

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Inflasi bukanlah “penyakit” ekonomi yang harus dihilangkan, melainkan adanya kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus, yang disebabkan oleh ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran. Kenaikan permintaan masyarakat, peningkatan biaya produksi, serta kenaikan harga barang impor akibat pelemahan nilai tukar menjadi faktor utama penyebab inflasi (Asep et al., 2022). Oleh sebab itu, inflasi perlu dijaga agar tetap stabil karena lonjakan yang tidak terkendali dapat mengganggu perekonomian. Inflasi berpengaruh penting karena dapat menurunkan nilai riil dari imbal hasil investasi. Ketika inflasi tinggi, daya beli investor menurun dan tingkat pengembalian investasi menjadi kurang menarik. Kondisi ini dapat mengubah perilaku investor dalam menempatkan modalnya, baik di pasar saham, obligasi, maupun aset riil, sehingga kestabilan inflasi menjadi faktor kunci dalam menciptakan iklim investasi yang sehat dan berkelanjutan.

Investasi normalnya dilakukan dengan memberikan sejumlah uang ke dalam berbagai macam aset, baik finansial maupun riil. Aset riil termasuk kekayaan fisik seperti emas, tanah, mesin, dan bangunan, yang memiliki nilai intrinsik dan dapat digunakan secara langsung. Sementara itu, aset finansial termasuk instrumen seperti saham, obligasi, dan deposito, yang memberikan hak kepemilikan atau klaim atas pendapatan di masa mendatang. Investor juga memiliki kesempatan guna

menginvestasikan modal mereka di dunia pasar modal. Saham bersama dengan obligasi dan deposito adalah contoh instrumen investasi dalam kategori aset finansial yang sangat menarik perhatian para investor akibat potensi imbal hasilnya yang kompetitif serta kemampuannya untuk mewakili kepemilikan atas suatu perusahaan.

Pasar modal adalah aktivitas perdagangan modal, seperti saham dan obligasi. Ini membantu investor, emitem, dan lembaga pemerintah berkomunikasi melalui transaksi aset keuangan jangka panjang (Hery, 2021). Dalam kenyataannya, setiap investor memiliki cara yang berbeda untuk mengambil keputusan investasi. Investasi beretika atau investasi etis mendorong kelompok investor yang sangat selektif dalam memilih instrumen investasi yang sesuai dengan nilai, etika, atau keyakinan tertentu. Pasar modal melakukan berbagai perubahan untuk memenuhi kebutuhan investor dengan preferensi ini. Salah satu bentuk perubahan tersebut adalah pembentukan pasar modal syariah, yang berfokus pada prinsip-prinsip syariah Islam. Pasar ini memungkinkan investor yang menghindari investasi pada bidang-bidang yang bertentangan dengan nilai-nilai syariah, seperti larangan riba, perjudian (maysir), dan pembuatan barang haram.

Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang baru-baru ini. Pasar modal syariah beroperasi menurut aturan syariah Islam, yang melarang spekulasi, investasi, dan riba (bunga) dalam bidang yang dianggap haram oleh Islam, seperti perjudian, minuman keras, dan pornografi (Febriyani & Apriani, 2022). Surat berharga yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah selalu dilakukan sejalan dengan norma-norma syariat Islam. Pasar modal syariah yang ideal dikenali dari

tidak adanya perdagangan yang melibatkan bunga, transaksi yang mengandung unsur ketidakjelasan, dan saham perusahaan yang terlibat dalam bisnis haram, dan karena ada upaya yang sistematis untuk menggunakan produk syariah untuk mencapai sasaran syariah dalam ranah ekonomi dan keuangan.

BEI membuat Jakarta Islamic Index (JII) bekerjasama bersama PT Danareksa Investasi Manajemen. Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks yang mencakup 30 saham perusahaan yang terdaftar secara resmi di perusahaan yang memadai persyaratan investasi yang merujuk pada syariat Islam, dan dimulai pada 3 Juli 2000 dengan basis 1 Januari 1995 dan nilai awal 100. Menurut jadwal yang ditetapkan oleh OJK untuk meninjau Daftar Efek Syariah (DES), JII diperbarui setiap enam bulan (Syiffa & Octovian, 2024). Apabila saham diterbitkan oleh perusahaan dan emiten publik yang secara tegas tercantum dalam anggaran dasarnya bahwa aktivitas bisnis emiten dan perusahaan publik tidak berlawanan prinsip-prinsip syariah, maka saham tersebut dapat diklasifikasikan sebagai saham syariah. Investor muslim dapat memaksimalkan keuntungan dengan pemilihan saham dalam index ini tanpa perlu cemas terhadap adanya unsur-unsur yang tidak sesuai syariah di dalamnya.

Saham ialah surat berharga sebagai bukti kepemilikan modal. Artinya para pemilik saham merupakan pemilik Perusahaan (Hendra et al., 2021) Investor memiliki hak tertentu sebagai hasil perusahaan dan wewenang untuk menyuarakan pendapat pada rapat umum pemegang saham (RUPS). Ketika seorang investor memiliki saham tambahan, dia memiliki lebih banyak suara dan pengaruh dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Investor juga dapat memperoleh

capital gain (keuntungan yang didapat dari perbedaan antara harga saham beli dan harga saham jual yang lebih tinggi). yang dihasilkan dari perbedaan antara harga saham yang meningkat dan harga belinya. Akibatnya, saham tidak hanya memberikan kepemilikan tetapi juga peluang untuk mendapatkan keuntungan finansial dan berpartisipasi aktif dalam kebijakan perusahaan.

Harga saham perusahaan diukur oleh penawaran dan permintaan saham. Harga saham biasanya akan turun apabila permintaan suatu saham meningkat, misalnya karena prospek perusahaan yang positif atau sentimen pasar yang menguntungkan; sebaliknya, jika penawaran terhadap saham meningkat karena kekhawatiran investor atau kondisi pasar yang tidak menguntungkan, harga saham biasanya akan naik. Faktor makro, seperti inflasi, kurs, dan suku bunga, dapat memengaruhi harga saham.

PT Adaro Energy Tbk selama periode inflasi tinggi tahun 2020 hingga 2022. Di tengah kondisi makro ekonomi dunia yang tidak stabil karena dampak pandemi Covid-19 dan tekanan inflasi yang meningkat, harga saham PT Adaro justru mengalami tren kenaikan yang signifikan. Berikut adalah analisis mengenai bagaimana inflasi, nilai tukar (kurs), dan ROA berdampak pada harga saham perusahaan:

Tabel 1. 1
Pergerakan PT Adaro Energy Tbk 2020-2022

Periode	Inflasi	Kurs	ROA	Harga Saham
2020	1,68	14.105	2,5	1.430

2021	1,87	14.269	13,6	2.250
2022	5,51	15.731	26,3	3.850

Sumber: Data Sekunder, diolah penulis 2025

Hubungan antara harga saham dan inflasi seringkali bersifat korelasi terbalik, yaitu ketika inflasi naik, harga saham turun. Namun, terdapat pengecualian seperti pada PT Adaro Energy. Dalam kasus ini, meskipun inflasi meningkat, harga saham perusahaan tetap naik. Fenomena kenaikan harga saham PT Adaro Energy Tbk selama periode inflasi 2020–2022 menunjukkan bahwa tidak semua saham terdampak negatif oleh inflasi. Dalam kasus ini, sektor industri dan dinamika pasar komoditas global menjadi faktor penentu utama. Sementara di tingkat domestik terdapat tren kenaikan harga saham PT Adaro yang terjadi seiring tekanan inflasi, namun, pengaruh dari luar juga memiliki dampak yang signifikan dalam membentuk arah pergerakan pasar, seperti yang tercermin dalam menguatnya saham teknologi global menyusul keputusan Amerika Serikat dan Tiongkok untuk menunda perang tarif mereka.

Fenomena penundaan perang tarif antara Amerika Serikat dan Tiongkok menjadi momentum penting dalam dinamika perekonomian global yang turut berdampak signifikan terhadap pasar keuangan, terutama saham-saham di sektor teknologi lonjakan terjadi pada saham semikonduktor, elektronik, dan e-commerce, termasuk Nvidia, Apple, dan Alibaba, yang dinilai akan mendapat keuntungan dari stabilisasi perdagangan. Ketegangan perdagangan antara dua negara yang menempati posisi ekonomi terbesar di dunia ini sebelumnya telah menciptakan ketidakpastian yang memicu volatilitas pasar. Namun, keputusan untuk menunda

kebijakan tarif memberikan sinyal positif bagi investor, mendorong penguatan indeks saham teknologi secara global (CNBC Indonesia, 2025). Hal ini menunjukkan betapa eratnya keterkaitan antara kebijakan politik internasional dan respon pasar modal, serta pentingnya kestabilan hubungan dagang dalam menjaga kepercayaan investor.

Sebelum keputusan penundaan perang tarif kondisi ekonomi dunia dalam konteks hubungan perdagangan dan ketegangan antara Amerika Serikat dan Tiongkok diambang oleh ketidakpastian yang tinggi. Ketegangan dalam perdagangan antara dua negara perekonomian paling kuat ini menimbulkan kekhawatiran besar di kalangan investor, terutama terkait keberlanjutan perdagangan global dan stabilitas rantai pasokan. Kebijakan saling menaikkan tarif impor menyebabkan lonjakan biaya produksi dan distribusi, khususnya di sektor teknologi yang sangat bergantung pada komponen lintas negara. Akibatnya, pasar keuangan mengalami volatilitas yang tajam, dan indeks saham teknologi mengalami tekanan karena kekhawatiran terhadap penurunan permintaan serta potensi terganggunya operasional perusahaan. Secara makroekonomi, tensi dagang ini turut mendorong inflasi karena harga barang impor meningkat, terutama di negara berkembang yang sangat bergantung pada pasokan dari AS dan Tiongkok, Fenomena ini cocok dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh (Aizsa et al., 2020) Inflasi tidak memiliki dampak yang signifikan dengan arah negatif terhadap harga saham. Ketidakpastian ini juga mengubah nilai mata uang negara berkembang semakin melemah akibat arus modal keluar ke aset aman seperti dolar AS yang akan memperburuk defisit transaksi berjalan, fenomena ini sejalan dengan

penelitian (Budiarti & Friedel Syahl, 2023) kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun demikian, dunia usaha menghadapi lonjakan biaya operasional akibat tarif, yang tidak seluruhnya dapat dibebankan kepada konsumen. Kondisi ini menyebabkan penurunan margin keuntungan dan efisiensi perusahaan, tergambarkan dari turunnya *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator potensi perusahaan untuk memperoleh profit dari aset-aset yang dimiliki, fenomena ini selaras pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ekawati & Yuniati, 2020) *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menggambarkan kerentanan stabilitas keuangan dan pasar terhadap dampak kebijakan proteksionisme dan ketegangan geopolitik global.

Keputusan menunda perang tarif antara Amerika Serikat dan Tiongkok memberikan dorongan positif bagi perekonomian global dan pasar finansial. Langkah ini dianggap sebagai upaya diplomatik yang berhasil meredakan ketegangan dagang, sehingga menciptakan kepastian yang dinanti-nanti oleh para investor. Efeknya langsung terlihat melalui penguatan indeks saham dunia, khususnya di sektor teknologi yang sebelumnya sangat rentan terhadap risiko tarif tinggi. Reaksi pasar yang positif ini memperlihatkan bahwa stabilitas hubungan dagang memiliki peran besar dalam membangun kepercayaan investor, sekaligus menegaskan betapa sensitifnya pasar modal terhadap dinamika kebijakan ekonomi dan politik internasional. Dari sisi makroekonomi, penundaan tarif dari 155% ke 30% membuka ruang bagi stabilisasi sejumlah indikator ekonomi utama. Dengan tidak adanya tambahan tarif atas barang impor, tekanan inflasi dapat ditekan, memungkinkan harga-harga tetap terkendali dan menjaga daya beli masyarakat

fenomena ini konsisten dengan (Sutowo et al., 2022) secara masing-masing variabel, inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Negara-negara berkembang juga memperoleh keuntungan dari penguatan nilai tukar, karena investor global kembali melirik pasar yang dianggap lebih aman dan menjanjikan fenomena ini konsisten dengan penelitian (Piere et al., 2023) Kurs secara parsial memberikan dampak positif dan signifikan pada harga saham sub sektor perbankan selama tahun 2011 hingga 2021. Hal ini membantu menciptakan kondisi moneter yang lebih stabil serta memperkuat posisi cadangan devisa negara-negara tersebut. Untuk sektor usaha, terutama perusahaan yang bergerak di bidang teknologi dan perdagangan lintas negara, keputusan ini menjadi peluang untuk mengelola bisnis secara lebih efisien dan strategis. penundaan tambahan tarif memungkinkan penurunan biaya operasional dan meningkatkan margin keuntungan. Kondisi ini mendukung perbaikan kinerja keuangan perusahaan, sebagaimana terlihat dari meningkatnya Return on Assets (ROA), yang menggambarkan efektivitas perusahaan pada saat mengelola aset demi meraih laba, fenomena ini selaras pada penelitian (Khasanah et al., 2022) ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Secara keseluruhan, penundaan perang tarif menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas ekonomi, memperkuat pondasi pasar keuangan, dan menciptakan peluang pertumbuhan yang lebih berkelanjutan dan inklusif.

Untuk menambah pemahaman yang lebih baik, dapat ditemukan pada tabel perbandingan saham syariah global dan Indonesia berikut:

Tabel 1. 2
Perbandingan Saham Syariah Global vs Indonesia

Aspek	Saham Syariah Global	Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Indeks Utama	- S&P Global BMI Shariah - DJ Islamic Market	- Jakarta Islamic Index (JII, JII70) - ISSI
Jumlah saham	>1.500 saham global syariah	±500 saham (ISSI), 30–70 saham unggulan (JII/JII70)
Negara & pasar	Global: AS, UK, Jepang, Saudi, EU, dll	Bursa Efek Indonesia
Sektor dominan	Teknologi, Farmasi, Konsumer	Konsumer, Energi, Infrastruktur
Contoh saham besar	Microsoft, Nvidia, Keyence, Aramco, Hikma	TLKM, BRIS, UNVR, INDF, ICBP
Performa 2024	~13–15% (S&P BMI Shariah)	~2–6% (JII, ISSI)
Volatilitas	Lebih tinggi (karena exposure teknologi)	Lebih stabil (dominan sektor defensif)
Kepatuhan Syariah	Saringan global: tidak boleh utang >33%, pendapatan haram <5%	Berdasarkan DSN-MUI, di- review oleh BEI dan OJK

S&P Dow Jones Indices – *S&P Global BMI Shariah, Dow Jones Islamic Market Index* (spglobal.com)

Bursa Efek Indonesia – IDX Syariah, Daftar Efek Syariah (idx.co.id)

Mandiri Sekuritas – *Blessed Investment with Growin' Syariah*
(mandirisekuritas.co.id)

OJK – Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal Syariah
(ojk.go.id)

IDX & OJK – *Laporan Pasar Modal Syariah 2024* (iru.ojk.go.id)

PMC – *An Investigation of Shariah-compliant Firms in Indonesia*
(pmc.ncbi.nlm.nih.gov)

Judul ini diambil berdasarkan pemahaman bahwa harga saham di Jakarta Islamic Index (JII) bisa terpengaruh oleh tingkat inflasi, nilai tukar (kurs), dan return on assets (ROA). Inflasi dapat mempengaruhi harapan para investor terhadap perkembangan ekonomi dan keuntungan perusahaan, yang dimana akan berpotensi mempengaruhi harga saham, Nilai tukar (kurs) berdampak pada daya saing bisnis yang berfokus pada impor dan ekspor, serta nilai aset dalam mata uang asing, yang juga dapat mempengaruhi harga saham dan rasio yang disebut laba atas aset (ROA) diperuntukkan untuk mengevaluasi potensi perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari pengelolaan asetnya. Perusahaan akan menghasilkan lebih banyak uang jika nilai ROA-nya lebih tinggi.

Penelitian dengan judul "**Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan ROA Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)**" dirancang untuk menyelidiki kembali Beragam faktor yang menentukan pergerakan harga saham suatu perusahaan didasarkan pada kondisi dan kejadian yang telah dijelaskan dan temuan yang berbeda dari peneliti yang terdahulu.

B. Identifikasi Masalah

Berdasar penjabaran latar belakang masalah sebelumnya, berikut adalah identifikasi masalah yang menjadi fokus penelitian:

1. Fluktuasi Ekonomi Global dan Dampaknya Terhadap Pasar Saham: Kondisi ekonomi global, yang terdiri dari berbagai indikator makroekonomi seperti suku bunga, PDB, dan inflasi, sangat sering memengaruhi pasar saham. Ketidakpastian atau perubahan dalam indikator makroekonomi ini dapat menyebabkan volatilitas di pasar saham, khususnya di Indonesia. Permasalahan yang muncul adalah bagaimana perubahan dalam indikator makroekonomi ini mempengaruhi harga saham di Indonesia, khususnya indeks saham syariah paling populer di negara itu, Jakarta Islamic Index (JII).
2. *Return On Asset positif* memperlihatkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan semua aktiva dan menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, *Return On Asset negatif* menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan semua aset yang digunakan.
3. Ketergantungan Pasar Saham Terhadap Variabel Internal: Faktor internal seperti ROA dan Variabel Eksternal: Faktor eksternal Inflasi dan Kurs global mungkin memiliki dampak yang signifikan terhadap pasar saham Indonesia, khususnya JII. Namun, perlu dipelajari lebih lanjut tentang seberapa besar pengaruh faktor eksternal ini dibandingkan dengan faktor internal pasar, seperti kinerja perusahaan yang terdaftar di JII.

C. Batasan Masalah

Setelah melakukan identifikasi masalah seperti yang dijabarkan di atas, maka perlu dilakukan pembatasan terhadap hal-hal berikut:

1. Fokus pada perusahaan yang tercatat secara resmi pada daftar Jakarta

Islamic Index (JII) mengabaikan perusahaan yang menjadi bagian dari indeks saham lainnya, seperti IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

2. Variabel yang Digunakan: Studi ini hanya akan mempelajari tiga variabel makroekonomi yang memicu perubahan harga saham: inflasi, kurs (nilai tukar mata uang), dan ROA. Penelitian ini tidak akan membahas faktor lain seperti suku bunga, kebijakan pemerintah, atau sentimen pasar.
3. Waktu Penelitian: Penelitian ini akan membatasi analisisnya ke lima tahun terakhir, misalnya dari 2019 hingga 2023. Ini dilakukan untuk memungkinkan analisis pengaruh variabel makroekonomi dengan mempertimbangkan perkembangan ekonomi saat ini.
4. Pendekatan Analisis: Pendekatan kuantitatif pada penelitian ini untuk mencari tahu keterkaitan antara variabel-variabel yang dibahas dan harga saham. Analisis statistik dan ekonometrika akan digunakan untuk melakukan ini. Metode yang relevan, seperti regresi atau analisis korelasi, akan digunakan untuk menilai hubungan antara variabel.

D. Rumusan Masalah

Berlandaskan uraian latar belakang diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah inflasi, kurs, dan Return on Assets (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) ?

3. Apakah kurs berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)?
4. Apakah *Return on Assets* (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) ?

E. Tujuan Penelitian

Mengacu pada perumusan masalah yang Bisa disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh secara simultan inflasi, kurs, dan ROA terhadap harga saham.
2. Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh inflasi terhadap harga saham.
3. Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai kurs terhadap harga saham.
4. Untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai ROA terhadap harga saham.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat yang terbagi ke dalam dua kategori, yaitu manfaat secara teoretis dan manfaat secara praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Beberapa manfaat teoritis yang dapat memberikan dasar dan pemahaman yang lebih baik, antara lain:

- a) Menambah informasi dan pemahaman mengenai teori yang telah ada dalam kerangka analisis yang terstruktur untuk mempelajari hubungan antara variabel inflasi, kurs, ROA, dan harga saham.

- b) Diharapkan bermanfaat bagi mahasiswa secara keseluruhan karena dapat membantu mereka mempertimbangkan dan berpikir tentang penelitian lebih lanjut tentang topik yang dibahas dalam tulisan ini.
- c) Diharapkan agar berguna sebagai referensi untuk penelitian lanjutan oleh para peneliti lain yang tertarik pada topik ini, serta bisa menjadi bahan tambahan pustaka bagi mahasiswa di Universitas Islam Sultan Maulana Hasanuddin Banten.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Peneliti

Penelitian ini akan memperdalam wawasan serta menambah referensi mengenai pasar modal terutama pada faktor makro yaitu inflasi, kurs dan ROA dapat mempengaruhi harga saham.

b) Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini akan membantu perusahaan meningkatkan kinerjanya dan membantu mereka menetapkan keputusan dan menyusun strategi bisnis yang tepat.

c) Bagi Investor

Temuan-temuan hasil pada penelitian ini diharapkan agar memberikan tambahan wawasan terkait investasi, khususnya di pasar modal syariah, dan dapat digunakan untuk meramalkan nilai saham dan meminimalisir kesalahan dalam pilihan investasi.

G. Sistematika Pembahasan

BAB I Bab I ini menjelaskan sejarah masalah dan alasan adanya penelitian. Selain itu, berisi rumusan masalah, tujuan penelitian,

manfaat penelitian, penelitian terdahulu, metode penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II Pada Bab II berisi kajian teoritis yang mencakup landasan teori yang akan dibahas dalam penelitian serta tinjauan penelitian terdahulu.

BAB III Dalam Bab III diuraikan metode penelitian yang meliputi waktu pelaksanaan, lokasi penelitian, sumber data, informan, teknik pengumpulan data, dan cara analisis data.

BAB IV Dalam bab IV ini berisi gambaran umum objek penelitian dan juga uraian secara umum hasil penelitian meliputi analisis data dan temuan pada penelitian.

BAB V Bab ini adalah bagian penutup yang berisi kesimpulan dari keseluruhan isi penelitian atau tulisan keseluruhan pembahasan dari bab sebelumnya serta yang diberikan penulis berdasarkan temuan analisis penelitian yang sudah dilakukan, keberhasilan pencapaian tujuan penelitian, serta berupa saran-saran terkait keterbatasan penelitian untuk studi selanjutnya. Selanjutnya, bagian ini diteruskan dengan daftar pustaka dan lampiran-lampiran.