BAB II

LANDASAN TEORI

A. Hakikat Pasar Modal Syariah

1. Pengertian

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun.[28] Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 tentang Pasar Modal, mendefinisikan pasar modal sebagai "Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Penawaran umum adalah penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-Undang dan peraturan pelaksanaan."[29]

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at islam.[30] Adapun pasar modal syariah berdasarkan atas Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No: 40/ DSN-MUI/ X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal adalah sebagai berikut: (a) Pasar modal

---

[28]Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-MALIKI Press, 2010), hlm. 33

[29] Undang-Undang RI, No. 8, Tahun 1995, *Tentang Pasar Modal*, Pasal 1. hlm. 3

[30]Adrian Sutedi, *Pasa Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), hlm. 29

adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek; (b) Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syari'ah.[31]

Jadi, Pasar Modal Syariah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah islam.[32]

2. Prinsip Pasar Modal syariah

Investasi dalam Islam sangat didorong karena diyakini membawa pada peningkatan produktivitas sektor riil dan memberikan manfaat bagi umat. Dalam Islam, investasi hanya bisa dilakukan pada aktivitas ekonomi yang jelas-jelas memberikan pengaruh pada sektor riil.

Salah satu media dalam berinvestasi adalah melalui pasar modal. Pada prinsipnya, investasi syari'ah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi keuangan konvensional. Namun, ada beberapa prinsip mendasar yang membedakan antara investasi syari ah dan konvensional di pasar modal tersebut. *Pertama*, investasi di pasar modal tidak boleh mengandung unsur

---

[31] Fatwa DSN 40/DSNMUI/X/2003 : *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*, Pasal 1 & 2, pada http://sharialearn.wikidot.com/fdsn040

[32] Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: ALFABETA, 2010), hlm. 63

riba (bunga). *Kedua*, gharar (ketidakpastian atau spekulasi), dan *ketiga* maysir judi).

Menurut Fatwa Dewan Syari'ah Nasional, prinsip-prinsip syari'ah dibidang pasar modal, setidaknya harus memenuhi 2 kriteria, yaitu: (1) Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutamamengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanismeperdagangannya dipandang telah sesuai dengan syari'ah apabilatelah memenuhi prinsip-prinsip syariah; (2) Suatu Efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh Pernyataan kesesuaian syariah.[33]

Adapun yang dimaksud prinsip-prinsip syari'ah dalam pasar modal yaitu: (a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; (b) Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional; (c) Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; (d) Produsen, distributor, dan/ atau penyedia barang-barang atau pun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat; (e) Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saattransaksi tingkat (*nisbah*) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.[34]

3. Peranan Pasar Modal syariah

Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi

---

[33] Fatwa DSN 40/DSNMUI/X/2003: *Pasar Modal dan Pedoman* ...., Pasal 2
[34]Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*...., hlm. 63-64

pasar modal syari'ah merupakan salah satu pengejawantahandari seruan Allah tentang investasi tersebut. Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.

Bahkan, perekonomian modern tidak akan mungkin eksis tanpa adanya pasar modal yang terorganisir dengan baik. Setiap hari terjadi transaksi triliunan rupiah melalui institusi ini. Jadi, peranan fundamental pasar modal dalam kegiatan ekonomi yaitu: (a) Memfasilitasi secara langsung bagi para pemilik modal guna berpartisipasi dalam meraih keuntungan berinvestasi; (b) Memfasilitasi para pengusaha mendapatkan tambahan modal untuk menstabilkan tingkat likuiditas perusahaannya dengan menjual kepemilikan saham dan obligasi perusahaan; (c) Memfasilitasi upaya berbagai perusahaan guna peningkatan kemampuan keuangan perusahaan dalam rangka ekspansi usaha; (d) Untuk mempermudah perusahan di dalam membagi pengelolaan keuangan internal perusahaan dengan kegiatan keuangan eksternal perusahaan.[35]

Oleh karena itu, dapat disederhanakan bahwa peran pasar modal pada dasarnya sangat penting dalam menumbuhkembangkan geliat perekonomian nasional, serta bermanfaat bagi para investor dalam menyertakan dana, karena: (a) pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien, (b) pasar modal sebagai alternative investasi, (c) memungkinkan para

[35] *Ibid.*, hlm. 68

investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, (d) pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan, dan (e) peningkatan aktivitas ekonomi nasional.[36]

4. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen Utang (Obligasi Syariah Mudharabah)

Berkenaan dengan penerbitan obligasi syariah, DSN mengeluarkan fatwa mengenai Obligasi Syariah Mudharabah No. 33/DSN-MUI/10/2002 bertanggal 14 September 2002 yang menyatakan diperbolehkannya perusahaan menerbitkan obligasi syariah. Fatwa tersebut memberikan pengertian Obligasi Syariah sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligusi syariah berupa bagi hasil, margin atau fee, serta membayar dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Instrumen Penyertaan (Saham)

Dalam hal saham syariah, emiten tidak melakukan penawaran umum khusus terlebih dahulu, tetapi pengelola Jakarta Islamic Index yang melakukan seleksi terhadap sejumlah saham yang diperdagangkan di bursa efek untuk dimasukkan ke JII. Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) No. 20/DSN-MUI/2001 menjadi acuan untuk jenis usaha perusahaan tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah yaitu: (a) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan makanan yang non halal; (b)

[36]*Ibid.*, hlm. 70

Memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan minuman keras atau beralkohol; (c) Menyelenggarakan perjudian dan yang tergolong judi seperti kasino, tebakan pertandingan olahraga, permainan ketangkasan; (d) Menyelenggarakan jasa perbankan yang berbasiskan sistem bunga; (e) Menyelenggarakan jasa asuransi yang memakai sistem bunga; (f) Menyelenggarakan usaha hotel restoran dan lain-lain yang menyediakan makanan minuman non halal dan aktivitas yang bertentangan dengan prinsip prinsip syariah.[37]

Instrumen Lain (Reksa Dana Syariah)

Reksa Dana Syariah telah beroperasi di industri reksa dana Indonesia. Reksa Dana Syariah merupakan reksa dana yang berbasiskan prinsip syariah. Reksa dana menginvestasikan dana yang berhasil dihimpunnya ke dalam saham (ekuitas) yang tentunya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, obligasi syariah dan pasar uang (deposito mudharabah. Selain tidak boleh melakukan transaksi yang bersifat spekulatif, harus bersih dari unsur nonhalal, dan menerapkan prinsip kehati-hatian, Reksa Dana Syariah tidak boleh melakukan investasi dengan tingkat nisbah utangnya lebih besar dari modalnya.

Seperti halnya reksa dana konvensional, Reksa Dana Syariah pun memiliki beberapa jenis, yaitu Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap, Reksa Dana Syariah Saham, dan Reksa Dana Syariah Campuran. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap menginvestasikan dananya ke dalam obligasi dan

[37]Irsan Nasarudin & Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media, 2004), hlm. 206-208

deposito syariah. Reksa Dana Syariah Saham menanamkan dananya di saham-saham syariah, sedangkan Reksa Dana Campuran menginvestasikan dananya pada saham, obligasi dan deposito syariah. Reksa Dana Campuran ini dimaksudkan untuk mendapatkan hasil investasi yang tinggi.[38]

B. Hakikat Saham Syariah

1. Pengertian Saham Syariah

Saham adalah surat tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapapun porsinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai porsi kepemilikannya yang tertera pada saham.[39] Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.[40] Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus yang berupa control yang ketat dalam hal

---

[38]*Ibid.*, hlm. 211
[39]Indah Yuliana, *Investasi Produk...*, hlm. 59
[40]Abdul Aziz, *Manajemen Investasi...*, hlm. 84

kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha.[41] Definisi lain menurut Adrian Sutedi Saham Syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.[42]

Jual beli saham dengan niat dan tujuan memperoleh penambahan modal, memperoleh aset likuid, maupun mengharap *dividen* dengan memilikinya sampai jatuh tempo untuk efek syariah (*hold to maturity*) di samping dapat difungsikan sewaktu-waktu dapat dijual (*available for sale*) keuntungan berupa *capital gains* dengan kenaikan nilai saham seiring kenaikan nilai dan kinerja perusahaan penerbit (*emiten*) dalam rangka menghidupkan investasi yang akan mengembangkan kinerja perusahaan, adalah sesuatu yang halal sepanjang usahanya tidak dalam hal yang haram. Namun, ketika aktivitas jual beli saham tersebut disalah gunakan dan menjadi alat spekulasi mengejar keuntungan di atas kerugian pihak lain, maka hukumnya haram karena berubah menjadi perjudian saham.

Jual beli saham dalam Islam pada dasarnya ialah merupakan bentuk *syirkah mudharabah*, diantara pengusahan dan pemilik modal sama-sama berusaha yang nantinya hasilnya bisa dibagi bersama. *Mudharabah*, merupakan teknik pendanaan dimana pemilik modal menyediakan dana untuk digunakan oleh unit defisit dalam kegiatan produktif dengan dasar *loss profit*

---

[41]Indah Yuliana, *Investasi Produk..*, hlm. 71
[42]Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah...*, hlm. 4

sharing. Namun, yang perlu diperhatikan adalah masala kehalalan usahanya. Bila menggunakan sistem ribawi, sehingga seorang Muslim tersebut tidak boleh mendukung jenis usaha tersebut. Saham pada dasarnya merupakan bukti kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan (*emiten*) dan berfungsi sarana penyertaan modal. Baik saham maupun investasi pada dasarnya bersifat *mubah* dalam Islam. Dengan demikian, saham merupakan barang yang sa diperjualbelikan dengan ketentuan usaha yang dilakukan emiten adalah usaha yang halal bukan yang haram.[43]

2. Prinsip dan Syarat Saham Sesuai Syariah

Syarat suatu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dapatdikatakan syari'ah adalah sebagai berikut:[44]

a. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syari'ah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syari'ah, antara lain: (i) perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; (ii) lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional; (iii) produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan (iv) produsen, distributor, dan / atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat; (v) melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang

[43]*Ibid..*, hlm. 78-79
[44]Abdul Aziz, *Manajemen Investasi...*, hlm. 88-89

pada saat transaksi tingkat (nisbah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;

b. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syari'ah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syari'ah atas saham syari'ah yang dikeluarkan.

c. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syari'ah dan memiliki *Shariah Compliance Officer*. (Fatwa DSN., No:40/ 2003). Menurut Khan yang dikutip oleh Aziz dalam menjelaskan identifikasi perusahaanyang dapat ikut dalam saham Islami mengajukan beberapa syarat yaitu: (i) Emiten/ perusahaan tersebut tidak berkaitan dengan riba; (ii) Perusahaan tersebut tidak membuat atau memproduksi barang atau jasa yang dilarang oleh syari'ah; (iii) Perusahaan tidak bertindak ekploitatif secara berlebihan terhadap faktor-faktor produksi alam yang diberikan Allah; (iv) Perusahaan tidak mempermainkan harga sekehendaknya, perusahaan tersebut tidak menghalangi terjadinya free market; (v) Perusahaan tersebut mempunyai sosial responsibility yang tinggi sehingga punya kepedulian terhadap umat, dan memiliki *ethical behaviour*.

Prinsip-prinsip dasar saham syariah meliputi: (a) Bersifat musyarakah jika ditawarkan secara terbatas; (b) Bersifat mudharabah jika ditawarkan kepada publik; (c) Tidak boleh ada pembeda jenis saham, karena risiko harus

ditanggung oleh semua pihak; (d) Prinsip bagi hasil laba-rugi; (e) Tidak dapat dicairkan kecuali dilikuidasi.[45]

3. Macam-macam Saham

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham menurut Darmadji dan Fakhruddin yang dikutip oleh Aziz antara lain:[46]

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

a. Saham Biasa (*common stock*)

Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Serupa saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut, dan membayar deviden. Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

---

[45]Indah Yuliana, *Investasi Produk....,* hlm. 72
[46]Abdul Aziz, *Manajemen Investasi....,* hlm. 86-88

Ditinjau dari cara peralihannya

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

b. Saham Atas Nama (Registered Stocks)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Ditinjau dari kinerja perdagangan

a. Blue Chip Stocks

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. Income Stocks

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

c. Growth Stocks

Ada dua macam yaitu: 1) Well – Known, Saham-saham dari emiten yang memiliki per tumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di

industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. 2) Lesser – Known, Saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*, Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang popular di kalangan emiten.

d. Speculative Stock

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan peng hasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. Counter Cyclical Stockss

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

C. Hakikat Harga Saham

1. Harga Saham

Menurut Jogiyanto yang dikutip Ghonio harga saham adalah harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham merupakan nilai sekarang *(present value)* dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa

yang akan datang.[47] Dapat disimpulkan harga saham adalah harga selembar saham yang terjadi pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal.

Menurut Widoatmodjo yang dikutip oleh Aziz, harga saham dapat dibedakan sebagai berikut:[48]

a. Harga Nominal

   Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikcluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

   Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat.

c. Harga pasar

   Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek.

---

[47] Mohamad Gani Ghonio, Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di ASEAN periode 2012-2015, *SKRPSI, (*UNY: 2017), hlm. 11-12

[48] Musdalifah Aziz, et. all, *Manajemen Investasi : Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, (Yogyakarta: Deepublish, 2015), hlm. 81-82

Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas di Bursa Efek Indonesia.

Harga saham menjadi sangat penting bagi investor karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan harga saham akan mengubah nilai pasar sehingga kesempatan yang akan diperoleh investor di masa depanpun akan ikut berubah. Harga saham mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal dengan asumsi pasar modal efisien. Beberapa definisi tentang nilai menurut Brealey yang dikutip oleh Aziz: (1) nilai par (*par value*) adalah nilai nominal dari saham. Semua saham Perseroan Terbatas (PT) harus mempunyai nilai nominal berdasarkan aturan yang mengatur agar para pemegang saham bertanggung jawab terhadap pemenuhan saham; (2) nilai buku (*book value*) adalah nilai akuntansi dari selembar saham biasa yang setara dengan ekuitas saham biasa (jumlah saham biasa ditambah agio saham dan laba ditahan) dibagi dengan jumlah saham yang beredar; (3) nilai wajar (*fair value*) adalah nilai yang didukung oleh kenyataan seperti aktiva, pendapatan, dan dividen. Harga sekuritas adalah nilai sekarang yang didapat dengan mengkapitalisasi aliran kas yang diharapkan di masa mendatang; (4)

nilai pasar saham (market value) adalah jumlah yang dibayar orang untuk setiap lembar saham, nilainya bisa lebih atau kurang dari nilai buku saham.[49]

2. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain adalah; laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, dan penjualan.

Sementara itu, faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, dan penggabungan usaha (*Business Combination*). Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penewaranumum ada dua macam yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*prefered stock*).[50]

Werner menyebutkan secara teoritis ada beberapa variabel/indikator makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham seperti *Gross Domestic Bruto* (GDP)/ Produk Domestik Bruto (PDB), *interest rate*/tingkat suku bunga, inflasi, *Exchange rate*/nilai tukar, O*il Prices and Commodity Prices*, *Hedging*, *Business Cycle*/siklus bisnis dan lainnya.[51]

Tandelilin merangkum beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi disuatu negara sebagai berikut: (a) PDB,

[49] *Ibid.*, hlm. 82
[50]Indah Yuliana, *Investasi Produk....*, hlm. 60
[51] Werner R. Murhadi, *Analisis Saham....*, hlm. 19

meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya jika PDB menurun. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan; (b) Inflasi. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal dipasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun; (c) Tingkat Bunga. Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yag disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito; (d) Kurs Rupiah. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku; (e) Anggaran Defisit. Anggaran yang defisit merupakan sinyal positif bagi ekonomi yang sedang mengalami resesi.[52]

Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan tingkat harga saham menurut Brigham yang dikutip oleh Aziz, antara lain: (1) Jumlah dividen kas yang diberikan, dengan membagikan dividen dalam jumlah besar dapat

[52] Eduardus Tandelilin, *Manajemen Portofolio dan Investasi*, (Yogyakarta: KANISIUS Edisi Elektronik, 2017), hlm. 346

meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan akan berdampak pada kenaikkan dividen dalam jumlah yang besar; (2) Jumlah laba yang didapat oleh perusahaan, perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi dan prospek perusahaan yang cerah umumnya menjadi pilihan bagi investor dalam menanamkan dananya; (3) Laba per lembar (*earning per share*), semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan perusahaan, maka investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik; (4) Tingkat suku bunga, yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dengan cara: (a) mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga semakin rendah laba perusahaan, (b) mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan mendapatkan hasil yang besar dari obligasi sehingga mereka akan segera menjual saham mereka untuk ditukarkan dengan obligasi, penukaran yang demikian akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga terjadi apabila tingkat suku bunga mempengaruhi harga saham secara negatif, artinya bila tingkat suku bunga turun maka harga saham akan naik; (5) Tingkat risiko dan tingkat pengembalian, pada umumnya semakin tinggi risiko semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, hal ini akan mempunyai pengaruh yang besar antara sikap investor dengan harga saham yang diharapkan.[53]

[53]Musdalifah Aziz, et. al, *Manajemen Investasi* ..., hlm. 83-84

D. Hakikat Produk Domestik Bruto

1. Pengertian Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto adalah nilai produk barang dan jasa yang dihasilkan di wilayah suatu negara, baik yang dilakukan oleh warga negara yang bersangkutan maupun warga negara asing yang bekerja diwilayah negara tersebut.[54] Produk Domestik Bruto dapatlah diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksikan di dalam negara tersebut dalam satu tahun tertentu.

Didalam sesuaatu perekonomian, dinegara-negara maju maupun di negara-negara berkembang, harga dan jasa diproduksikan bukan saja oleh perusahaan milik penduduk negara tersebut tetapi oleh penduduk negara lain. Selalu didapati produksi nasional diciptakan oleh faktor-faktor produksi yang berasal dari luat negeri. Perusahaan nasional beroperasi diberbagai negara dan membantu menaikkan nilai barang dan jasa yang dihasilkan oleh negara-negara tersebut. Perusahaan multinasional tersebut menyediakan modal, teknologi dan tenaga ahli kepada negara di mana perusahaan itu beroperasi. Operasinya menambah membantu barang dan jasa yang diproduksikan didalam negara, menambah penggunaan tenaga kerja dan pendapatan dan sering sekali juga membantu menambah ekspor. Operasi mereka merupakan bagian yang cukup penting dalam kegiatan ekonomi sesuatu negara dan nilai produksi yang disumbangkannya perlu dihitung dalam pendapatan nasional. Dengan demikian Produk Domestik Bruto adalah nilai barang dan jasa dalam

[54]Tri Kunawangsih Pracoyo & Antyo Pracoyo, *Aspek Dasar Ekonomi Makro...*, hlm. 26

suatu negara yang diproduksikan oleh faktor-faktor produksi milik warga negara negara tersebut dan negara asing.[55]

2. Menghitung Produk Domestik Bruto

Untuk menghitung nilai *Gross Domestic Product* dapat dilakukan dengan beberapa pendekatan, antara lain:[56]

a. Pendekatan Pengeluaran

Cara yang digunakan untuk menghitung pendapatan nasional melalui pendekatan pengeluarandengan cara menjumlahkan seluruh pengeluaran yangdilakukan oleh para pelaku ekonomi suatu negara pada periode tertentu. Secara matematis ditunjukkan dengan persamaan berikut ini :

$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

Persamaan di atas menunjukkan pengeluaran pada empat pelaku ekonomi, yang dikategorikan sebagai berikut:

C (*Consumption*) → pengeluaran (konsumsi) rumah tangga untuk barang konsumen.

I (*Investment*) → pengeluaran perusahaan (investasi) untuk modal baru dalam bentuk persediaan, peralatan pabrik.

G (*Government*) → pengeluaran dan investasi pemerintah.

(X - M)/*ekspor bersih*→ pengeluaran neto oleh luar negeri, ekspor dikurangi impor.

b. Pendekatan Pendapatan

---

[55]Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar,* (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2006), hlm. 34-35

[56]Tri Kunawangsih Pracoyo & Antyo Pracoyo, *Aspek Dasar Ekonomi..,* hlm. 35-36

Menurut pendekatan pendapatan, GDP merupakan balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang ikut serta dalam proses produksi di suatu Negara dalam jangka waktu tertentu. Balas jasa faktor produksi yang dimaksud adalah gaji/upah, sewa tanah, laba, dan bunga modal dan keuntungan, semuanya sebelum dipotong pajak penghasilan dan pajak langsung lainnya. Dalam definisi ini, PDB mencakup juga penyusutan danpajak tidak langsung neto (pajak tak langsung dikurangi subsidi).

$$GDP = s / w + r + i + p$$

c. Pendekatan Produksi

Menurut pendekatan produksi, GDP merupakan jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu Negara dalam jangka waktu tertentu, atau jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh berbagai unit-unit ekonomi, yang dikelompokkan menjadi 9 lapangan usaha (sektor), yakni: (1) pertanian, peternakan, kehutanan dan perikanan; (2) pertambangan dan penggalian; (3) industri pengolahan; (4) listrik, gas dan air bersih; (5) bangunan; (6) perdagangan, hotel dan restoran; (7) pengangkutan dan komunikasi; (8) keuangan, persewaan dan jasa perusahaan; dan (9) jasa-jasa.

Jadi, untuk menghindari penghitungan ganda (*double counting*) dapat dilakukan melalui 2 cara, yakni :[57]

a) menghitung nilai akhir (*final goods*), dan

b) menghitung nilai tambah (*value added*).

[57] Ibid., hlm 37

$$GDP = S\ P\ .\ Q$$

Secara konseptual ketiga pendekatan tersebut akan memberikan hasil yang sama. Dengan demikian jumlah pengeluaran akan sama dengan jumlah barang dan jasa akhir yang dihasilkan dan harus sama pula dengan jumlah balas jasa untuk faktor-faktor produksi. GDP seperti ini disebut dengan GDP atas dasar harga pasar karena didalamnya sudah tercakup pajak tak langsung neto. Untuk sementara ini, Indonesia baru menggunakan pendekatan pengeluaran dan produksi.

E. Hakikat Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap suatu komoditas. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit penghitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa.[58] Secara teoritis inflasi diartikan dengan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus menerus. Kenaikan yang terjadi pada sekelompok kecil barang belum bisa dikatakan sebagai inflasi.[59]

---

[58]Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami...*, hlm. 135
[59]Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter*, (Jakarta: PT INDEKS, 2008), hlm. 74

Menurut Ebert dan Griffin yang dikutip oleh Werner inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Kenaikan inflasi yang signifikan akan memengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli. Ketika suatu Negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat *uncertainty* (tidak menentu) maka risiko dari investasi dalam asset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global. Tingkat inflasi biasanya diukur melalui tingkat perubahan indeks harga konsumen atau *consumer price index* (CPI).[60]

2. Jenis-jenis Inflasi

Kategorisasi inflasi menurut besarnya bisa dibagi menjadi beberapa macam, antara lain :[61]

a. Inflasi rendah inflasi dengan laju kurang dari 10% pertahun, sehingga disebut juga inflasi di bawah dua digit. Sifat inflasi rendah ini sesuai dengan inflasi merayap (*creeping inflation*) dan tidak memberikan dampak yang merusak pada perekonomian. Dalam beberapa hal justru memberikan dorongan bagi pengusaha untuk lebih bergairah dalam berproduksi karena adanya dorongan kenaikan harga barang di pasar.

[60]Werner R. Murhadi, *Analisis Saham....,* hlm. 21
[61]Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter....,* hlm. 75

b. Inflasi sedang Inflasi yang bergerak antara 10%-30% pertahun. Pengaruh yang ditimbulkan cukup dirasakan terutama bagi masyarakat yang berpenghasilan tetap seperti pegawai negeri dan karyawan lepas.

c. Inflasi tinggi inflasi dengan laju antara 30%-100% pertahun. Inflasi tinggi terjadi pada keadaan politik yang tidak stabil dan menghadapi krisis yang berkepanjangan. Efek yang ditimbulkan menyebabkan mulai hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga-lembaga ekonomi masyarakat seperti perbankan. Aktivitas kredit, asuransi, proses produksi dan distribusi barang mengalami guncangan karena masyarakat lebih mengambil sikap aman dengan memegang barang dari pada uang. Masyarakat mulai kehilangan kepercayaan terhadap stabilitas nilai mata uang.

d. *Hyper inflation* inflasi dengan laju di atas 100% pertahun dan menimbulkan krisis ekonomi yang berkepanjangan. Fenomena *hyper inflation* biasanya menandai adanya pergolakan politik dan pergantian pemerintahan atau rezim. Masyarakat kehilangan kepercayaan terhadap mata uang yang beredar sehingga perekonomian lumpuh.

3. Penyebab Timbulnya Inflasi

Ada beberapa penyebab timbulnya inflasi yang disebutkan oleh para pakar ekonomi, dan dapat disimpulkan sebagai berikut:[62]

a. Ekspansi yang dilakukan oleh bank-bank dalam memberikan *l'timad*. Kemudahan yang diberikan oleh bank-bank untuk memberikan *l'timad*

[62] Ahmad Hasan, *Mata Uang Islami*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005), hlm. 280-281

terhadap organisasi, produsen dan yang lainnya mengakibatkan penambahan pasar dengan jumlah uang yang sangat besar.

b. Pendanaan yang melebihi standar anggaran. Kelemahan anggaran adalah kelebihan biaya belanja negara dari pemasukan, sehingga memaksa pemerintah untuk meminjam dengan memotong asset-aset kekayaan negara sebagai *bakcing* terhadap mata uang kertas.

c. Keuangan belanja militer. Anggaran belanja militer baik dana persiapan perang maupun di tengah terjadinya perang, atau anggaran dana belanja pasca perang adalah salah satu sebab yang terpenting munculnya fenomena inflasi. Sebab, dana belanja militer anggaran per tahunnya mencapai miliaran dolar Amerika. Dan ini sama sekali tidak berfungsi untuk meningkatkan produksi negara, bahkan sebaliknya, hanya meruntuhkan produktivitas.

Menurut hemat Ahmad Hasan, sebab utama terjadinya infilasi adalah kelebihan kuantitas mata uang kertas dari backing perak dan emas yang mengimbanginya. Sebab, selama mata uang kertas ini memiliki hubungan kuat dengan emas dan perak, maka bank-bank sentral akan selalu memper ketat mengeluarkan mata uang kertas sesuai dengan persentase yang seimbang. Oleh sebab itu, pemerintah yang tidak memperketat pengeluaran mata uang kertas, akan sangat berpotensi terjadinya inflasi. Apa pun yang dikatakan orang tentang peran politik moneter untuk reformasi, peran ini tidak lebih dari kerangka sebuah teori.

4. Dampak Timbulnya Inflasi

Inflasi menimbulkan dampak negatif terhadap seluruh kelompok masyarakat. Sebab ia akan merusak nilai keadilan yang disebabkan oleh kerugian terhadap hak-hak orang lain. Kemudian dampak-dampak negatif ini didiskusikan oleh para pakar ekonomi. Diskusi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:[63]

a. Dampak inflasi terhadap pengembalian pendistribusian *income* yang sesungguhnya. Yang dimaksud *income* yang sesungguhnya adalah sejumlah kuantitas komoditi dan layanan yang dapat didapatkan oleh setiap individu dengan income moneter yang mereka miliki.
b. Dampak yang Ditimbulkan oleh Inflasi terhadap tuntutan keuangan yang berjangka. Tuntutan keuangan yang berjangka terdiri dari utang, penjualan dengan pembayaran yang berjangka, maskawin (mahar) yang berjangka, dan lain-lainnya yang termasuk dalam kategori utang. Maka apabila terjadi kenaikan harga barang, dan anjloknya nilai beli mata uang, orang yang berutang merasa sangat dirugikan. Sebaliknya, orang yang memberikan pinjaman merasa diuntungkan.
c. Dampak yang ditimbulkan oleh inflasi terhadap akhlak. Inflasi mata uang sangat berpengaruh negatif terhadap akhlak seseorang. Sebab, ia akan menyebarkan kerugian pada masyarakat. Oleh sebab itu, ketika terjadinya kenaikan pada harga barang, dan anjloknya pada nilai beli mata uang -sementara gaji pegawai pemerintahan tetap pada level yang ada-biasanya mereka terpaksa untuk memenuhi kebutuhan material

[63]*Ibid.*, hlm. 282-284

dengan cara mengeksploitasi tugas mereka, sehingga terjadilah istilah sogok-menyogok.

F. Hakikat Nilai Tukar

1. Pengertian Nilai Tukar

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 merepresen- tasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar negara, yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.[64] Menurut Werner Nilai tukar mencerminkan berapa unit dari setiap mata uang lokal yang dapat dipergunakan untuk membeli mata uang lainnya.[65]

Faktor ekonomi yang sangat penting dalam mempengaruhi kegiatan ekonomi antar negara adalah fluktuasi nilai tukar mata uang (*kurs*) suatu negara terhadap nilai mata uang negara lain di samping faktor-faktor ekonomi lainnya.[66] Pengelolaan nilai tukar yang realistis dan perubahan yang cukup rendah dapat memberikan kepastian dunia usaha. Nilai tukar yang melonjak-lonjak secara drastis tak terkendali akan menyulitkan pada dunia usaha dalam

---

[64]Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro...,* hlm. 157

[65]Werner R. Murhadi, *Analisis Saham...,* hlm. 21

[66]Immamudin Yuliadi, *Perekonomian Indonesia Masalah dan Implementasi Kebijakan,* (Yogyakarta: Unit Penerbitas Fakultas Ekonomi-UMY, 2007), hlm. 39

merencanakan usahanya terutama bagi mereka yang mendatangkan bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar ekspor. Oleh sebab itu, pengelolaan nilai mata uang yang relatif stabil menjadi salah satu faktor moneter yang mendukung perekonomian secara makro.[67]

2. Macam Nilai Tukar

Secara garis besar ada dua macam sistem kurs yaitu sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) dan sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*) diantara kedua macam sistem tersebut ada beberapa variasinya. Sistem kurs mengambang sering juga disebut dengan *freely fluctuating exchange rate system* atau sistem kurs bebas dan *flexible exchange rate system* namun yang paling populer yaitu istilah *floating exchange rate system*.

Di dalam sistem kurs mengambang terkandung dua macam variasi. Pertama, *dirty float* yaitu apabila pemerintah secara aktif melakukan usaha stabilisasi kurs valuta asing. Kedua, *clean float* yaitu jika pemerintah tidakmelakukan usaha stabilisasi kurs. Suatu sistem dikatakan menerapkan system kurs bebas manakala memenuhi persyaratan sebagai berikut:[68] (a) Mata uang yang beredar tidak konvertibel terhadap emas; (b) Kurs valuta asing ditentukan sepenuhnya oleh pasar. Apabila pemerintah melakukan intervensi maka yang diakukan adalah bagaimana kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi sisi permintaan dan penawaran valuta asing; (c) Tidak ada pembatasan penggunaan valuta asing.

---

[67]Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 55

[68]Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter...*, hlm. 60

3. Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Menurut Werner perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti yang diungkapkan Madura yakni tingkat suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, defisit perdagangan, perilaku bank sentral yang terkait dengan independensi bank sentral, dan harapan pasar (*market expectation*).[69] Imamudin juga mengungkapkan bahwa fluktuasi kurs dipengaruhi oleh banyak faktor yaitu tingkat bunga, persepsi dan ekspektasi pasar, kinerja perbankan, jangka waktu perubahan, jumlah pinjainan luar negeri, efek eksternal (*contagion effect*), defisit transaksi berjalan dan juga aspek non ekonomi seperti stabilitas politik, dan sosial.[70]

G. Hakikat Suku Bunga

1. Pengertian Suku Bunga

Suku bunga adalah harga yang dibayar "peminjam" (*debitur*) kepada "pihak yang meminjamkan" (*kreditur*) untuk pemakaian sumberdaya selama interval waktu tertentu.[71] Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga bank juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman).[72]

---

[69]Werner R. Murhadi, *Analisis Saham...*, hlm. 21
[70]Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter...*, hlm. 60
[71]Frank J. Fabozzi, et. al, *Pasar dan Lembaga Keuangan....*, hlm. 204
[72]Kasmir, *Dasar-dasar Perbankan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2008), hlm. 133

Tingkat suku bunga pinjaman mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari meminjam uang dan hal ini akan memengaruhi kinerja bisnis melalui dua cara. Pertama, *interest rate* akan memengaruhi dalam menentukan harga yang perusahaan harus bayar atas pinjaman yang telah diterimanya. Dengan mengasumsikan (hal hal lain dianggap konstan) maka tingkat suku bunga yang rendah berarti berkurangnya biaya bunga dan meningkatnya profit.. *Interest rate* tidak hanya mencerminkan biaya konsumsi saat ini dan masa yang akan datang, tetapi juga mencerminkan harapan inflasi dan risiko kredit.[73]

2. Macam-macam Suku Bunga

Menurut Kasmir, dalam kegiatan perbankan konvensional sehari-hari, ada 2 macam bunga yang diberlaku bagi nasabahnya yaitu:[74] (a) Bunga Simpanan, merupakan harga beli yang harus dibayar bank kepada nasabah pemilik simpanan. Bunga ini diberikan sebagai balas jasa kepada nasabah yang menyimpan uangnya di bank. (b) Bunga Pinjaman, merupakan bunga yang dibebankan kepada para peminjam (Debitur) atau harga jual yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank.

3. Faktor Yang Mempengaruhi Suku Bunga

Faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut:[75]

a. Kebutuhan dana

[73]Werner R. Murhadi, *Analisis Saham...,* hlm. 21
[74]Kasmir, *Dasar-dasar Perbankan...,* hlm. 133
[75]*Ibid..,* hlm. 134-136

Apabila bank kekurangan dana (simpanan sedikit), sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Dengan meningkatnya suku bunga simpanan akan menarik nasabah untuk menyimpan uang di bank. Dengan demikian kebutuhan dana dapat dipenuhi. Sebaliknya jika bank kelebihan dana, di mana simpanan banyak akan tetapi permohonan kredit sedikit, maka bank akan menurunkan bunga simpanan sehingga mengurangi minat nasabah untuk menyimpan. Atau dengan cara menurunkan juga bunga kredit sehingga permohonan kredit meningkat.

b. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka disamping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing. Dalam arti jika untuk bunga simpanan rata-rata 16 % per tahun, maka jika hendak membutuhkan dana cepat sebaiknya bunga simpanan kita naikkan di atas bunga pesaing misalnya 17% per tahun. Namun sebaliknya untuk bunga pinjaman kita harus berada di bawah bunga pesaing.

c. Kebijaksanaan pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga, baik bunga simpanan mapun bunga pinjaman. Dengan ketentuan batas minimal atau maksimal bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batas yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

d. Target laba yang diinginkan

Target laba yang diinginkan, merupakan besarnya keuntungan yang diinginkan oleh bank. Jika laba yang diinginkan besar, maka bunga pinjaman ikut besar dan demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu pihak bank harus hati-hati dalam menentukan persentase laba atau keuntungan yang diinginkan.

e. Jangka waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka akan semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan resiko di masa mendatang. Demikian pula sebaliknya ika pinjaman berjangka pendek, maka bunganya relatif lebih rendah.

f. Kualitas jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya. Sebagai contoh dengan jaminan sertifikat deposito bunga pinjaman akan lebih rendah jika dibandingkan dengan jaminan sertifikat tanah. Alasan utama perbedaan ini adalah dalam hal pencairan jaminan apabila kredit yang diberikan bermasalah. Bagi jaminan yang likuid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan jika dibandingkan dengan jaminan tanah.

g. Reputasi perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena

biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan resiko kredit macet di masa mendatang relatif kecil dan sebaliknya.

h. Produk yang kompetitif

Maksudnya adalah produk yang dibiayai kredit tersebut laku dipasaran. Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif. Hal ini disebabkan tingkat pengembalian kredit terjamin, karena produk yang dibiayai laku dipasaran

i. Hubungan baik

Biasanya pihak bank menggolongkan nasabahnya menjadi dua yaitu nasabah utama (*primer*) dan nasabah biasa (*sekunder*). Penggolongan ini didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap bank. Nasabah utama biasanya mempunyai hubungan yang baik dengan pihak bank, sehingga dalam penentuan suku bunganyapun berbeda dengan nasabah biasa.

H. Daftar Efek Syariah

Daftar Efek Syariah adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK atau diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah. Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah adalah Pihak yang telah mendapatkan persetujuan dari Bapepam dan LK untuk menerbitkan Daftar Efek Syariah.

Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK meliputi: (1) Efek berupa saham termasuk Hak Memesan

Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar; (2) Efek berupa saham termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.

Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Pihak Penerbit Daftar Efek Syariah meliputi: (1) Saham dan/atau Sukuk yang memenuhi Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yang diperdagangkan di bursa efek di luar negeri; dan/atau (2) Surat berharga komersial syariah (sharia commercial paper) yang memenuhi Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal dan sudah mendapat peringkat dari perusahaan pemeringkat Efek.[76]

Saham syariah perusahaan persektor dalam Daftar Efek Syariah, antara lain: (a) Pertanian; (b) Pertambangan; (c) Industri Dasar & Kimia; (d) Aneka Industri; (e) Industri Barang Konsumsi; (f) Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan; (g) Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi; (h) Keuangan; (i) Perdaganga, Jasa, dan Investasi; (j) Perusahaan Publik.[77]

---

[76]Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. KEP-208/BL/2012, pada https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/regulasi-pasar-modal-syariah/Documents/IIK1_1389002343.pdf , hlm. 4

[77] OJK, Salinan Keputusan Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan, No KEP-59/D.04/2017

I. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan untuk mendukung penelitian ini dan bertujuan untuk menjadi perbandingan serta dapat memperkuat hasil analisis peneliti. Berikut dipaparkan beberapa penelitian terdahulu yang masih berkaitan atau cukup relevan dengan penelitian ini.

1. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham

Penelitian yang telah dilakukan oleh Rahmani yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada industri keuangan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Sampel yang digunakan yaitu 30 perusahaan dengan penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan menerapkan pendekatan *Random Effect Model* (REM). Hasil dari analisis bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap harga saham.[78]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmani dengan penelitian sekarang yaitu perusahaan yang diteliti. Pada penelitian terdahulu, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan industri keuangan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian sekarang, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property & real estate* pada Daftar Efek Syariah.

Kajian yang dilakukan oleh Lutfiana dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menjelaskan inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto

[78] Dede Arif Rahmani, et. al, Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham, *E Journal*, Vol. 8, No. 1, 2017 pada http://ejournal.upi.edu/index.php/mdb/article/view/12657

yang mempengaruhi harga saham. Sampel penelitian 30 perusahaan yang tergabung dalam kelompok JII. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.[79]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lutfiana dengan penelitian ini adalah pada obyek pengamatan, dimana dalam pengamatan sekarang pada daftar efek syariah. Selain itu analisis yang digunakan, pada pengamatan sekarang menggunakan analisis regresi panel.

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Putra yang bertujuan untuk mengetahui arah pengaruh leverage ratio, tingkat inflasi, serta pertumbuhan Produk Domestik Bruto pada harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan yaitu 12 perusahaan dengan penentuan sampel menggunakan *nonprobability sampling*. Model analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB memberikan pengaruh searah dan signifikan pada harga saham perusahaan asuransi yang tercatat di BEI.[80]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra dengan penelitian sekarang yaitu model analisis yang digunakan. Selain itu, perusahaan yang diteliti berbeda. Pada penelitian terdahulu, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan asuransi yang tercatat di BEI, sedangkan dalam

---

[79] Ilma Mufidatul Lutfiana, Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia periode 2007-2015, *Jurnal AN-NISBAH*, Vol. 04, No. 01, Oktober 2017

[80] Gede Sanjaya Adi Putra dan P. Dyan Yuniartha, Pengaruh...., *E-Jurnal Akuntansi Univ Udayana*, 9.2, ISSN: 2302-8556, 2014

penelitian sekarang, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property & real estate* yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh Suryanto dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan, tingkat inflasi, dan laju pertumbuhan PDB terhadap harga saham di sektor *F&B* tahun 2007-2011. Metode pengambilan sampel mengunakan *purposive sampling* dan didapatkan sample 11 perusahaan, dan dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari penelitiannya bahwa laju pertumbuhan PDB berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.[81]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suryanto dengan penelitian ini adalah pada analisis yang digunakan, dimana dalam penelitian ini menggunakan metode analisis data regresi panel. Selain itu, perusahaan yang diteliti pun juga berbeda. Pada penelitian terdahulu, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *F&B*, sedangkan dalam penelitian sekarang, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property & real estate* yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah.

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Syahfitri yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kondisi fundamental, inflasi dan tingkat suku bunga pada harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel, yang merupakan *Random Effect Model* (REM). Pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang

[81]Suryanto dan I Ketut Wijaya Kesuma, Pengaruh Kinerja...., *Jurnal FE Universitas Udayana*, Bali

diperoleh 22 perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.[82]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syahfitri dengan penelitian ini adalah keragaman variabel independen yang digunakan. Selain itu tahun pengamatan yang digunakan, dimana tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian sekarang lebih panjang.

Kajian yang telah dilakukan oleh Nuryasman dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kurs USD, tingkat inflasi, dan tingkat sukubunga SBI terhadap harga saham sektor realestate dan properti yang terdaftar di BEI dari tahun Januari 2010 - Desember 2015 dengan sampel sebanyak 34 perusahaan. Metode pengambilan sampel mengunakan *purposive sampling* dan dianalisis dengan menggunakan regresi data panel. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.[83]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nuryasman dengan penelitian ini adalah pada variabel independen yang digunakan. Variabel independen yang yang digunakan dalam penelitian sekarang lebih beragam. Selain itu, populasi yang diteliti pun juga berbeda. Pada penelitian terdahulu, populasi yang diteliti adalah pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian sekarang Daftar Efek Syariah.

---

[82] Okinawa Syahfitri dan Aminar Sutra Dewi, Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham, *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*

[83] Nuryasman dan Yessica, Determinan Harga Saham Sektor Properti dan Realestate di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen*, Vol. 11, No. 02, Juni 2017

Studi penelitian yang telah dilakukan oleh Yuniarti bertujuan untuk mengungkap bagaimana pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham barang-barang konsumsi sektor industri pada indeks saham syariah indonesia (ISSI). Sampel diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan yaitu analisis data panel *fixed effect model.* Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap harga saham.[84]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuniarti dengan penelitian sekarang yaitu perusahaan yang diteliti. Pada penelitian terdahulu, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor barang konsumsi pada ISSI, sedangkan dalam penelitian sekarang, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property & real estate* pada Daftar Efek Syariah.

Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Rahmani yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada industri keuangan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Sampel yang digunakan yaitu 30 perusahaan dengan penentuan sampel menggunakan *purposive sampling.* Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan menerapkan pendekatan *Random Effect Model* (REM). Hasil dari analisis menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.[85]

---

[84] Dini Yuniarti dan Erdah Litriani, Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham di Sektor Industri Barang Konsumsi pada Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jurnal I-Finance*, Vol. 1, No. 1, Juli 2017

[85] Dede Arif Rahmani, et. al, Pengaruh Faktor-faktor...., *E Journal*, Vol. 8, No. 1, 2017

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmani dengan penelitian sekarang yaitu perusahaan yang diteliti. Pada penelitian terdahulu, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan industri keuangan sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian sekarang, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property & real estate* pada Daftar Efek Syariah.

3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham

Penelitian terdahulu terkait dengan nilai tukar terhadap harga saham yaitu penelitian yang telah dilakukan oleh Nuryasman yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kurs USD/IDR, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham perusahaan sektor *realestate* dan properti yang terdaftar di BEI dari tahun Januari 2010 – Desember 2015 dengan sampel sebanyak 34 perusahaan. Metode pengambilan sampel mengunakan *purposive sampling* dan dianalisis dengan menggunakan regresi data panel. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa kurs USD berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.[86]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nuryasman dengan penelitian ini adalah pada variabel independen yang digunakan. Variabel independen yang yang digunakan dalam penelitian sekarang lebih beragam. Selain itu, populasi yang diteliti pun juga berbeda. Pada penelitian terdahulu, populasi yang diteliti adalah pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian sekarang Daftar Efek Syariah.

---

[86] Nuryasman dan Yessica, Determinan Harga...., *Jurnal Manajemen*, Vol. 11, No. 02, Juni 2017

Kajian yang dilakukan oleh Yuniarti yang bertujuan untuk mengungkap bagaimana pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham barang-barang konsumsi sektor industri pada indeks saham syariah indonesia (ISSI). Sampel diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan yaitu analisis data panel *fixed effect model.* Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.[87]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuniarti dengan penelitian sekarang yaitu perusahaan yang diteliti. Pada penelitian terdahulu, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor barang konsumsi pada ISSI, sedangkan dalam penelitian sekarang, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property & real estate* pada Daftar Efek Syariah.

Sementara penelitian yang telah dilakukan oleh Susanto dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui hubungan antara tingkat inflasi, nilai tukar dan tingkat bunga terhadap harga saham sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dengan teknik *purposive sampling* dari populasi sebanyak 32 perusahaan. Analisis data yang digunakan yaitu regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.[88]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susanto dengan penelitian ini adalah keragaman variabel independen yang digunakan. Analisis data yang digunakan juga berbeda, dalam penelitian ini

---

[87] Dini Yuniarti dan Erdah Litriani, Pengaruh...., *Jurnal I-Finance*, Vol. 1, No. 1, Juli 2017
[88]Bambang Susanto, Pengaruh Inflasi..., *Jurnal ASET*, 7 (1), 2015

menggunakan regresi panel. Selain itu, tahun pengamatan yang digunakan juga berbeda. Pada penelitian ini menggunakan tahun pengamatan lebih panjang.

Dan juga penelitian yang telah dilakukan oleh Warapsari yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan *food and bevarage* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016, jumlah sampel yang digunakan yaitu 12 sampel perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham.[89]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Warapsari dengan penelitian sekarang yaitu analisis data yang digunakan. Pada penelitian sekarang menggunakan analisis data regresi panel. Selain itu, perusahaan yang diteliti pun juga berbeda. Pada penelitian sekarang perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *property & real estate* yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah.

4. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Penelitian terdahulu terkait suku bunga terhadap harga saham yaitu penelitian yang telah dilakukan oleh Syahfitri yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kondisi fundamental, inflasi dan tingkat suku bunga pada harga saham. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel,

---

[89]Putu Pratiwi Warapsari, et. al, Pengaruh Nilai Tukar...., *e-Jurnal S1 Ak Universitas Pend Ganesha,* Vol: 8, No. 2, 2017

yang merupakan tes *Random Effect Model* (REM). Pengumpulan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang diperoleh 22 perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.[90]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syahfitri dengan penelitian ini adalah keragaman variabel independen yang digunakan. Selain itu tahun pengamatan yang digunakan, dimana tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian sekarang lebih panjang.

Sementara penelitian yang telah dilakukan oleh Nuryasman yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kurs USD/IDR, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham perusahaan sektor *realestate* dan properti yang terdaftar di BEI dari tahun Januari 2010 – Desember 2015 dengan sampel sebanyak 34 perusahaan. Metode pengambilan sampel mengunakan *purposive sampling* dan dianalisis dengan menggunakan regresi data panel. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.[91]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nuryasman dengan penelitian ini adalah pada variabel independen yang digunakan. Variabel independen yang yang digunakan dalam penelitian sekarang lebih beragam. Selain itu, populasi yang diteliti pun juga berbeda. Pada penelitian

---

[90] Okinawa Syahfitri dan Aminar Sutra Dewi, Pengaruh...., *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*

[91] Nuryasman dan Yessica, Determinan Harga...., *Jurnal Manajemen*, Vol. 11, No. 2, Juni 2017

terdahulu, populasi yang diteliti adalah pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian sekarang Daftar Efek Syariah.

Kajian yang dilakukan oleh Munib dalam penelitiannya untuk mengetahui pengaruh secara silmultan dan parsial variabel dari faktor keuangan yang terdiri dari kurs, inflasi, dan *BI rate* berpengaruh terhadap harga saham. Metode penelitian yang digunakan yaitu uji asumsi klasik dan analisi regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor perbankan yang terdaftar di BEI.[92]

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Munib dengan penelitian ini adalah pada metode analisis yang digunakan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi panel. Selain itu perusahaan yang diteliti juga berbeda. Pada penelitian sekarang, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah.

Dan juga penelitian yang telah dilakukan oleh Suselo yang bertujuan untuk mengkaji pengaruh variabel fundamental dan makroekonomi terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 periode 2010-2015. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.[93]

---

[92]Muhammad Fatih Munib, Pengaruh Kurs Rupiah...., *E-Jurnal Administrasi*, 4 (4), 2016

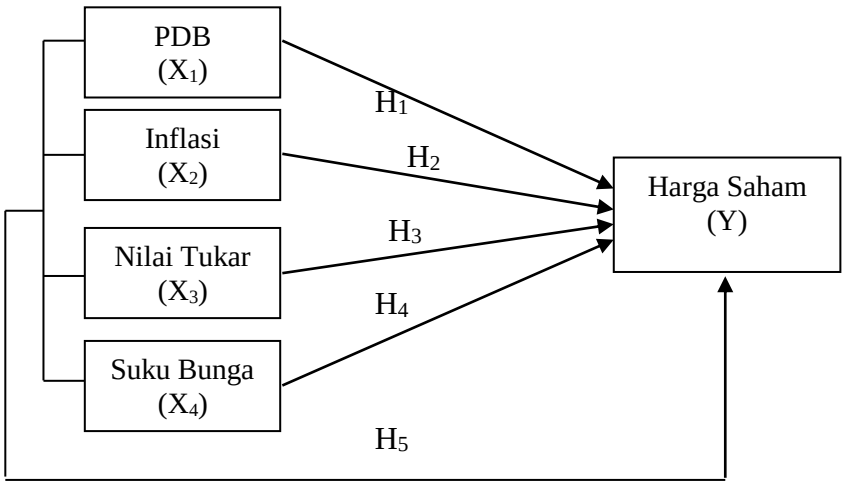
[93] Dedi Suselo, dkk, "Pengaruh Variabel Fundamental dan Makroekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45), *JurnalP Aplikasi Manajemen*, Vol. 13, No. 1, 2015

Perbedaan antara penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suselo dengan penelitian sekarang adalah variabel independen yang digunakan. Dan juga pada perusahaan yang diteliti, pada penelitian sekarang yaitu perusahaan *property & realestate* pada Daftar Efek Syariah.

J. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori serta penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Keterangan:

1. Pengaruh PDB (X_1) terhadap Harga Saham Syariah (Y) didasarkan pada teori yang dikemukakan oleh Kewal[94], serta dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmani[95], Lutfiana[96], Putra[97], Suryanto[98]

[94] Suramaya Suci Kewal, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga...., hlm. 60
[95] Dede Arif Rahmani, et. al, Pengaruh Faktor-Faktor...., *E Journal*, Vol. 8, No. 1, 2017
[96] Ilma Mufidatul Lutfiana, Kontribusi Inflasi...., hlm. 96
[97] Gede Sanjaya Adi Putra dan P. Dyan Yuniartha, Pengaruh Leverage...., hlm. 461

2. Pengaruh inflasi (X_2) terhadap Harga Saham Syariah (Y) didasarkan pada teori yang dikemukakan oleh Tandelilin[99], serta penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syahfitri[100], Nuryasman[101], Yuniarti[102], Rahmani[103]
3. Pengaruh nilai tukar (X_3) terhadap Harga Saham Syariah (Y) didasarkan pada teori yang dikemukakan oleh Tandelilin[104], serta penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nuryasman[105], Yuniarti[106], Susanto[107], Warapsari[108]
4. Pengaruh suku bunga (X_4) terhadap Harga Saham Syariah (Y) didasarkan pada teori yang dikemukakan oleh Tandelilin[109] dan Aziz[110], serta penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Syahfitri[111], Nuryasman[112], Munib[113], Suselo[114]
5. Pengaruh PDB (X_1), Inflasi (X_2), nilai tukar (X_3) dan suku bunga (X_4) terhadap Harga Saham Syariah (Y) didasarkan pada teori yang dikemukakan oleh Murhadi[115], serta penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmani[116], Munib[117], Yuniarti[118]

---

[98] Suryanto dan I Ketut Wijaya Kesuma, Pengaruh Kinerja...., hlm 16
[99] Eduardus Tandelilin, *Manajemen Portofolio dan Investasi*...., hlm. 346
[100] Okinawa Syahfitri dan Aminar Sutra Dewi, Pengaruh Kondisi Fundamental...., hlm. 11
[101] Nuryasman dan Yessica, Determinan Harga Saham...., hlm 279
[102] Dini Yuniarti dan Erdah Litriani, Pengaruh Inflasi...., hlm. 50
[103] Dede Arif Rahmani, et. al, Pengaruh Faktor-Faktor...., hlm. 1
[104] Eduardus Tandelilin, *Manajemen Portofolio dan Investasi*...., hlm. 346
[105] Nuryasman dan Yessica, Determinan Harga Saham....., hlm. 279
[106] Dini Yuniarti dan Erdah Litriani, Pengaruh Inflasi...., hlm. 50
[107] Bambang Susanto, Pengaruh Inflasi...., hlm. 36
[108] Putu Pratiwi Warapsari, et. al, Pengaruh Nilai Tukar...., hlm. 7
[109] Eduardus Tandelilin, *Manajemen Portofolio dan Investasi*...., hlm. 346
[110]Musdalifah Aziz, et. al, *Manajemen Investasi* ..., hlm. 83-84
[111] Okinawa Syahfitri dan Aminar Sutra Dewi, Pengaruh Kondisi Fundamental...., hlm. 11
[112] Nuryasman dan Yessica, Determinan Harga Saham...., hlm 279
[113] Muhammad Fatih Munib, Pengaruh Kurs Rupiah...., hlm. 957
[114] Dedi Suselo, Pengaruh Variabel Fundamental....., hlm. 104
[115] Werner R. Murhadi, *Analisis Saham....*, (Jakarta: Permata Puri Media, 2009) hlm. 19
[116] Dede Arif Rahmani, et. al, Pengaruh Faktor-Faktor..., hlm.1
[117] Muhammad Fatih Munib, Pengaruh Kurs Rupiah...., hlm. 956

K. Hipotesis Penelitian

1. Terdapat pengaruh signifikan PDB terhadap harga saham syariah perusahaan *property & real estate* pada Daftar Efek Syariah
2. Terdapat pengaruh signifikan inflasi terhadap harga saham syariah perusahaan *property & real estate* pada Daftar Efek Syariah
3. Terdapat pengaruh signifikan nilai tukar terhadap harga saham syariah perusahaan *property & real estate* pada Daftar Efek Syariah
4. Terdapat pengaruh signifikan antara suku bunga terhadap harga saham syariah perusahaan *property & real estate* pada Daftar Efek Syariah
5. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan PDB, inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham syariah pada Daftar Efek Syariah

[118] Dini Yuniarti dan Erdah Litriani, Pengaruh Inflasi...., hlm. 50