

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Keberadaan pasar modal di suatu negara bisa menjadi acuan untuk melihat tentang bagaimana keghairahan atau dinamisnya bisnis negara yang bersangkutan dalam mengerakkan berbagai kebijakan ekonominya seperti kebijakan fiskal dan moneter. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>1</sup>

Pasar Modal Syariah merupakan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terbebas dari hal-hal yang dilarang, seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain sebagainya. Penerapan prinsip-prinsip syariah melekat pada instrumen atau surat berharga atau efek yang diperjualbelikan (efek syariah) dan cara bertransaksinya sebagaimana diatur oleh fatwa DSN MUI, sehingga tidak memerlukan bursa efek yang terpisah.

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional-MUI. Namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini

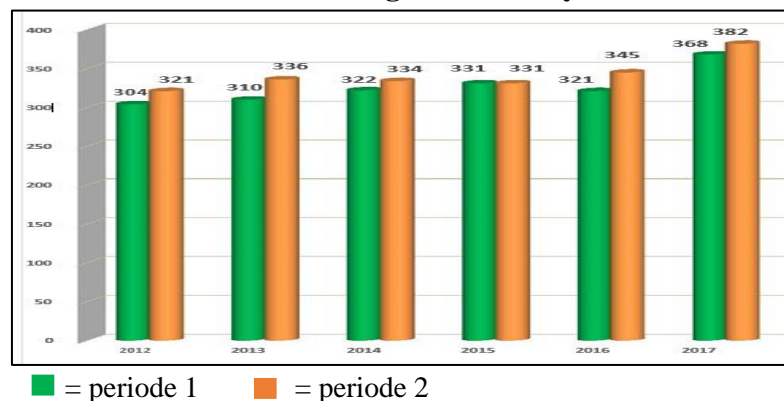
---

<sup>1</sup> Irham Fahmi, dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfabeta, 2009), hlm.41

ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000.<sup>2</sup> Kemudian tahun 2011 Bursa Efek Indonesia meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan diluncurkannya ISSI maka Bursa Efek Indonesia memiliki 2 (dua) indeks yang berbasis saham syariah yaitu JII dan ISSI.<sup>3</sup>

Dengan adanya 2 (dua) indeks yang berbasis saham syariah ini yaitu JII dan ISSI terlihat bahwa perkembangan saham syariah begitu pesat dari tahun ke tahun dapat dilihat dari gambar, sebagai berikut:

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Saham Syariah**



Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) tahun 2018<sup>4</sup>

<sup>2</sup>Sri Nurhayati dan Wasilah, *Akutansi Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009), hlm.330

<sup>3</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<sup>4</sup> [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) (diakses pada 1 Agustus 2018)

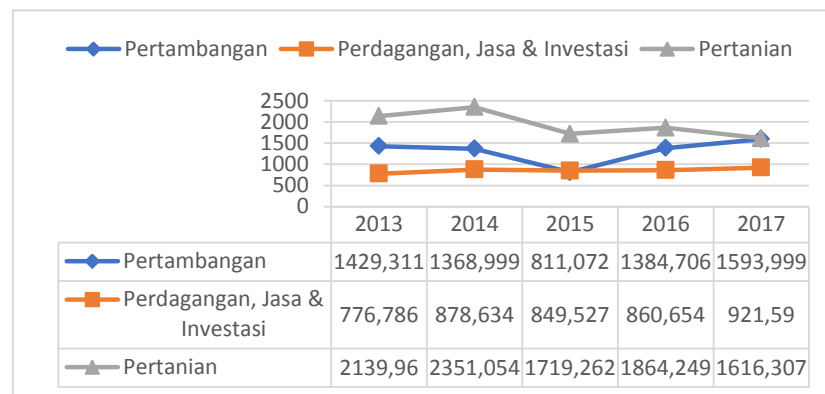
Dari gambar 1.1 dilihat bahwa perkembangan saham syariah terus mengalami penambahan dari tahun 2013 sampai 2017. Pada tahun 2013 periode satu saham syariah berjumlah 310 sedangkan pada periode dua berjumlah 321. Pada tahun 2014 sampai 2017 saham syariah terus mengalami penambahan dari tahun ke tahun. Hal ini dilihat pada tahun 2017 periode satu saham syariah berjumlah 368 dan periode dua berjumlah 382. Dari data diatas dapat diketahui bahwa saham syariah mengalami kenaikan jumlah saham yang signifikan yang disebabkan oleh dorongan regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Bursa Efek Indonesia. Hal ini lah yang membuat peneliti tertarik untuk meneliti saham syariah.

Sebelum menanamkan modal di Indonesia, para investor menilai dari banyak aspek salah satunya yaitu harga saham. Harga saham perusahaan di bursa tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Harga saham dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Secara umumnya harga saham diperoleh untuk menghitung nilai sahamnya. Semakin jauh perbedaan tersebut, maka hal ini mencerminkan terlalu sedikitnya informasi yang mengalir ke bursa efek. Maka harga saham tersebut cenderung dipengaruhi oleh

tekanan psikologis pembeli atau penjual. Untuk mencegah hal tersebut, sebaiknya perusahaan setiap saat memberi informasi yang cukup ke bursa efek, sepanjang informasi tersebut berpengaruh terhadap harga pasar sahamnya.<sup>5</sup>

Investor bisa menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan, salah satunya pada sektor perdagangan, jasa dan investasi. Mayoritas saham syariah berasal dari Sektor perdagangan, jasa dan investasi yaitu sebanyak 24,65% dari seluruh saham syariah. Selebihnya dari sektor Properti, Real Estate sebanyak 14,68%, sektor Industri Dasar dan Kimia sebanyak 11,91%, dan sektor Pertambangan dan Pertanian dan lainnya masing-masing dibawah 10%.<sup>6</sup>

**Gambar 1.2**  
**Perkembangan Indeks Harga Saham Syariah Per Sektor**  
**Periode 2013-2017**



Sumber: [www.most.com](http://www.most.com) tahun 2018<sup>7</sup>

<sup>5</sup>Richwell Jatisurya Putra dan Sri Utiyati, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Earning Per Share, dan Perputaran Persediaan Terhadap Harga Saham", Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA Surabaya. Vol.6 No.7 Tahun 2017. Hlm, 2

<sup>6</sup>[www.sahamok.com/saham-syariah/amp/](http://www.sahamok.com/saham-syariah/amp/) (diakses pada 4 Agustus 2018)

<sup>7</sup> [www.most.com](http://www.most.com) (diakses pada 4 Agustus 2018)

Dari gambar 1.2 diketahui bahwa indeks harga saham sektor pertanian mengalami penurunan dari tahun 2014 ke tahun 2017. Hal ini disebabkan oleh penurunan Nilai Upah Nominal dan Rill Buruh dan lahan pertanian yang mulai beralih fungsi.<sup>8</sup> Pada saham sektor pertambangan terjadi penurunan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 yang disebabkan oleh turunnya harga komoditi pertambangan dan minimnya permintaan impor batubara dari global,<sup>9</sup> sebelum akhirnya kembali naik di tahun 2016 dan tahun 2017. Sedangkan saham sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi naik dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017, walaupun di tahun 2015 mengalami penurunan. Namun di tahun 2016 dan tahun 2017 kembali mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan oleh sektor perdagangan yang ditopang oleh perkembangan *e-commerce* yang terus tumbuh dan dari sektor jasa yang sangat meningkat di sektor pariwisata.<sup>10</sup>

*Exchange Rates* (nilai tukar uang) atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional,

---

<sup>8</sup> [www.kontan.co.id/news/inilah-penyebab-sektor-pertanian-kian-tertinggal](http://www.kontan.co.id/news/inilah-penyebab-sektor-pertanian-kian-tertinggal) (diakses pada 6 Agustus 2018)

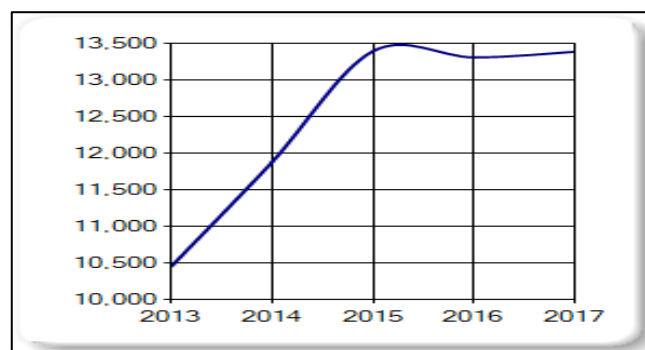
<sup>9</sup> <https://m.suara.com/amp/bisnis/2016/02/07/203637/ini-2-penyebab-industri-pertambangan-nasional-terpukul> (diakses pada 6 Agustus 2018)

<sup>10</sup> <https://m.kontan.co.id/news/sektor-jasa-perdagangan-dorong-pertumbuhan-pekerja> (diakses pada 6 Agustus 2018)

turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar negara, yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.<sup>11</sup>

Karena setiap negara mempunyai hubungan dalam investasi dan perdagangan dengan beberapa negara lainnya, maka tidak ada satu nilai tukar yang dapat mengukur secara memadai daya beli (*puchasing power*) dari mata uang domestik atas mata uang asing secara umum. Konsep-konsep dari nilai tukar uang yang efektif telah dikembangkan untuk mengukur rata-rata tertimbang (*weighted average*) harga dari mata uang asing dalam mata uang domestik.<sup>12</sup>

**Gambar 1.3**  
**Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap USD**  
**Periode 2013 - 2017**



Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) tahun 2018<sup>13</sup>

Berdasarkan gambar 1.3 dapat diketahui bahwa nilai tukar terus mengalami pelemahan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Pada tahun 2013 nilai tukar sebesar Rp 10.451,37. Di tahun 2014 nilai tukar terus mengalami pelemahan yaitu sebesar Rp 11.878,30 dan di tahun 2015

<sup>11</sup> Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2008), hlm 157

<sup>12</sup> *Ibid.*, hlm.158

<sup>13</sup> [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (diakses pada 1 Agustus 2018)

sebesar Rp 13.391,97 dan nilai tukar berada dalam posisi terlemah pada periode penelitian. Pada tahun 2016 nilai tukar menguat yaitu sebesar Rp 13.307,38 sebelum akhirnya di tahun 2017 nilai tukar kembali melemah yaitu sebesar Rp 13.384,13. Dilihat dari data di atas bahwasanya nilai tukar rupiah semakin tahun semakin melemah.

Inflasi adalah suatu keadaan perekonomian dimana harga-harga secara umum mengalami kenaikan dalam waktu yang panjang. Kenaikan harga yang bersifat sementara seperti kenaikan harga pada masa lebaran tidak dianggap sebagai inflasi, karena disaat setelah masa lebaran, harga-harga dapat turun kembali. Inflasi secara umum dapat terjadi karena jumlah uang yang beredar lebih banyak daripada yang dibutuhkan. Inflasi merupakan suatu gejala ekonomi yang tidak pernah dapat dihilangkan dengan tuntas. Usaha-usaha yang dilakukan biasanya hanya sampai sebatas mengurangi dan mengendalikannya. Pada umumnya penyebab terjadinya inflasi adalah permintaan masyarakat yang terlalu besar yang tidak dapat dilayani oleh kapasitas produksi dan kenaikan harga pada bahan baku atau kenaikan upah (gaji).<sup>14</sup>

Persoalan inflasi membawa dampak buruk bagi kondisi perekonomian suatu bangsa, selain itu akan mempengaruhi perilaku masyarakat dalam aktivitas ekonominya. Bagi mereka yang memiliki pendapatan tetap secara otomatis pendapatan mereka akan berkurang

---

<sup>14</sup> Linzzy Pratami Putri, "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS Terhadap Kinerja Saham Perusahaan Property dan Real Estate Di Indonesia". Jurnal Ekonomi. Hlm 3

seiring dengan naiknya harga-harga yang berlaku dimasyarakat. Secara langsung maupun tidak langsung, inflasi yang terjadi akan memberikan pengaruh terhadap aktivitas ekonomi masyarakat, meski demikian pengaruh inflasi dalam skala mikro atau makro dapat bersifat positif atau negatif.

Dampak inflasi antara lain: menimbulkan gangguan fungsi uang, melemahkan semangat menabung, meningkatkan kecendrungan untuk belanja, pengerukan tabungan dan penumpukan uang, permintaan harga di atas standar kemampuan, penumpukan kekayaan dan investasi non produktif serta distribusi barang relatif tidak stabil dan terkonsentrasi.<sup>15</sup>

**Gambar 1.4**  
**Perkembangan Inflasi Periode 2013 – 2017**



Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) tahun 2018<sup>16</sup>

Pada tahun 2013 inflasi yang terjadi sebesar 8,38%. Pada tahun 2014 inflasi mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, inflasi yang

<sup>15</sup> Boediono, *Ekonomi Moneter Edisi Ketiga*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), hlm. 162

<sup>16</sup> [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (diakses pada 1 Agustus 2018)



terjadi sebesar 8,36%. Tahun-tahun selanjutnya tahun 2015-2016 inflasi mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar 3,35% dan 3,02% sebelum akhirnya tahun 2017 inflasi mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 3,61%. Dari data di atas bahwasanya inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 dan 2014 yang disebabkan oleh adanya kenaikan harga bahan bakar bersubsidi sehingga memicu terjadinya kenaikan inflasi yang tinggi.

Selain faktor-faktor eksternal yang disebutkan diatas, faktor internal juga mempengaruhi harga saham. Faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah kebijakan pendanaan suatu perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Manajemen memiliki dua alternatif terhadap penghasilan laba perusahaan, yaitu membaginya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Biasanya sebagian laba perusahaan dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Oleh karena itu manajemen harus membuat kebijakan tentang besarnya laba yang dibagikan sebagai dividen tersebut. Kebijakan dividen dapat diukur melalui *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan pembayaran dividen dalam bentuk persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen. Harga Saham dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividennya. Besarnya dividen yang dibagi tersebut dapat mempengaruhi

harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Namun, jika dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan itu juga rendah. Dengan demikian, dividen yang besar akan meningkatkan harga saham perusahaan.<sup>17</sup>

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa adanya *research gap* dari tiga variabel independen Nilai Tukar, Inflasi dan Kebijakan Dividen yang mempengaruhi harga saham yaitu sebagai berikut.

**Tabel 1.1**  
**Research Gap Nilai Tukar Terhadap Harga Saham**

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham	Terdapat pengaruh antara Nilai Tukar terhadap Harga Saham	1. Sri Suyati (2015)
	Tidak terdapat pengaruh antara Nilai Tukar terhadap Haraga Saham	1. Tri Hendra Purnomo 2. Nurul Widyawati 3. Hender Zola (2013)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (Data Diolah 2018)

Nilai Tukar terhadap harga saham yang diteliti oleh Sri Suyati (2015) berpengaruh terhadap harga saham.<sup>18</sup> Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Tri Hendra Purnomo, Nurul Widyawati, dan Hender zola

---

<sup>17</sup> Yusrina Nur Shabrina. *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividend Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sektor farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Ekonomi Universitas Komputer Indonesia, hlm. 2

<sup>18</sup> Sri Suyati, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di BEI" Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang. Vol.4 No.3 Tahun 2015

(2013) yang menunjukkan bahwa Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham.<sup>19</sup>

**Tabel 1.2**  
**Research Gap Inflasi Terhadap Harga Saham**

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham	Tidak terdapat pengaruh antara Inflasi terhadap Harga Saham	1. Asnitia Nurhakim 2. Irni Yunita 3. Aldilla Iradianty (2016)
	Terdapat pengaruh negatif antara Inflasi terhadap Haraga Saham	1. Richwell Jatisurya Putra 2. Sri Utiyati (2017)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (Data Diolah 2018)

Inflasi terhadap harga saham yang diteliti oleh Richwell Jatisurya Putra dan Sri Utiyati (2017) berpengaruh negatif terhadap harga saham.<sup>20</sup> Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Asnitia Nurhakim, Irni Yunita dan Ardila Iradianty (2016) yang menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup>Tri Hendra Purnomo, Nurul Widyawati, dan Hender Zola, “Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti”, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA Surabaya. Vol.2 No.10 Tahun 2013

<sup>20</sup> Richwell Jatisurya Putra dan Sri Utiyati, “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Earning Per Share, dan Perputaran Persediaan Terhadap Harga Saham”, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen STIESIA Surabaya. Vol.6 No.7 Tahun 2017

<sup>21</sup> Asnitia Nurhakim, Irni Yunita, dan Aldilla Iradianty, “Pengaruh Profitabilitas dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011 – 2014”, Jurnal Manajemen Universitas Telkom. Vol.3 No.1 2016

**Tabel 1.3**  
**Research Gap Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	Hasil Penelitian	Peneliti
	1. Tidak terdapat pengaruh antara <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham	1. Annisa Prily Bertha Shafira 2. Endang Dwi Retnani (2017)
	1. Terdapat pengaruh positif antara <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham	1. Sri layla Wahyu Istanti (2013)

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (Data Diolah 2018)

Kebijakan Dividen terhadap harga saham yang diteliti Sri Layla Wahyu Istanti (2013) bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.<sup>22</sup> Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Annisa Prily Bertha Shafira dan Endang Dwi Retnani (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dengan indikator *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.<sup>23</sup>

Berdasarkan uraian latar belakang dan *research gap* di atas, maka peneliti tertarik untuk mengangkat permasalahan tersebut untuk dilakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Di Sektor Perdagangan, Jasa Dan Investasi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2013-2017.**

---

<sup>22</sup> Sri Layla Wahyu Istanti, “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45”, Jurnal Potensio Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YPPI Rembang. Vol. 19 No.1 Tahun 2013

<sup>23</sup> Annisa Prily Bertha Shafira dan Endang Dwi Retnani, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45”, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi STIESIA Surabaya. Vol.6 No.4 Tahun 2017

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan dari latar belakang dan *research gap* yang telah diuraikan, maka penulis mengambil rumusan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap harga saham di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2013-2017?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap harga saham di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2013-2017?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2013 - 2017?
4. Bagaimana pengaruh nilai tukar, inflasi, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap harga saham di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2013-2017?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka penelitian ini memiliki beberapa tujuan, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap harga saham di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2013-2017

2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap harga saham di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2013-2017
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2013-2017
4. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap harga saham di sektor perdagangan, jasa dan investasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2013-2017

#### **D. Manfaat Penelitian**

Beberapa manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna dan sebagai bahan referensi pengetahuan dalam pembelajaran mengenai harga saham terutama berinvestasi dalam Indeks Saham Syariah Indonesia serta dapat menjadi tambahan bahan rujukan dalam pelaksanaan pembelajaran.

2. Secara Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam mengambil keputusan mengenai harga saham, sehingga dapat memaksimalkan return investasi.