercantum pada tabel inflasi, menunjukkan inflasi pada umumnya menemui titik tinggi dan titik rendah. Dalam dunia investasi, inflasi sangat berpengaruh terlihat dari setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam penempatan dana investasinya.²³ Kenaikan inflasi berdampak dalam pertumbuhan harga saham, karena dapat mempengaruhi lemahnya nilai

²³ Arifin N. S & Supardi. Marfudin, Asari, E., "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019," *KHOZANA: Journal of Islamic Economic and Banking* 3(2) (2020).

pertumbuhan harga saham.²⁴ Inflasi umumnya memiliki dampak positif pada harga saham, sementara nilai tukar memberikan pengaruh negatif.²⁵

Flutuasi *kurs* dan inflasi secara signifikan sangat mempengaruhi harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).²⁶ Jika rupiah melemah, biaya impor meningkat, yang bisa menurunkan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, pelemahan rupiah mungkin menguntungkan perusahaan yang berorientasi ekspor. Dampak ini akan tercermin pada harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Fluktuasi inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli konsumen dan meningkatkan biaya produksi karena harga bahan baku naik. Hal ini dapat menekan profitabilitas perusahaan-perusahaan di harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Apabila kondisi ekonomi yang stabil, yang tercermin dari *kurs* yang stabil dan inflasi yang terkendali, dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, volatilitas tinggi dalam *kurs* dan inflasi bisa meningkatkan ketidakpastian, membuat investor lebih cenderung menghindari risiko (*risk averse*), yang dapat mempengaruhi arus modal ke pasar saham syariah.

Teori Efisiensi Pasar yang dipopulerkan oleh Eugene Fama menyatakan bahwa harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang

²⁴ Hidayat, I., & Indrihastuti, P. "Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.," *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 3, no. 1 (2021).

²⁵ Hani, Hani., Suradi Romi, "Evaluation of Macroeconomic Influences on Company Stock Prices in the Jakarta Islamic Index (JII): Analysis of Inflation, Exchange Rates, and Money Supply (2020-2023).," *South Asian Research Journal of Business and Management* 6, no. 3 (2024), <https://doi.org/10.36346/sarjbm.2024.v06i03.007>.

²⁶ Solatiah. Abdul, Muttalib., Baiq, "The Impact of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on the Jakarta Islamic Index (JII) Stock Price Index on the Indonesia Stock Exchange.," *Social Science Research Network* 7 (2024), <https://doi.org/10.2139/ssrn.4738653>.

tersedia, artinya dampak dari variabel ekonomi seperti *kurs* dan inflasi seharusnya tercermin dalam harga saham. Namun, dalam konteks pasar saham syariah seperti *Jakarta Islamic Index (JII)*, penting untuk mengeksplorasi apakah teori ini sepenuhnya diterapkan atau terdapat faktor lain yang berpengaruh.²⁷ Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan referensi bagi investor, pemerintah, dan akademisi mengenai keterkaitan antara *kurs*, inflasi, dan harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)*, sekaligus menilai kesesuaian Teori Efisiensi Pasar dalam konteks pasar syariah.

Sehingga, penelitian ini menarik untuk dilakukan karena fluktuasi yang tidak konsisten antara *kurs* dan inflasi sebagai variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)*, penelitian ini penting dilakukan supaya investor atau calon investor yang mengikuti prinsip-prinsip investasi syariah dapat mempertimbangkan kondisi makroekonomi dalam menguatkan strategi investasi.

Selanjutnya berdasarkan penjelasan landasan di atas, analisis terdorong untuk menganalisa lebih dalam dan membuktikan secara statistik dengan judul penelitian "**Pengaruh *Kurs* dan Inflasi terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2019-2023 (Studi pada Indeks Saham Bursa Efek Indonesia)**".

²⁷ Eugene F.Fama, "Efficient Capital Markets: II," *Money Changes Everything*, 2018, <https://doi.org/10.1515/9781400888719-018>.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Kurs* terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh *Kurs* dan Inflasi terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2019-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana *Kurs* dapat mempengaruhi Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui bagaimana Inflasi dapat mempengaruhi Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui bagaimana *Kurs* dan Inflasi berpengaruh secara bersamaan Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2019-2023.

D. Kegunaan Penelitian

Dari adanya uraian permasalahan diatas, harapannya dari yang diteliti di sini dapat memberikan manfaat utamanya dari sisi teoritis dan/atau praktis. Maka dibawah ini kegunaannya, sebagai berikut :

1. Teoritis

Hasil temuan studi tentang dampak inflasi dan *kurs* terhadap Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2019 hingga 2023 diharapkan dapat memberikan wawasan, pengetahuan, dan sumber daya rujukan untuk tambahan teori dan penerapan terkait aspek pasar modal syariah agar lebih berkembang, khususnya pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2019 hingga 2023.

2. Praktis

Penelitian ini tidak hanya bermanfaat bagi pihak-pihak yang langsung terkait dengan pasar modal, tetapi juga dapat menjadi referensi untuk memperbaiki pemahaman umum tentang bagaimana faktor makroekonomi memengaruhi sektor keuangan syariah.

E. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara yang kebenarannya masih perlu diuji, atau rangkuman dari kesimpulan teoritis yang didapat dari tinjauan pustaka.²⁸ Maka hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini ialah:

1. H_{01} : *Kurs* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

H_{a1} : *Kurs* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

²⁸ Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2010),63.

2. H_{02} : Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

H_{a2} : Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

3. H_{03} : *Kurs* dan Inflasi secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

H_{a3} : *Kurs* dan Inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

F. Telaah Pustaka

Tinjauan penulis terhadap literatur yang relevan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian berjudul, “*Pengaruh Kurs dan Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014- 2016*”.²⁹

Hasil penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah *kurs* dan inflasi mempengaruhi harga saham syariah baik secara parsial maupun simultan. Penelitian melibatkan 30 perusahaan dengan 21 sampel perusahaan, dan menunjukkan bahwa *kurs* tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah syariah pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di JII untuk periode 2014-2016. Hal ini didasarkan pada

²⁹ Destri Suwarni, “Pengaruh *Kurs* Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016 Skripsi” (Institute Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu, 2017).

hasil uji t menggunakan SPSS, di mana nilai t-hitung untuk variabel *kurs* -1,535 dengan nilai probabilitas signifikansi (sig.) sebesar 0,130, menunjukkan bahwa t-hitung lebih kecil dari t-tabel 1,721 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) (0,130) > (α)(0,05). Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII, dengan hasil yang menunjukkan nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel 1,721 dan nilai probabilitas signifikansi (sig.) (0,519) > (α)(0,05). Dengan demikian, disimpulkan bahwa *kurs* dan inflasi tidak mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di JII.

Perbedaan penelitian sebelumnya menggunakan harga saham *Jakarta Islamic Indeks* (JII) sebagai variabel terikat, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan periode 2014 sampai 2016, sedangkan penelitian ini menggunakan indeks saham *Jakarta Islamic Indeks* (JII) sebagai variabel terikat, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah sampel jenuh, di mana semua anggota populasi dijadikan sampel karena jumlah populasi kurang dari 100, untuk memastikan generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil, dengan rentang waktu 2019 sampai 2023. Persamaan pada penelitian ini dan penelitian sebelumnya berfokus pada *kurs* dan inflasi sebagai variabel bebas, dengan jenis penelitian yaitu analisis kuantitatif yang bersifat kuantitatif asosiatif yaitu penelitian yang menjelaskan dan menghitung variabel *kurs* dan inflasi sebagai variabel bebas untuk menganalisis apakah ada pengaruhnya terhadap variabel terikat.

2. Penelitian berjudul, “*Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Jumlah Uang yang Beredar Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2019 – 2022*”.³⁰

Penelitian ini menggunakan enam belas perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* yang tidak pernah meninggalkan tahun eksplorasi, tepatnya Januari 2019 – Desember 2022 sebagai pengujian. Dan hasilnya menunjukkan bahwa semua variabel bebas secara bersama-sama (uji f) mempengaruhi harga saham yang tercatat di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*, mengingat (uji t), faktor inflasi dan nilai pertukaran mempengaruhi harga saham, sedangkan pasokan uang tunai berpengaruh positif terhadap biaya penawaran perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Indeks (JII)*.

Perbandingannya dengan kajian terdahulu adalah memanfaatkan faktor makroekonomi, salah satunya nilai tukar dan inflasi sebagai faktor bebas dengan metodologi kuantitatif. Hal yang penting adalah bahwa pengujian terdahulu melibatkan jumlah uang yang beredar periode 2019-2022. Metode pengumpulan informasi menggunakan pengujian *purposive sampling* yang diperoleh dari 16 perusahaan dan diperiksa menggunakan papan informasi. Sementara itu, di penelitian ini hanya *kurs* dan inflasi yang digunakan sebagai variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham *Jakarta Islamic Index*

³⁰ Anisa Mariadi, “Pengaruh Inflasi, *Kurs* Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2019 – 2022,” *Skripsi* (Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta, 2023).

(JII) yang merupakan variabel terikat dengan metode pengumpulann data yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan sampling jenuh yang menghasilkan 60 set data dari Januari 2019 hingga Desember 2023. Persamaan pada penelitian ini dan sebelumnya juga menggunakan *kurs* dan inflasi sebagai variabel bebas, dengan jenis penelitian kuantitatif.

3. Penelitian berjudul, “*Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2011-2018*”.³¹

Hasil penelitian Uji t atau inflasi parsial Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* tidak ada pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)*, berdasarkan 32 titik data penelitian yang dikumpulkan. Indeks harga saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* dipengaruhi oleh variabel BI Rate dan nilai tukar, sedangkan hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa indeks harga saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* dipengaruhi oleh inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar. Nilai R square pada variabel ketiga sebesar 0,580 atau sebesar 58% dan sisanya sebesar 42% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam model.

Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif, persamaan yang diperoleh dari penelitian sebelumnya memasukkan

³¹ Reza Yolanda, “Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan *Kurs* Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2011-2018,” *Riskesdas 2018* (Univertas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2015).

faktor inflasi dan nilai tukar sebagai variabel bebas. Perbedaannya terletak pada penelitian sebelumnya, faktor BI Rate dimasukkan sebagai variabel bebas, dan harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai variabel terikat pada periode 2011-2018, Namun dalam penelitian ini dibatasi pada dua variabel bebas saja yaitu *kurs* dan inflasi serta Indeks Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai variabel terikat, sebanyak 60 data yang dikumpulkan dengan metode pengumpulan sampel jenuh pada bulan Januari 2019 hingga Desember 2023. Persamaannya adalah meneliti tentang faktor makroekonomi inflasi dan *kurs* yang diduga dapat mempengaruhi indeks harga saham pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII).

4. Penelitian berjudul, “*Analisis Pengaruh Makroekonomi Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2016-2020*”.³²

Penelitian ini mengungkapkan bahwa dari data yang terkumpul sebanyak 60 sampel, hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks saham di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini disebabkan oleh kestabilan inflasi di Indonesia dalam 5 tahun terakhir dan ketidakfokusan investor terhadap perubahan inflasi. Investor lebih tertarik pada faktor-faktor fundamental perusahaan dan isu ekonomi di Indonesia. Hasil uji parsial juga menunjukkan bahwa *kurs* tidak berpengaruh terhadap harga saham di

³² Musdhalifah, “Analisis Pengaruh Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016-2020” (UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, 2021), <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/28516>.

Jakarta Islamic Index (JII), yang mungkin disebabkan oleh rendahnya jumlah investor asing di saham syariah *Jakarta Islamic Index (JII)*. Di sisi lain, uji parsial terhadap variabel jumlah uang beredar (JUB) menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Hasil uji simultan menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari seluruh variabel terhadap indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Penelitian ini berbeda dalam hal bahwa penelitian sebelumnya juga mencakup variabel jumlah uang beredar dan menggunakan metode deskriptif untuk menggali hubungan yang lebih mendalam antara variabel-variabel tersebut. Penelitian ini, sebaliknya, hanya memfokuskan pada variabel *kurs* dan inflasi untuk periode Januari 2019 – Desember 2023 dengan pendekatan asosiatif, bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian sebelumnya yang juga menggunakan *kurs* dan inflasi sebagai variabel independen yang diduga mempengaruhi harga saham syariah *Jakarta Islamic Index (JII)* sebagai variabel dependen dan menggunakan pendekatan kuantitatif.

5. Penelitian berjudul, “*Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs, dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)*”.³³

³³ Nila Pratiwi & Sigit Sanjaya, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs, Dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII),” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 3(1) (2018): 47–58.

Berdasarkan analisis statistik ditemukan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak dan disimpulkan bahwa Tingkat Suku Bunga (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (Y). Hipotesis kedua (H2) diterima dan di simpulkan bahwa *Kurs* (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (Y). Dilihat dari signifikansi 0,002 (kecil dari pada $\alpha = 0,05$). Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-4,245651 > 2,03$. Artinya, ada pengaruh signifikan *Kurs* (X2) secara parsial terhadap *Jakarta Islamic Index* (Y). Inflasi (X3) berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (Y). Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $-2.274290 > 2,03$ terdapat pengaruh signifikan Inflasi (X3) secara parsial terhadap *Jakarta Islamic Index* (Y).

Perbedaan penelitian sebelumnya adalah menggunakan tiga variabel bebas yaitu tingkat suku bunga, *kurs*, dan inflasi. Persamaannya adalah *kurs* dan inflasi sebagai variabel bebas dengan harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai variabel terikat dengan menggunakan metode analisis kuantitatif dan menggunakan sampel jenuh.