

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori dan Konsep

2.1.1. Pasar Modal

2.1.1.1. Definisi Pasar Modal

Pasar modal adalah “sistem keuangan yang terorganisi yang mempertemukan antara pihak yang menawarkan dan memerlukan dana dan aktiva yang memiliki jangka waktu yang lebih dari satu tahun baik secara langsung maupun perantara (Zulfikar, 2016, hal. 5).

Pasar modal adalah pasar instrumen keuangan yang memiliki jangka pendek dan jangka panjang untuk diperjualbelikan baik berupa hutang maupun modal sendiri yang telah diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, dan perusahaan swasta (Azis, Mintarti, & Nadir, 2015, hal. 4).

Sehingga bisa dikatakan dalam pasar modal terdapat saham dan obligasi yang diperjual belikan dari sekuritas.

2.1.2. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah atau pasar modal islam adalah seluruh aktivitas di pasar modal yang memenuhi prinsip-prinsip islam. Dari pengertian tersebut dipahami bahwa dalam mempelajari pasar modal syariah harus dengan prinsip islam dan tidak

dapat dipisahkan yang sudah diterapkan yaitu berkaitan dengan Al-quran, sunah dan hadist. Terlihat jelas pula bahwa prinsip islam menjadi rujukan dalam aktivitas pasar modal islam terkhusus di indonesia sesuai fatwa yang telah dikeluarkan oleh DSN-MUI, tentunya dengan keberadaan lembaga DSN-MUI yang menerbitkan fatwa menjadi bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam struktur pasar modal islam indonesia (Abdalloh, 2018)

2.1.3. Retrun Saham

Return saham merupakan selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Sehingga semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan Brigham dalam (Wahyuningsih, Andini, & Suprijanto, 2018, hal. 5).

Sedangkan menurut Samsul dalam (Apriyani, Rindayati, & Wiliasih, 2015, hal. 47) menjelaskan bahwa *return* adalah pendapatan dari modal investasi yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Dalam jual beli saham ada yang disebut *capital gain* dan *capital loss*. *Capital Gain* merupakan hasil yang diperoleh antara selisih harga pembelian dan harga penjualan jika harga beli lebih rendah dari pada harga jual, kemudian *capital loss* diperoleh jika harga beli lebih tinggi dari pada harga jual. Berikut rumus perhitungan *return* dalam penelitian ini yaitu:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *return* Saham

P_t = harga saham periode sekarang

P_{t-1} = harga saham periode sebelumnya

2.1.3.1. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index bisa dikatakan pula Indeks Syariah dimana merupakan beberapa kumpulan indeks saham suatu perusahaan yang bentuk kegiatannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. JII pertama kali diterbitkan saat BEI masih bernama Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang bekerja sama dengan PT. Dana Reksa *Investment Manajement*. JII diterbitkan pada tanggal 3 Juli 2000.

Jakarta Islamic Index terdiri dari atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam dan termasuk saham yang likuid. Untuk dapat masuk dalam kriteria saham Jakarta Islamic Index dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

1. Pemilihan saham-saham berdasarkan DES (Daftar Efek Syariah) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK.
2. Dari DES tersebut dipilih 60 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Lalu 60 saham tersebut, dipilih kembali 30 saham dengan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

2.1.4. Inflasi

2.1.4.1. Pengertian Inflasi

Menurut (Sari, 2017, hal. 30) “Inflasi adalah suatu keadaan yang menggambarkan naiknya tingkat harga barang dan jasa secara umum dan berlangsung terus-menerus”.

Menurut (Manurung, 2016, hal. 31) “Inflasi didefinisikan sebagai proses kenaikan harga umum barang-barang secara terus-menerus”.

Inflasi selalu berfluktuasi sehingga terjadi ketidakpastian bagi masyarakat serta menurunkan daya beli masyarakat akan barang dan jasa. Inflasi juga berdampak pada meningkatnya biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Dengan terjadinya penurunan laba perusahaan akan mengakibatkan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan, dan hal tersebut menyebabkan penurunan harga serta berdampak pada *return* saham Tandelilin dalam (Sanjaya & Pratiwi, 2018)

$$Inflasi = \frac{(IHK - IHK^{-1}) 100\%}{IHK^{-1}}$$

2.1.4.2. Jenis-Jenis Inflasi

Menurut (Sari, 2017, hal. 30) inflasi dikelompokkan sebagai berikut:

- 1) Inflasi tertutup (*closed inflation*)

Kenaikan harga berkaitan dengan satu atau dua barang tertentu.

2) Inflasi Terbuka (*open inflation*)

Kenaikan harga barang secara agregat atau keseluruhan.

3) Inflasi Tidak Terkendali (*hyper inflation*)

Inflasi tinggi sehingga harga barang terus berubah dan naik.

2.1.4.3. Penggolongan Inflasi

Menurut (Sari, 2017, hal. 31) penggolongan inflasi adalah sebagai berikut

:

a. Tingkat Keparahan

1) Inflasi ringan, terjadi ketika tingkat inflasi dibawah 10% per tahun.

2) Inflasi sedang, terjadi pada tingkat inflasi 10-30% per tahun.

3) Inflasi berat, memiliki tingkat inflasi 30-100%.

4) Inflasi tidak terkendali, memiliki tingkat inflasi di atas 100%.

b. Penyebab inflasi

1) Inflasi Tarikan Permintaan (*demand pull inflation*)

Timbul akibat permintaan barang dan jasa oleh masyarakat bertambah.

2) Inflasi Dorongan Biaya (*cost push inflation*)

Terjadi karena biaya produksi naik

c. Sumber Infasi

1) Inflasi dari dalam negeri.

2) Inflasi dari luar negeri.

2.1.4.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Inflasi

Menurut (Sari, 2017, hal. 30) faktor yang mempengaruhi inflasi, yaitu:

1) Inflasi Tarikan Permintaan (*demand pull inflation*)

Dikarenakan permintaan barang dan/atau jasa oleh masyarakat bertambah, investasi sektor swasta karena memperoleh kredit lunak, dan pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan pencetakan uang baru.

2) Inflasi Dorongan Biaya (*cost push inflation*)

Dikarenakan biaya produksi naik, yaitu biaya bahan baku dan gaji (upah). Kenaikan biaya akan mengakibatkan harga produk menjadi mahal, kenaikan upah atau gaji juga mengakibatkan harga produk menjadi mahal.

Menurut (Manurung, 2016, hal. 32) inflasi antara lain dipengaruhi oleh:

- 1) Meningkatnya kegiatan ekonomi.
- 2) Kebijakan pemerintah di bidang harga dan pendapatan.
- 3) Harga barang impor.
- 4) Melemahnya nilai tukar rupiah.

2.1.5. Suku Bunga

2.1.5.1. Pengertian Suku Bunga

Suku Bunga adalah harga atas penggunaan uang yang biasanya dinyatakan dalam persen untuk jangka waktu tertentu (Sunaryo, 2019). BI rate adalah suku

bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada Publik. Anton dalam (Harahap, 2019, hal. 10).

Suku bunga yang tinggi pada umumnya akan merugikan saham perusahaan serta penawarannya, karena dengan adanya suku bunga yang tinggi akan membuat tabungan lebih menarik dengan menyetor uangnya kepada bank dan dijamin guna menghindari risiko investasi di saham, meskipun saham memberikan pengembalian yang lebih dari menyetor uang kepada bank tetap saja dalam hal ini saham masih bukan hal yang pasti.

2.1.5.2. Jenis-Jenis Suku Bunga

Menurut (Ismail, 2018) penerapan bunga yang terdapat pada bank konvensional dapat dipisahkan menjadi dua jenis yaitu:

a. Bunga Simpanan

Bunga simpanan merupakan tingkat harga tertentu yang dibayarkan oleh bank kepada nasabah atau simpanan yang dilakukannya.

b. Bunga Pinjaman

Bunga Pinjaman atau bunga kredit merupakan harga tertentu yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank atas pinjaman yang diperolehnya.

2.1.6. Kurs

2.1.6.1. Pengertian Kurs

Menurut (Manurung, 2016, hal. 24) “Kurs merupakan nilai tukar atas mata uang negara dengan negara lain dan sekaligus menunjukkan kemampuan ekonomi keuda negara”.

Menurut Kewal dalam (Sanjaya & Pratiwi, 2018) Depresi kurs mata uang terhadap mata uang asing dapat meningkatkan volume ekspor. Hal ini meningkatkan profitabilitas perusahaan yang kemudian meningkatkan harga saham perusahaan apabila permintaan pada pasar internasional cukup elastis dan mempengaruhi *return* yang akan diterima oleh investor .

Pengukuran yang dilakukan untuk menghitung kurs tengah adalah sebagai berikut :

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$$

2.1.6.2. Jeni – Jenis Kurs

Terdapat tiga macam kurs menurut Choi & Meek dalam (Sanjaya & Pratiwi, 2018)

- a. Kurs saat ini, merupakan kurs yang berlaku pada tanggal pelaporan keuangan.

- b. Kurs historis, merupakan translasi mata uang asing yang berlaku saat aset dengan mata uang pertama kali didapatkan atau saat kewajiban dengan mata uang asing pertama kali muncul.
- c. Kurs rata-rata, yaitu nilai rata-rata biasa dengan pembobotan baik pada kurs historis maupun kurs saat itu.

2.1.7. Teori Penetapan Arbitrage Pricing Theory

Menurut (Azis, Mintarti, & Nadir, 2015)“Arbitrase merupakan pembelian dan penjualan berkesinambungan dari sekuritas pada dua harga yang berbeda di dua pasar yang berbeda”.

A. Keunggulan APT

Menurut (Azis, Mintarti, & Nadir, 2015) menyatakan bahwa model ini memiliki beberapa keunggulan dibandingkan CAPM atau CAPM multifactor.

- 1). Model APT menggunakan asumsi-asumsi yang tidak terlalu membatasi preferensi investor terhadap pengembalian dan risiko.
- 2) APT tidak membuat asumsi apapun tentang distribusi pengembalian sekuritas.
- 3). APT tidak bergantung pada identifikasi portofolio pasar actual.

B. Pengujian APT

Menurut (Azis, Mintarti, & Nadir, 2015) menyatakan APT adalah teori yang relative baru, sehingga literatur keuangan terus menguji keabsahannya. Riset yang ada tampaknya mengindikasikan APT sebagai

alternatif yang menjanjikan dari CAPM factor tunggal dalam menjelaskan pengembalian aktiva. Riset ini mengindikasikan APT dapat menjelaskan lebih banyak varians dalam pengembalian saham daripada CAPM.

2.2. Kajian Empiris

Tabel 2. 1
Kajian Penelitian Terdahulu

Nama Penulis	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
Sigit Sanjaya dan Nila Pratiwi (2018)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs, dan Inflasi terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	Tingkat Suku Bunga (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII). Kurs (X_2) berpengaruh signifikan terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII). Inflasi (X_3) berpengaruh signifikan terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).	Pernggunaan Variabel X (independen) yaitu Inflasi, Suku Bunga, Kurs.	Tidak menggunakan Variabel Y (dependen) yaitu <i>return</i> saham Jakarta Islamic Index

<p>Agung Multazam (2018)</p>	<p>Analisis Dampak Suku Bunga SBI, Inflasi, serta Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Indonesia</p>	<p>Menyimpulkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah.</p>	<p>Penggunaan Variabel X (independen) yaitu inflasi. Penggunaan Variabel Y (dependen) yaitu <i>return</i> saham Jakarta Islamic Index.</p>	<p>Tidak menggunakan Variabel X (independen) yaitu suku bunga SBI dan pertumbuhan ekonomi.</p>
<p>Ressy Thusda Permala dan Arles P. Ompusunggu (2017)</p>	<p>Kinerja Keuangan dan Faktor Ekonomi Makro Sebagai Penentu Return Saham Perusahaan pada Jakarta Islamic Index</p>	<p>Suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham emiten yang terdaftar pada <i>Jakarta Islamic Index</i>. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i></p>	<p>Penggunaan Variabel X (independen) yaitu faktor makro ekonomi yang didalamnya berupa inflasi, suku</p>	<p>Tidak menggunakan Variabel X (independen) yaitu kinerja keuangan.</p>

		saham emiten yang terdaftar dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> . Inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham emiten yang terdaftar dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> .	bunga dan kurs. Penggunaan Variabel Y (dependen) yaitu <i>return</i> saham pada Jakarta Islamic Index.	
Alfin Yudha Aditya (2017)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Yang Tercatat Di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa PDB, inflasi, JUB, suku bunga, nilai tukar, harga minyak dunia dan DJIA secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat pengembalian	Penggunaan Variabel X (independen) yaitu inflasi, suku bunga dan kurs. Penggunaan Variabel Y (dependen) yaitu <i>return</i> saham Jakarta	Tidak menggunakan Variabel X (independen) yaitu PDB, JUB, harga minyak dunia dan DJIA.

		<i>return</i> saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2011-2015.	Islamic Index.	
--	--	--	----------------	--

2.3. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.3.1. Landasan Teoritis

Inflasi adalah suatu keadaan yang menggambarkan naiknya tingkat harga barang dan jasa secara umum dan berlangsung terus-menerus (Sari, 2017, hal. 30). Inflasi mampu menyebabkan naiknya berbagai harga barang di berbagai sektor dan menyebabkan margin kontribusi dari perusahaan akan turun. Begitu pula akan berpengaruh terhadap laba perusahaan yang akan menurun, dengan laba yang tergerus akan terjadi peningkatan beban dan berpengaruh terhadap laba operasi dan laba bersih perusahaan. (Sanjaya & Pratiwi, 2018, hal. 51).

BI rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada Publik Anton dalam (Harahap, 2019, hal. 10) Tingkat bunga yang tinggi mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga mengurangi daya tarik peluang investasi Bodie dalam (Fadila & Ardini, Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Fundamental Terhadap Return Saham Syariah, 2019) . meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital dan mampu memperbesar biaya perusahaan , sehingga dapat terjadi perpindahan investasi

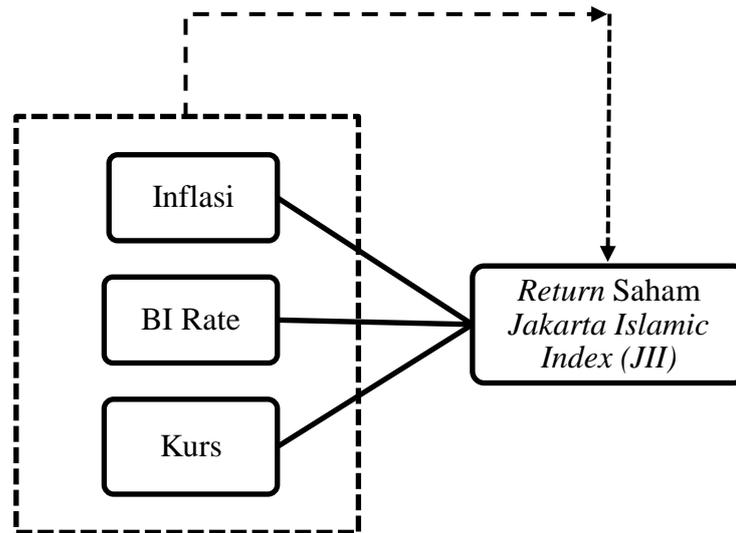
dari saham ke deposito atau *fixed* investasi lainnya Sunariyah dalam (Fadila & Ardini, Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Fundamental Terhadap Return Saham Syariah, 2019)

Kurs merupakan nilai tukar atas mata uang negara dengan negara lain dan sekaligus menunjukkan kemampuan ekonomi kedua negara” (Manurung, 2016, hal. 24). Kurs atau nilai tukar menunjukkan nilai mata uang dari suatu negara. Pada saat nilai tukar rupiah tengah melemah ini menandakan bahwa perekonomian di Indonesia sedang tidak baik. Hal tersebut merupakan dampak yang buruk bagi para investor. Karena akan terjadi risiko yang besar jika berinvestasi di pasar modal maka para investor akan menjual sahamnya dan akan menyebabkan penurunan pada index harga saham termasuk Jakarta Islamic Index (Putri & Rizal, 2019, hal. 25)

Return saham merupakan selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Sehingga semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan Brigham dalam (Wahyuningsih, Andini, & Suprijanto, 2018, hal. 5). Return saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi yang juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atau investasi yang dilakukan Tandililin dalam (Andyani & Mustanda, 2018, hal. 2083)

2.3.2. Paradigma Penelitian

Berdasarkan teori di atas tersebut maka kerangka pemikiran teoritisnya dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1

Paradigma Pemikiran

Keterangan :

Garis ————— Pengaruh secara parsial

Garis - - - - - Pengaruh secara simultan

2.3.3. Hipotesis

Tiap pernyataan tentang suatu hal yang bersifat sementara yang belum dibuktikan kebenarannya secara empiris disebut hipotesis. Hipotesis adalah pernyataan yang bersifat terkaan dari hubungan dua atau lebih variable (Lubis, 2018, hal. 17-18).

Menurut (Bungin, 2017, hal. 86) menjelaskan bahwa : “Penggunaan hipotesis dalam penelitian karena hipotesis sesungguhnya baru sekedar jawaban sementara terhadap hasil penelitian yang akan dilakukan. Dengan hipotesis, penelitian menjadi jelas arah pengujiannya dengan kata lain hipotesis

membimbing peneliti dalam melaksanakan penelitian di lapangan baik sebagai objek pengujian maupun dalam pengumpulan data”.

Berdasarkan uraian di atas, keterkaitan antara Inflasi, BI Rate dan Kurs (Nilai Tukar) terhadap *return* saham Jakarta Islamic Index di atas mengacu pada kerangka pemikiran dan rumusan masalah, maka hipotesis penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. : Diduga inflasi, suku bunga (BI Rate) dan Kurs (Nilai Tukar) berpengaruh terhadap *return* saham Jakarta Islamic Index (JII) baik secara parsial maupun secara simultan.