

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek perusahaan publik yang berakitan dengan produk. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang, baik utang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dengan kata lain, pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga.⁴⁰

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, pada dasarnya pasar modal merupakan pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri.⁴¹ Dengan demikian, secara umum pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal diperusahaan yang menurut mereka menguntungkan.⁴²

Pasar modal dikenal juga dengan nama bursa efek. Bursa efek menurut pasal 1 ayat (4) UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaranjual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan

⁴⁰Martono, *Bank dan Lembaga Keuangan lain*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2004), hlm. 181

⁴¹Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 1

⁴²Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2002), hlm. 193

memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEJ), Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tanggal 30 Oktober 2007 BEJ dan BES sudah demerger dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dengan demikian hanya ada satu pelaksana bursa efek di Indonesia, yaitu BEI.⁴³

Sedangkan yang dimaksud dengan pasar modal syariah berdasarkan 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 kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁴⁴ Pasar modal syariah *listings*nya dilakukan di *Jakarta Islamic Index* yang telah diluncurkan sejak 3 Juli 2000. Dan pada tanggal 12 Mei 2011, Bursa Efek Indonesia meluncurkan *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI) yang digunakan sebagai acuan bagi investor berinvestasi di saham syariah. Indeks ini menjadi indikator utama yang dapat menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.⁴⁵

Jadi pasar modal syariah merupakan pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutamamengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan,

⁴³Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), hlm. 100

⁴⁴DSN-MUI, *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*, Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/2003

⁴⁵Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah....*, hlm.108

maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.⁴⁶

1. Prinsip Pasar Modal Syariah

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan menurut syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya untuk memperoleh manfaat tertentu. Oleh sebab itu, kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan yaitu kegiatan usaha dari pemilik harta namun secara pasif sehingga prinsip syariah dalam pembiayaan dan investasi keuangan pada dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan. Secara umum prinsip tersebut adalah:

- a. Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, yang kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat, sehingga atas manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil.
- b. Uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha.

⁴⁶Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah....*, hlm.103

- c. Akad yang terjadi antara pemilik harta (investor) dengan pemilik usaha (emiten), dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha (emiten) serta mekanisme pasar (bursa dan *self regulating organization* lainnya) tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian.
- d. Pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan (*maysir*) yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.
- e. Pemilik harta (investor), pemilik usaha (emiten) maupun bursa lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran maupun permintaan.⁴⁷

2. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga kormesial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *right*, warrans, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bepepam LK sebagai efek. Sifat efek yang diperdagangkan di pasar modal (bursa efek) biasanya berjangka waktu panjang.⁴⁸ Instrumen yang paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek antara lain:

⁴⁷Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 44

⁴⁸Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*...., hlm.122

a. Saham Syariah

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan perusahaan tersebut.⁴⁹

Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN), saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dimana jenis usaha, prosuk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah sebagaimana yang dimaksud adalah : (1) perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; (2) lembaga keuangan konvensional; (3) produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; (4) melakukan investasi pada emiten yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.⁵⁰

⁴⁹Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*...., hlm. 6

⁵⁰DSN-MUI, *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*, Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/2003 Bab II Pasal 4

b. Obligasi Syariah (Sukuk)

Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁵¹

c. Reksadana Syariah

Reksadana Syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

d. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah)

EBAS adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

e. Hak Memesan Efek Terlebih (*Rights Issue*)

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah adalah hak yang melekat pada saham yang termasuk dalam Daftar Efek

⁵¹Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah....*, hlm.131

Syariah (DES) yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru; termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi⁵²

f. *Warrant* Syariah

Waran berdasarkan prinsip syariah adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) untuk memesan saham dari emiten pada harga tertentu untuk jangka waktu 6 (enam) bulan atau lebih sejak diterbitkannya tersebut.⁵³

3. Pihak yang Terlibat dalam Pasar Modal Syariah

Adapun pihak-pihak yang terlibat didalam pasar modal syariah yaitu:

- a. Emiten, yaitu badan usaha perseroan terbatas yang menerbitkan saham untuk menambah modal atau menerbitkan obligasi untuk mendapatkan pinjaman kepada para investor di Bursa Efek
- b. Perantara emisi yang meliputi, penjamin emisi, akuntan publik, dan perusahaan penilai.
- c. Badan pelaksanaan pasar modal, adalah badan yang mengatur dan mengawasi jalannya pasar modal, termasuk mencoret emiten (*delisting*) dari lantai bursa, memberi sanksi kepada pihak-pihak yang melanggar peraturan pasar modal. Di Indonesia, badan pelaksanaan pasar modal adalah BAPEPPAM (Badan Pengawas dan Pelaksanaan Pasar Modal)

⁵²Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah....*, hlm.140-143

⁵³*Ibid.*, hlm.144

- d. Bursa Efek, merupakan tempat diselenggarakannya kegiatan perdagangan efek pasar modal yang didirikan oleh suatu badan usaha. Di Indonesia awalnya terdapat dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang dikelola PT Bursa Jakarta dan Bursa efek Surabaya (BES) yang di kelola oleh PT Bursa efek Surabaya. Namun, pada Desember 2007, kedua bursa tersebut digabung pada satu bursa, yaitu BEI (Bursa Efek Indonesia)
- e. Perantaran perdagangan efek, efek yang diperdagangkan dalam bursa hanya boleh ditransaksikan melalui perantaran, yaitu makelar (*broker*) dan komisioner. Makelar adalah pihak yang melakukan penjualan dan pembelian efek untuk kepentingan orang lain dengan memperoleh imblan. Komisioner adalah pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek untuk kepentingan sendiri atau orang lain dengan memperoleh imbalan
- f. Investor, adalah pihak yang menanamkan modalnya dalam bentuk efek di bursa dengan membeli atau menjual kembali efek tersebut.⁵⁴

4. Proses Penawaran Umum (Go Public/Initial Public Offering)

Perusahaan memiliki berbagai alternative sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan, umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan. Sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditur berupa utang, pembiayaan bentuk

⁵⁴Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah....*, hlm.97

lain atau dengan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan *go public*.

Untuk *go public*, perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan penyediaan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk *go public* atau penawaran umum, serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan OJK.

Penawaran umum atau sering pula disebut *go public* adalah kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Penawaran umum mencakup kegiatan-kegiatan berikut:

- a. Periode pasar perdana, yaitu ketika efek ditawarkan kepada pemodal oleh penjamin emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk.
- b. Penjatahan saham, yaitu pengalokasian efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah efek yang tersedia.
- c. Pencatatan efek di bursa, yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan di bursa.⁵⁵

⁵⁵Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah....*, hlm.118

B. *Return Saham*

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi yang juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.⁵⁶ *Return Saham* disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.⁵⁷ Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa yang dimaksud dengan *return* saham syariah adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasinya pada saham syariah di suatu perusahaan.

1. Jenis-Jenis *Return Saham*

Return dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi dimasa mendatang.⁵⁸

a. *Return* realisasian (*realized return*)

Return Realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* realisasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

⁵⁶Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm. 102

⁵⁷Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm. 300

⁵⁸Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2016), hlm. 283

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (total return), relatif *return* (*return* relative), kumulatif *return* (*return* cumulative) dan *return* yang disesuaikan (adjusted return). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (arithmetic mean) dan ratarata geometric (geometric mean). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return-return* harian. Untuk perhitungan retur seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.⁵⁹

b. *Return* ekspektasian (*exoected return*)

Return ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Return ekspetasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

- 1) Berdasarkan nilai ekspetasian masa depan.
- 2) Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
- 3) Berdasarkan model *return* ekspetasian yang ada.⁶⁰

⁵⁹Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi....*, hlm.284

⁶⁰*Ibid.*, hlm.300

2. Komponen *Return Saham*

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu:

a. *Capital Gain (Loss)*

Capital Gain (Loss) merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan ataupun kerugian bagi investor. Dalam kata lain, *Capital Gain (Loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

b. *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Sebagai contoh apabila berinvestasi pada saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya deviden yang kita peroleh.⁶¹

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*

Pada dasarnya semua investor menginginkan *return* yang setinggi-tingginya dari suatu investasi yang dilakukan. Dengan demikian investor harus melihat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan yaitu faktor makro dan faktor mikro.

⁶¹Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*...., hlm. 102

- a. Faktot makro yaitu faktor yang berada dari luar perusahaan, yaitu:
- 1) Faktor makroekonomi yang meliputi tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang⁶²
 - 2) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup
- b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada dalam perusahaan itu sendiri yaitu:
- 1) Laba bersih per saham
 - 2) Nilai buku per saham
 - 3) Rasio utang terhadap ekuitas
 - 4) Dan rasio keuangan lainnya⁶³

4. Penghitungan Return Saham

- a. *Return* realisasi (*actual return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Actual return* digunakan dalam dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, *return* saham dapat dihitung secara matematis dengan rumus:⁶⁴

⁶²Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*...., hlm. 343

⁶³Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Surabaya: Erlangga, 2006), hlm. 200

⁶⁴Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*...., hlm.284

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = Return saham I pada waktu t

P_{it} = Harga saham I pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham I pada waktu t-1

b. *Return* ekspektasian (*Expected return*)

Return ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.⁶⁵ *Return* ekspektasian dapat dihitung dengan rumus:

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = Tingkat keuntungan saham diharapkan pada hari ke t

R_{mt} = Tingkat keuntungan pasar pada periode t

C. Makroekonomi

Makroekonomi merupakan salah satu bidang studi dalam ilmu ekonomi yang melihat dan menganalisis tentang kegiatan ekonomi yang berlaku dalam negara melalui analisis yang bersifat menyeluruh (*agregat*).⁶⁶ Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi

⁶⁵Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*...., hlm. 300

⁶⁶Sadono Sukirno, *Mikroekonomi Teori Pengantar*...., hlm. 27

ekonomi makro di masa mendatang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan sehingga investor harus memperhatikan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu mereka memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro.⁶⁷

Analisis ekonomi adalah salah satu analisis yang perlu dilakukan investor dalam penentuan keputusan investasinya. Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat *return* yang disyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro. Dengan demikian, jika investor ingin mengestimasi aliran kas, bunga, ataupun premi risiko dari suatu sekuritas, maka harus mempertimbangkan analisis ekonomi makro.⁶⁸

Faktor-faktor ekonomi makro secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara. Tandelilin merangkum beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara yaitu tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar mata uang (*exchange rate*). Berikut merupakan tabel hubungan faktor-faktor makroekonomi terhadap investasi suatu negara.

⁶⁷Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*...., hlm. 341

⁶⁸*Ibid*, hlm.339

Tabel 2.1
Hubungan Makroekonomi terhadap Investasi

INDIKATOR EKONOMI	PENGARUH	PENJELASAN
PDB	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.
Inflasi	Peningkatan inflasi secara relative merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar 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.
Tingkat Bunga	Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham.	Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang 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 atau deposito.
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 produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku.
Anggaran Defisit	Anggaran yang deficit merupakan sinyal positif bagi ekonomi yang sedang mengalami resesi, tetapi merupakan sinyal yang negative bagi ekonomi yang mengalami inflasi.	Anggaran deficit akan mendorong konsumsi dan investasi pemerintah, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Akan tetapi, anggaran deficit di sisi lain justru akan meningkatkan jumlah uang beredar dan akibatnya akan mendorong inflasi.

Investasi Swasta	Meningkatnya investasi swasta adalah sinyal positif bagi pemodal.	Meningkatnya investasi swasta akan meningkatkan PSB sehingga dapat meningkatkan pendapatan konsumen.
Neraca Perdagangan dan Pembayaran	Defisit neraca perdagangan dan pembayaran merupakan sinyal negative bagi pemodal.	Defisit neraca perdagangan dan pembayaran harus dibiayai dengan menarik modal asing. Untuk melakukan hal ini, suku bunga harus dinaikkan. ⁶⁹

Untuk menghasilkan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan, belumlah cukup bagi investor jika hanya sekedar mengetahui apa yang sedang terjadi di pasar modal saat ini. Investor perlu mengetahui situasi yang akan terjadi pada pasar modal di masa yang akan datang. Dan dalam melakukan proses peramalan tersebut investor perlu menganalisis perubahan ekonomi makro yang sedang terjadi.

Pengamatan terhadap perubahan beberapa variabel atau indikator ekonomi makro, seperti pdb, inflasi, tingkat bunga ataupun nilai tukar mata uang, dipercaya bisa membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan pasar modal. Kemampuan untuk meramalkan perubahan variabel-variabel ekonomi makro tentunya akan sangat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan.⁷⁰

D. Inflasi

Inflasi merupakan tingkat kenaikan harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi diukur dengan

⁶⁹Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*..., hlm. 343

⁷⁰*Ibid.*, hlm. 346

tingkat inflasi yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum.⁷¹ Menurut teori kuantitas sebab utama timbulnya inflasi adalah kelebihan permintaan yang disebabkan karena penambahan jumlah uang yang beredar. Tingkat inflasi berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri, inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan.⁷²

1. Jenis-Jenis Inflasi

Ada berbagai cara untuk menggolongkan inflasi. Penggolongan pertama didasarkan atas parah tidaknya inflasi tersebut. Berdasarkan sifatnya inflasi dibagi menjadi beberapa macam:⁷³

a. Inflasi Merayap (*creeping inflation*)

Pada jenis ini inflasi biasanya ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% per tahun). Kenaikan harga berjalan secara lambat, dengan persentase yang kecil. Inflasi ini masih mudah dikendalikan, harga-harga naik secara umum. Walau bagaimanapun inflasi seperti ini sering kali menimbulkan efek yang baik dalam perekonomian.

b. Inflasi Menengah (*galloping inflation*)

Inflasi pada tingkat ini terjadi dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya inflasi *double digit* atau *triple digit*) dan kadang kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek. Pada tingkatan inflasi seperti

⁷¹Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2088), hlm. 135-136

⁷²Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio....*, hlm 201

⁷³Nopirin, *Ekonomi Moneter Buku 2 Edisi Pertama*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2000), hlm. 27

ini orang hanya mau memegang uang seperlunya saja, sedangkan kekayaan disimpan dalam bentuk aset-aset riil.

c. Inflasi Tinggi (*hyper inflation*)

Merupakan proses kenaikan harga-harga yang sangat cepat, yang menyebabkan tingkat harga menjadi dua atau beberapa kali lipat dalam masa yang singkat. Nilai uang semakin merosot dengan tajam sehingga ingin ditukarkan dengan barang.⁷⁴ Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja (akibatnya ditimbulkan adanya perang) yang dibelanjai/ditutupi dengan mencetak uang.

Menurut teori kuantitas sebab utama timbulnya inflasi adalah kelebihan permintaan yang disebabkan karena penambahan jumlah uang beredar. Berdasarkan sebabnya inflasi dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu:

a. Inflasi tarikan permintaan (*Demand Pull Inflation*)

Inflasi ini biasanya terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat. Kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi dan selanjutnya menimbulkan pengeluaran yang tinggi pula atas barang dan jasa. Pengeluaran yang berlebih ini akan menimbulkan inflasi.

Inflasi tarikan permintaan terjadi ketidakstabilan politik yang terus menerus dalam masa ini pemerintah berbelanja jauh melebihi pajak yang dipungutnya. Pengeluaran pemerintah yang berlebihan tersebut

⁷⁴Sadono Sukirno, *Makroekonomi Modern: Perkembangan Pemikiran Dari Klasik Hingga Keynesian Baru*, (Jakarta: PT RajaGrafindo, 2012), hlm. 337

menyebabkan permintaan agregat akan melebihi kemampuan ekonomi tersebut menyediakan barang dan jasa. Maka keadaan ini akan menyebabkan inflasi.⁷⁵

b. Inflasi dorongan harga (*Cost Push Inflation*)

Disebabkan oleh adanya kelangkaan produksi dan/atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi, walau permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan. Adanya ketidaklancaran aliran distribusi ini atau berkurangnya produksi yang tersedia dari rata-rata permintaan normal dapat memicu kenaikan harga sesuai dengan berlakunya hukum permintaan-penawaran

Berdasarkan asalnya inflasi dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu:⁷⁶

a. *Domestic inflation* (inflasi yang berasal dari dalam negeri)

Yaitu inflasi yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja Negara yang terlihat pada anggaran belanja Negara. Untuk mengatasinya biasanya pemerintah mencetak uang baru. Selain itu harga-harga naik dikarenakan musu paceklik (gagal panen), bencana alam yang berkepanjangan dan sebagainya.

b. *Imported inflation* (inflasi yang berasal dari luar negeri)

Karena Negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu Negara mengalami inflasi yang tinggi, dapatlah diketahui bahwa harga-harga

⁷⁵Tony Hartono, *Mekanisme Ekonomi Dalam Konteks Ekonomi Indonesia*, (Bandung: PT Remaja Rosdakarya, 2006), hlm. 314

⁷⁶Iskandar Putong, *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2003), hlm. 260

barang dan juga ongkos produksi relative mahal, sehingga bila terpaksa Negara lain harus menimpor barang tersebut maka harga jualnya didalam negeri tentu saja bertambah mahal

2. Pengukuran Inflasi

Inflasi diukur dengan tingkat inflasi (*rate of inflation*) yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Persamaannya adalah sebagai berikut:⁷⁷

$$INF = \frac{(\text{Tingkat Harga}_t - \text{Tingkat Harga}_{t-1})}{\text{Tingkat Harga}_{t-1}} \times 100\%$$

Kenaikan harga diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain:⁷⁸

a. Indeks biaya hidup (*consumer price indeks*)

Indeks biaya hidup mengukur biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup.

1) Indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*)

Indeks perdagangan besar menitikberatkan pada sejumlah barang pada tingkat perdagangan besar. Ini berarti harga bahan mentah, bahan baku atau setengah jadi masuk dalam perhitungan

⁷⁷Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*...., hlm. 136

⁷⁸Nopirin, *Ekonomi Moneter Buku 2*...., hlm. 25-26

indeks harga. Biasanya perubahan indeks harga ini sejalan atau searah dengan indeks biaya hidup.

2) GNP (*deflator*)

GNP *deflator* adalah jenis indeks yang lain. Berbeda dengan indeks biaya hidup dan indeks harga perdagangan besar diatas dalam cakupan barangnya. GNP *deflator* mencakup jumlah barang dan jasa yang masuk dalam perhitungan GNP, jadi lebih banyak jumlahnya bila dibanding dengan dua indeks di atas. GNP *deflator* diperoleh dengan membagi GNP nominal (atas dasar harga berlaku) dengan GNP riil (atas dasar harga konstan).

$$\text{GNP deflator} = \frac{\text{GNP Nominal}}{\text{GNP Riil}} \times 100$$

Inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi dan produksi yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Sehingga ketidakstabilan inflasi akan mengganggu pertumbuhan ekonomi dan mengganggu kegiatan investasi khususnya.

Masalah inflasi menimbulkan efek atau akibat yang buruk kepada masyarakat. Akibat buruk yang nyata ialah kemerosotan pendapatan riil yang diterima masyarakat. Pendapatan pekerja tidak selalu mengalami perubahan untuk

menyesuaikan dengan keadaan inflasi. Disamping itu inflasi perlu dihindari karena dapat menimbulkan berbagai akibat buruk ke atas kegiatan dalam perekonomian yang pada akhirnya akan menimbulkan ketidakstabilan, pertumbuhan yang lambat dan pengangguran yang semakin meningkat.⁷⁹

Inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor karena inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan, maka profitabilitas perusahaan akan mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham dan berdampak pada penurunan *return* saham.⁸⁰ Tingkat inflasi selain merupakan sinyal negatif juga dapat berpengaruh positif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi yang lamban, dan pada akhirnya harga saham juga akan bergerak dengan lamban.⁸¹ Selain itu, ketika inflasi meningkat maka kebutuhan akan dana oleh investor juga akan mengalami peningkatan. Sehingga, investor cenderung menjual saham daripada membeli saham. Hal ini mengakibatkan tingginya penawaran dan rendahnya permintaan yang berakibat pada turunnya harga saham.

⁷⁹Sadono Sukirno, *Makroekonomi Modern*...., hlm. 10

⁸⁰Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*...., hlm. 343

⁸¹Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*...., hlm. 161

E. Nilai Tukar (Kurs Valuta Asing)

Nilai tukar dapat diartikan sebagai harga suatu mata uang asing atau harga mata uang luar negeri terhadap mata uang domestik. Pertukaran antara mata uang yang berbeda akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs (*exchange rate*).⁸²

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Nilai tukar juga merupakan perbandingan antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Kurs yang menunjukkan bahwa US\$ 1.00 sama dengan Rp 8,400 berarti untuk memperoleh satu dolar Amerika Serikat dibutuhkan 8,400 rupiah Indonesia. Kurs valuta asing di antara dua negara seringkali berbeda di antara satu masa dengan masa yang lainnya.⁸³

1. Penentuan Nilai Kurs

Perubahan pada nilai tukar dapat dibedakan menjadi dua yaitu depresiasi dan apresiasi. Dalam sistem perekonomian makro bila terjadi kenaikan nilai tukar berarti terdapat *supply* dalam jumlah yang lebih besar dari periode sebelumnya. Depresiasi adalah penurunan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing, sedangkan apresiasi adalah kenaikan nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing. Bila kondisi lain tetap

⁸²Julius R. Latumaerissa, *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi...*, hlm. 289

⁸³Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta, Raja Grafindo, 2012), hlm.

(*ceteris paribus*), maka depresiasi mata uang suatu negara membuat harga barang-barang negara tersebut lebih murah bagi pihak luar negeri sedangkan harga barang luar negeri menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri. Dan sebaliknya, apresiasi mata uang suatu negara menyebabkan harga barang Negara tersebut menjadi mahal bagi pihak luar negeri sedangkan harga barang luar negeri menjadi lebih murah bagi pihak dalam negeri.⁸⁴ Pada dasarnya ada tiga sistem atau cara untuk menentukan tinggi-rendahnya nilai tukar valuta asing:⁸⁵

a. Kurs Tetap (*Fixed exchange rate*)

Kurs tetap merupakan sistem penentuan nilai mata uang asing di mana bank sentral menetapkan harga berbagai mata uang asing tersebut dan harga tersebut tidak diubah dalam jangka masa yang lama. Dalam sistem kurs tetap, pemerintah menetapkan nilai tukar mata uang dalam negeri secara tetap terhadap nilai tukar mata uang lain. Sistem kurs tetap tidak dapat menjamin agar keseimbangan permintaan dan penawaran mata uang asing dicapai pada kurs yang ditetapkan. Dengan demikian, pada kurs yang ditetapkan biasanya permintaan dan penawaran tidak seimbang.⁸⁶

b. Kurs Bebas (*Floating exchange rate*)

Sistem kurs fleksibel merupakan nilai mata uang asing yang ditetapkan berdasarkan perubahan permintaan dan penawaran di

⁸⁴Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*...., hlm. 398

⁸⁵T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: KANISIUS, 2004), hlm. 300-303

⁸⁶Sadono Sukirno, *Makroekonomi Modern*,... hlm. 197

pasaran valuta asing dari hari ke hari. Kurs dibiarkan bergerak bebas sesuai dengan permintaan dan penawaran di bursa-bursa internasional. Dengan demikian, jumlah uang beredar dan tingkat harga dalam negeri lebih dapat dikendalikan. Tetapi akibatnya kurs menjadi yang tidak stabil, sewaktu-waktu bisa naik-turun atau berubah-ubah.

c. Kurs Distabilkan (*Managed Floating*)

Yaitu ditetapkan oleh pemerintah/bank sentral dalam perbandingan tertentu dengan dollar atau valuta lainnya. Kurs dibiarkan mengambang (*floating*) dulu, dengan maksud agar melalui proses permintaan dan penawaran di pasar bebas tercapai kurs yang lebih realistis, setelah itu ditetapkan lagi kurs yang resmi.

2. Sistem Nilai Tukar

Nilai tukar suatu mata uang didefinisikan sebagai harga relatif dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Pada dasarnya terdapat tiga sistem nilai tukar, yaitu:⁸⁷

a. *Floating Exchange Rate System* (Sistem Nilai Tukar Mengambang)

Pada sistem ini, nilai tukar dibiarkan bergerak bebas sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terdapat di pasar. Dengan demikian, nilai tukar akan menguat apabila terjadi kelebihan penawaran di atas permintaan, dan sebaliknya nilai tukar akan melemah apabila terjadi kelebihan permintaan di atas penawaran yang ada pada pasar valuta asing. Semakin terbuka perekonomian suatu negara yang disertai

⁸⁷Aulia Pohan, *Kerangka Kebijakan Moneter & Implementasinya di Indonesia*, (Jakarta: PT RajaGrafindo, 2008), hlm. 48.

dengan sistem nilai tukar mengambang dan sistem devisa bebas, maka semakin besar pengaruh nilai tukar dan aliran dana luar negeri terhadap perekonomian dalam negeri.

b. *Fixed Exchange Rate System* (Sistem Nilai Tukar Tetap)

Pada sistem ini, nilai tukar atau kurs suatu mata uang terhadap mata uang lain ditetapkan pada nilai tertentu misalnya, nilai tukar rupiah terhadap mata uang dolar Amerika adalah Rp 8000 per dolar. Pada nilai tukar ini bank sentral akan siap untuk menjual dan membeli kebutuhan devisa untuk mempertahankan nilai tukar yang ditetapkan. Apabila nilai tukar tersebut tidak dapat dipertahankan, maka bank sentral dapat melakukan devaluasi atau revaluasi nilai tukar yang ditetapkan.

c. *Managed Floating Exchange Rate System* (Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali)

Sistem nilai tukar mengambang terkendali merupakan sistem yang berada di antara kedua sistem nilai tukar di atas. Dalam sistem nilai tukar ini, bank sentral menetapkan batasan suatu kisaran tertentu dari pergerakan nilai tukar yang disebut *intervention bond* batas pita intervensi.

Mata uang Dollar AS adalah mata uang kuat (hard currency) yang sering dijadikan media pertukaran internasional. Hampir seluruh aktivitas ekonomi dunia menggunakan Dollar AS sebagai ukuran. Karena hampir seluruh aktivitas ekonomi menggunakan standar penilaian Dollar AS, maka perlu diteliti sejauh

mana pengaruh nilai tukar mata uang domestik (dalam hal ini adalah Rupiah) terhadap mata uang Dollar AS pada return saham.

Pengaruh nilai tukar ini terhadap harga dan return saham secara teori dapat dijelaskan sebagai berikut; pertama, bagi suatu perusahaan atau industri domestik yang kegiatan usahanya lebih banyak ekspor dan menggunakan kandungan impor yang relatif rendah, maka depresiasi mata uang domestik terhadap Dollar AS dapat meningkatkan laba perusahaan tersebut. Kenaikan laba karena selisih kurs ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Demikian pula sebaliknya, bagi perusahaan atau industri yang kegiatan usahanya lebih banyak menjual produknya di dalam negeri dan menggunakan kandungan impor yang relatif tinggi, apabila terjadi depresiasi mata uang domestik terhadap Dollar AS akan dapat menurunkan laba perusahaan. Sehingga penurunan laba perusahaan dapat menurunkan harga saham perusahaan.⁸⁸

Depresiasi mata uang domestik dapat memberikan dampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam mata uang asing sedangkan produk emiten dijual didalam negeri. Hal tersebut mengakibatkan penurunan harga saham di BEI yang berakibat terhadap penurunan *return* saham.⁸⁹ Meningkatnya valuta asing yang akhirnya investor akan lebih memilih menanamkan modalnya kedalam mata uang asing dari pada menginvestasikan dalam bentuk saham yang berakibat turunnya harga saham secara signifikan yang berakibat terhadap penurunan *return* saham. Perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham,

⁸⁸Muhammad Faial Amrillah, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2014)", *Jurnal Valuta Vol.2 No.2, Oktober 2016*

⁸⁹Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio....*, hlm. 202

artinya apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun, hal ini disebabkan harga mata uang asing yang tinggi perdagangan di bursa efek akan semakin lesu. Dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Apabila kurs rupiah terapresiasi terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor sebagai bahan baku produksinya.⁹⁰ Apabila terjadi apresiasi maka profitabilitas perusahaan akan mengalami peningkatan. Hal tersebut disebabkan tingginya penjualan serta rendahnya nominal hutang yang harus dibayar dalam mata uang asing.

F. *BI-7 Day Repo Rate*

Sebelum digunakannya *BI 7-Day Repo Rate*, suku bunga acuan yang digunakan adalah *BI Rate*. Menurut Karl dan Fair dalam "*Ekonomi Moneter*" suku bunga sendiri didefinisikan sebagai pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk presentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.⁹¹

Definisi *BI Rate* merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan ke publik. Implementasinya pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai

⁹⁰Eduardus Tandililin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*...., hlm. 344

⁹¹Jimmy Hasoloan, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: Deepublish, 2014), hlm. 174

sasaran operasional kebijakan moneter.⁹² Dalam melakukan penguatan kinerja dalam bidang moneter Bank Indonesia memperkenalkan suku bunga acuan baru yaitu *BI 7-Day Repo Rate*, yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016. Perbedaannya yang cukup signifikan terdapat di waktu penetapannya, *BI Rate* ditetapkan butuh waktu yang cukup lama, sedangkan *BI 7 Day Repo Rate* lebih fleksibel dibandingkan *BI Rate* hanya membutuhkan waktu 7 hari, 14 hari, 21 hari ataupun sebulan untuk menentukan tingkat suku bunganya⁹³

Pada masa transisi, *BI Rate* akan tetap digunakan sebagai acuan bersama dengan *BI Repo Rate 7 Hari*. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk meningkatkan efektivitas kebijakan. Khususnya untuk menjaga stabilitas harga.⁹⁴

1. Jenis-Jenis Suku Bunga Bank

Dalam perbankan suku bunga *BI Rate* dijadikan acuan sebagai penentuan bunga bank. Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga bagi bank juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan).⁹⁵ Dalam kegiatan perbankan konvensional sehari-

⁹²Bank Indonesia, *Penjelasan BI Rate sebagai Suku Bunga Acuan* dalam www.bi.go.id, diakses 13 April 2019 14.40 WIB

⁹³Bank Indonesia, *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* dalam www.bi.go.id di akses `13 April 2019 15.30 WIB

⁹⁴*Ibid.*,

⁹⁵Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2015), hlm. 133

hari, ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya, yaitu bunga simpanan dan bunga pinjaman.

a. Bunga Simpanan

Bunga simpanan merupakan bunga harga beli yang harus dibayar bank kepada nasabah pemilik simpanan. Bunga ini diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa, kepada nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan dan bunga deposito.

b. Bunga pinjaman

Bunga pinjaman merupakan bunga yang dibebankan kepada para peminjam (Debitur) atau harga jual yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Bagi bank bunga pinjaman merupakan harga jual dan contoh harga jual adalah bunga kredit.

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penetapan Suku Bunga Bank

Adapun faktor-faktor utama yang memengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut.⁹⁶

a. Kebutuhan Dana

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

⁹⁶ Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan.....*, hlm. 134

simpanan banyak, akan tetapi permohonan kredit sedikit, maka bank akan menurunkan bunga simpanan, sehingga mengurangi minat nasabah untuk menyimpan atau dengan cara menurunkan jasa bunga kredit, sehingga permohonan kredit meningkat.

b. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka di samping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memerhatikan 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. Kebijakan Pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga, baik bunga simpanan maupun 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 presentaselaba atau keuntungan yang diinginkan.

e. Jangka Waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka akan semakin tinggi pula bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko di masa mendatang. Demikian pula, sebaliknya jika 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

Bonaiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan risiko kredit macet di masa mendatang relati kecil dan sebaliknya.

h. Produk yang Kompetitif

Maksudnya adalah produk yang dibiayai kredit tersebut laku di pasaran. 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 di pasaran.

i. Hubungan Baik

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

j. Jaminan Pihak Ketiga

Dalam hal ini pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala risiko yang dibebankan kepada penerima kredit. Biasanya pihak yang memberikan jaminan bonafid, baik dari segi kemampuan membayar, nama baik maupun loyalitasnya terhadap bank, sehingga bunga yang dibebankan pun berbeda. Demikian pula, sebaliknya jika penjamin pihak ketiganya kurang bonafid atau tidak dapat dipercaya, maka mungkin tidak dapat digunakan sebagai jaminan pihak ketiga oleh pihak perbankan.

Perubahan suku bunga *BI 7-Day Repo Rate* mempengaruhi perekonomian makro melalui perubahan harga aset. Kenaikan suku bunga akan menurunkan harga aset seperti saham dan obligasi sehingga mengurangi kekayaan individu dan perusahaan yang pada gilirannya mengurangi kemampuan mereka untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi. Dampak perubahan suku bunga kepada kegiatan ekonomi juga mempengaruhi ekspektasi publik akan inflasi. Penurunan suku bunga yang diperkirakan akan mendorong aktifitas ekonomi dan pada akhirnya inflasi mendorong pekerja untuk mengantisipasi kenaikan inflasi dengan meminta upah yang lebih tinggi. Upah ini pada akhirnya akan dibebankan oleh produsen kepada konsumen melalui kenaikan harga.⁹⁷

Selain itu dengan perubahan tingkat bunga yang tinggi maka akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan atas suku bunga yang disyaratkan pada investasi suatu saham. Selain itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkan pada investasi berupa tabungan ataupun deposito pada perbankan.⁹⁸

⁹⁷Bank Indonesia, *Tranmisi Kebijakan Moneter* dalam www.bi.go.id di akses `7 Agustus 2019 16.30 WIB

⁹⁸Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*...., hlm. 343

G. Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) merupakan nilai barang dan jasa akhir berdasarkan harga pasar yang diproduksi oleh sebuah perekonomian dalam satu periode dengan menggunakan faktor-faktor produksi yang berada dalam perekonomian tersebut. Barang dan jasa yang menjadi indikator dalam PDB merupakan barang dan jasa yang dikonsumsi atau digunakan oleh konsumen terakhir. Kemudian harga pasar tersebut dihitung berdasarkan tingkat harga yang berlaku pada periode yang bersangkutan. Selanjutnya, faktor-faktor produksi yang berlokasi di negara yang bersangkutan dalam perhitungan PDB tidak mempertimbangkan asal faktor produksi yang digunakan dalam menghasilkan *output*.⁹⁹

PDB diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tertentu dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). PDB berbeda dari Produk Nasional Bruto (PNB) karena memasukkan pendapatan faktor produksi dari luar negeri yang bekerja di negara tersebut. Sehingga PDB hanya menghitung total produksi dari suatu negara tanpa memperhitungkan apakah produksi itu dilakukan dengan memakai faktor produksi dalam negeri atau tidak. Sebaliknya, PNB memperhatikan asal usul faktor produksi yang digunakan. Secara kasar PDB dapat dijadikan ukuran kesejahteraan ekonomi suatu negara, akan tetapi ukuran ini tidak terlalu tepat. Mengapa dikatakan tidak tepat karena jika hanya melihat PDB, perhitungan tersebut masih mengabaikan faktor jumlah penduduk.

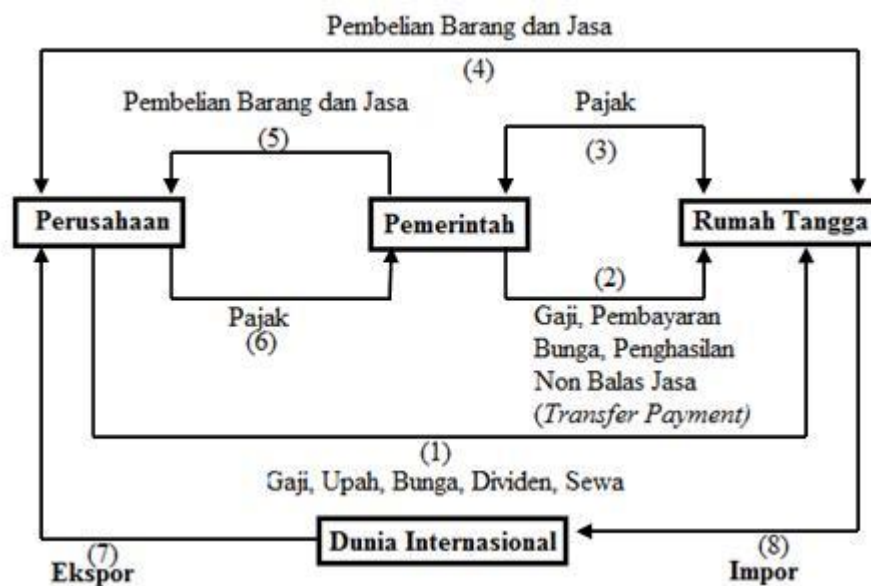
⁹⁹Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), hlm. 224

1. Siklus Aliran Pendapatan (*Circular Flow*)

Siklus aliran pendapatan merupakan sebuah model yang menggambarkan bagaimana interaksi antar para pelaku ekonomi menghasilkan pendapatan yang digunakan sebagai pengeluaran dalam upaya memaksimalkan nilai guna masing-masing pelaku ekonomi.

Gambar 2.1

Siklus Aliran Pendapatan (*Circular Flow*)



Pada gambar 2.1 siklus aliran pendapatan model *Circular Flow* membagi perekonomian menjadi empat sektor, yaitu:

- Sektor Rumah Tangga, di mana sektor ini terdiri atas sekumpulan individu yang dianggap homogen dan identik.
- Sektor Perusahaan, di mana sektor ini terdiri atas sekumpulan perusahaan yang memproduksi barang dan jasa.

- c. Sektor Pemerintah, merupakan sektor yang memiliki kewenangan politik untuk mengatur kegiatan masyarakat dan perusahaan.
- d. Sektor Luar Negeri, merupakan sektor perekonomian dunia, di mana perekonomian melakukan transaksi ekspor-impor.

2. Tiga Pasar Utama

Untuk analisis ekonomi makro, pasar dikelompokkan menjadi tiga pasar utama, yaitu:

a. Pasar Barang dan Jasa

Pasar barang dan jasa ini merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran barang dan jasa, di mana permintaan berasal dari sektor rumah tangga dan pemerintah. Sedangkan penawaran berasal dari sektor perusahaan. Pada pasar ini umumnya merupakan permintaan barang dan jasa akhir, tidak untuk diproduksi atau didistribusikan lagi

b. Pasar Tenaga Kerja

Pasar tenaga kerja ini merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran tenaga kerja. Di mana permintaan tenaga kerja berasal dari sektor perusahaan, sektor pemerintah, dan sektor luar negeri, sedangkan penawaran berasal dari sektor rumah tangga dan sektor luar negeri

c. Pasar Uang dan Modal

Pasar uang dan modal ini merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran uang. Jual beli pada pasar ini bukan memperjual belikan bentuk fisik uang, melainkan hak penggunaan uang tersebut. Penawaran uang berasal dari pihak-pihak yang bersedia menunda hak penggunaan

uangnya, sedangkan permintaan uang berasal dari pihak-pihak yang membutuhkan uang. Jika hak penggunaan yang diperjualbelikan adalah setahun atau kurang, maka pasar tersebut termasuk dalam kategori pasar uang. Jika hak penggunaan uang yang diperjualbelikan lebih dari setahun, maka pasar tersebut adalah pasar modal.

3. Metode Perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB)

Dalam menghitung Produk Domestik Bruto terdapat tiga cara yang dapat digunakan, yaitu:¹⁰⁰

a. Metode *Output* (*output Approach*) atau Metode Produksi

Berdasarkan metode *Output*, PDB merupakan total *output* yang dihasilkan oleh suatu perekonomian. Cara perhitungan dalam praktik adalah dengan cara membagi-bagi perekonomian menjadi beberapa sektor produksi. Jumlah *output* masing-masing sektor merupakan jumlah *output* seluruh perekonomian. Dalam perhitungan PDB dengan metode produksi yang dijumlahkan adalah nilai tambah masing-masing sektor. Yang dimaksud nilai tambah adalah selisih antara nilai *output* dengan nilai *input* antara.

$$NT = NO - NI$$

Keterangan:

NT = nilai tambah

NO = nilai *output*

NI = nilai *input* antara

¹⁰⁰Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*...., hlm. 229

Aktivitas produksi yang baik adalah aktivitas yang menghasilkan $NT > 0$. Dengan demikian, persamaan PDB adalah:

$$PDB = \sum_{i=1}^n NT$$

Keterangan :

n = sektor produksi ke 1, 2, 3, ..., n

b. Metode Pendapatan (*Income Approach*)

Berdasarkan metode pendapatan ini memandang nilai *output* perekonomian sebagai nilai total balas jasa atas faktor produksi yang digunakan dalam proses produksi. Hubungan antara tingkat *output* dengan faktor-faktor produksi yang digunakan digambarkan dalam fungsi produksi seperti di bawah ini:

$$Q = f(L, K, U, E)$$

Keterangan :

Q = *output*

L = tenaga kerja

K = barang modal

U = uang / finansial

E = kemampuan kewirausahaan

Balas jasa untuk tenaga kerja adalah upah atau gaji. Untuk barang modal adalah pendapatan sewa. Untuk pemilik uang / aset finansial adalah pendapatan bunga. Sedangkan untuk pengusaha adalah

keuntungan. Total balas jasa faktor produksi disebut Pendapatan Nasional (PN)

$$PN = w + i + r + \pi$$

Keterangan :

w = upah

i = pendapatan bunga

r = pendapatan sewa

π = keuntungan

c. Metode Pengeluaran (*Expenditure Approach*)

Berdasarkan metode pengeluaran, nilai PDB merupakan nilai total pengeluaran dalam perekonomian selama periode tertentu. Menurut metode ini ada beberapa jenis pengeluaran agregat dalam suatu perekonomian:

1) Konsumsi Rumah Tangga

Dipakai untuk konsumsi akhir barang dan jasa yang habis pakai dalam tempo setahun atau kurang (*durable goods*), maupun barang yang dapat dipakai lebih dari setahun (*non-durable goods*).

2) Konsumsi Pemerintah

Pengeluaran-pengeluaran pemerintah digunakan untuk membeli barang dan jasa akhir.

3) Pemebentukan Modal Tetap Domestik Bruto

Pemebentukan Modal Tetap Domestik Bruto merupakan pengeluaran sektor dunia usaha. Pengeluaran ini dilakukan untuk

memelihara dan memperbaiki kemampuan menciptakan atau meningkatkan nilai tambah. Yang termasuk dalam PMTDB adalah perubahan stok barang jadi atau barang setengah jadi.

4) Ekspor Neto (*Net Export*)

Selisih antara nilai ekspor dengan impor. Ekspor neto yang positif menunjukkan bahwa ekspor lebih besar daripada impor, begitu juga sebaliknya. Perhitungan ini dilakukan apabila perekonomian melakukan transaksi dengan perekonomian negara lain atau perekonomian dunia.

Nilai Produk Domestik Bruot (PDB) berdasarkan metode pengeluaran adalah nilai total lima jenis pengeluaran tersebut:

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

Keterangan :

- C = Konsumsi rumah tangga
- G = Pengeluaran pemerintah
- I = Pemebentukan modal tetap domestik bruto
- X = Ekspor
- M = Impor¹⁰¹

Produk Domestik Bruto (PDFB) merupakan ukuran produksi barang dan jasa total suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi

¹⁰¹Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*...., hlm. 231-234

perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.¹⁰²

H. Bank Syariah

Bank adalah suatu lembaga keuangan, yaitu suatu badan yang berfungsi sebagai *financial intermediary* atau perantara keuangan dari dua pihak, yakni pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana. Karena demikian eratnya kaitan antara bank dan uang, maka bank disebut juga sebagai suatu lembaga yang berniaga uang. Bank menerima simpanan uang dari masyarakat (*to receive deposits*) dalam bentuk giro, deposito, dan tabungan. Kemudian uang tersebut dikembalikan lagi kepada masyarakat dalam bentuk kredit/*to make loans*.¹⁰³ Dana yang disimpan di bank aman karena terhindar dari kehilangan atau kerusakan. Penyimpanan uang di bank di samping aman juga menghasilkan bunga dari uang yang disimpannya.¹⁰⁴

Berbeda dengan bank syariah yang tidak menggunakan sistem bunga. Bank syariah sendiri terdiri atas dua kata, yaitu bank dan syariah. Kata bank bermakna suatu lembaga keuangan yang berfungsi sebagai perantara keuangan dari dua pihak, yaitu pihak yang kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana. Kata syariah dalam versi bank syariah di Indonesia adalah aturan perjanjian berdasarkan yang dilakukan oleh pihak bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan/atau pembiayaan kegiatan usaha dan kegiatan lainnya sesuai dengan hukum Islam. Jadi bank syariah adalah suatu lembaga keuangan yang berfungsi

¹⁰²Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi.....*, hlm. 342

¹⁰³Muchdarsyah Sinungan, *Manajemen Dana Bank*. (Jakarta: Bumi Aksara. 2000), hlm. 3

¹⁰⁴Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2011), hlm. 5

sebagai perantara bagi pihak yang berkelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana untuk kegiatan usaha dan kegiatan lainnya sesuai dengan hukum Islam.¹⁰⁵

Bank syariah adalah bank yang beroperasi tanpa mengandalkan bunga. Bank Islam adalah lembaga keuangan yang usaha pokoknya memberikan pembiayaan dan jasa-jasa lainnya dalam lalu lintas pembayaran serta peredaran uang yang pengoperasiannya disesuaikan dengan prinsip hukum Islam.¹⁰⁶

1. Prinsip Dasar Sistem Ekonomi Islam

Bank syariah memiliki prinsip sesuai dengan hukum Islam. Berangkat dari konsep dasar ekonomi Islam, Islam sebagai agama merupakan konsep yang mengatur kehidupan manusia secara komprehensif dan universal, baik dalam hubungan dengan sang pencipta (*hablumminallah*) maupun dalam hubungan sesama manusia (*hablumminannas*). Oleh karena itu cukup banyak tuntunan Islam yang mengatur kehidupan ekonomi umat antara lain sebagai berikut:¹⁰⁷

- a. Islam menempatkan uang sebagai alat tukar dan bukan sebagai komoditas.
- b. Riba dalam segala bentuknya dilarang. Dijelaskan dalam surat Al-Baqarah ayat 278-279 yakni sebagai berikut:

¹⁰⁵Zainuddin Ali, *Hukum Perbankan Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2008), hlm. 1

¹⁰⁶Muhammad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005), hlm.

¹⁰⁷Khaerul Umam, *Manajemen Perbankan Syariah*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2013), hlm. 25-27

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ (٢٧٨) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (٢٧٩)

Artinya: ...*Wahai orang-orang yang beriman, bertaqwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang beriman. Jika kamu tidak melaksanakannya, maka umumkanlah perang dari Allah dan Rasul-Nya. Tetapi jika kamu bertobat, maka kamu berhak atas pokok hartamu. Kamu tidak berbuat zalim (merugikan) dan tidak dizalimi (dirugikan)...*¹⁰⁸

- c. Meskipun masih ada sementara pendapat, khususnya di Indonesia, yang masih meragukan bunga bank termasuk riba atau bukan, telah menjadi kesepakatan ulama, ahli fiqh dan *islamic banker* menyatakan bahwa bunga bank adalah riba dan hukumnya haram.
- d. Tidak memperkenalkan berbagai bentuk kegiatan yang mengandung unsur spekulasi dan perjudian.
- e. Harta harus berputar (diniagakan) sehingga tidak boleh hanya berpusat pada segelintir orang dan Allah sangat tidak menyukai orang yang menimbun harta sehingga tidak produktif.
- f. Bekerja dan/atau mencari nafkah adalah ibadah dan wajib.

¹⁰⁸Al-Kausar, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, (Bandung: Sinar Baru Algesindo, 2010), hlm. 58-59

- g. Dalam berbagai bidang kehidupan, termasuk dalam kegiatan ekonomi, harus dilakukan secara transparan dan adil atas dasar suka sama suka tanpa paksaan dari pihak manapun.
- h. Adanya kewajiban untuk melakukan pencatatan atas setiap transaksi.
- i. Zakat sebagai instrumen untuk pemenuhan kewajiban penyisihan harta yang merupakan hak orang lain yang memenuhi syarat untuk menerima.

2. Prinsip Operasional Bank Syariah

Sebagaimana telah diuraikan, prinsip-prinsip dasar sistem ekonomi Islam akan menjadi dasar operasinya bank Islam, yaitu tidak mengenal konsep bunga uang dan tidak mengenal peminjaman uang selain kemitraan atau kerjasama (*mudharabah* dan *musyarakah*) dengan prinsip bagi hasil. Peminjaman uang hanya dimungkinkan untuk tujuan sosial tanpa imbalan apapun. Adapun prinsip-prinsip operasional bank syariah adalah sebagai berikut:¹⁰⁹

- a. Prinsip *mudharabah*, yaitu perjanjian antara dua pihak, yaitu pihak pertama sebagai pemilik dana (*shahibul mal*) dan pihak kedua sebagai pengelola dana (*mudharib*) untuk mengelola suatu kegiatan ekonomi dengan menyepakati nisbah bagi hasil atau keuntungan yang akan diperoleh, sedangkan kerugian yang timbul merupakan risiko pemilik dana sepanjang tidak terdapat bukti bahwa *mudharib* melakukan kecurangan atau tindakan yang tidak amanah.

¹⁰⁹Khaerul Umam, *Manajemen Perbankan Syariah*..., hlm. 28

- b. Prinsip *musyarakah*, yaitu perjanjian antara pihak-pihak untuk menyertakan modal dalam suatu kegiatan ekonomi dengan pembagian keuntungan atas kerugian sesuai nisbah yang disepakat.
- c. Prinsip *wadi'ah* adalah titipan, yaitu pihak pertama menitipkan dana atau benda kepada pihak kedua selaku penerima titipan dengan konsekuensi titipan tersebut sewaktu-waktu dapat diambil kembali dan penitip dapat dikenakan biaya penitipan.
- d. Prinsip jual beli (*al buyu'*), yaitu terdiri atas *murabahah* yang merupakan akad jual beli antara dua belah pihak yang didalamnya, pembeli dan penjual menyepakati harga jual yang terdiri atas harga beli ditambah ongkos pembelian dan keuntungan bagi penjual.
- e. Prinsip kebajikan, yaitu penerimaan dan penyaluran dana kebajikan dalam bentuk zakat, infak, sedekah dan lainnya serta penyaluran *alqardul hasan*, yaitu penyaluran dan dalam bentuk pinjaman untuk tujuan menolong golongan miskin dengan penggunaan produktif tanpa diminta imbalan, kecuali pengembalian pokok utang.

3. Jasa-Jasa Bank Syariah

- a. Ijarah, yaitu kegiatan penyewaan suatu barang dengan imbalan pendapatan sewa, apabila terdapat kesepakatan pengalihan kepemilikan pada akhir masa sewa disebut *ijarah muntahiya bi tamlik* (sama dengan *operating lease*).

- b. *Wakalah*, yaitu pihak pertama memberikan kuasa kepada pihak kedua (sebagai wakil) untuk urusan tertentu dan pihak kedua mendapat imbalan berupa *fee* atau komisi.
- c. *Kafalah*, yaitu pihak pertama bersedia menjadi penanggung atas kegiatan yang dilakukan oleh pihak kedua sepanjang sesuai dengan yang diperjanjikan dan pihak pertama menerima imbalan berupa *fee* atau komisi (garansi).
- d. *Sharf*, yaitu pertukaran/jual beli mata uang yang berbeda dengan penyerahan segera (spot) berdasarkan kesepakatan.¹¹⁰

I. Penelitian Terdahulu

Dapat dikatakan bahwa penelitian tentang makroekonomi yang mempengaruhi *return* saham pada khususnya sudah pernah dilakukan sebelumnya. Upaya untuk melihat posisi penelitian dalam skripsi ini menjadi penting untuk didiskripsikan penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian.

Penelitian Kadek Windi Andyani dan I Ketut Mustanda¹¹¹ bertujuan menjelaskan pengaruh signifikan dari *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *total assets turn over* (TATO), *earning per share* (EPS), suku bunga, inflasi, dan kurs terhadap *return* saham pada perusahaan sector *food and beverage*. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bank Indonesia. teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dan

¹¹⁰Khaerul Umam, *Manajemen Perbankan Syariah....*, hlm. 28

¹¹¹Kadek Windi Andyani dan I Ketut Mustanda, "Pengaruh Variabel Mikro dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 4, 2018

berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa CR, DER memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *return* saham, ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, TATO, EPS, dan suku bunga memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, inflasi, kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas makro yaitu inflasi, kurs, dan suku bunga serta variabel terikat *return* saham. Sedangkan perbedaannya peneliti saat ini tidak menggunakan variabel mikro sebagai pengaruh *return* saham.

Penelitian Muhammad Adika Maharditya, Layyinaturobanayah, dan Mokhamad Anwar¹¹² yang bertujuan mengidentifikasi pengaruh kebijakan perubahan tingkat bunga, fluktuasi *yield* obligasi, inflasi, dan nilai tukar terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda diperoleh hasil bahwa tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan dari variabel tingkat bunga (*BI Rate*) dan inflasi terhadap *return* saham. Sedangkan variabel fluktuasi *yield* obligasi pemerintah dan nilai tukar memiliki pengaruh negative signifikan. Meningkatnya *yield* obligasi akan membuat investormemilih instrument lain sebagai alternative dalam menginvestasikan uangnya. Selain itu, investor juga cenderung memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk dolar dibandingkan menginvestasikan uangnya di pasar modal. Melemahnya nilai tukar rupiah maka akan meningkatkan jumlah utang luar negeri dan perusahaan. Persamaan penelitian ini dan penelitian

¹¹²Muhammad Adika Maharditya, Layyinaturobanayah, dan Mokhamad Anwar, "Implication of Macroeconomic Factors to Stock Returns of Indonesian Property and Real Estate Companies", *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 9, No. 1, 2018

sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas makro yaitu inflasi kurs, dan tingkat bunga. Sedangkan perbedaannya peneliti saat ini tidak menggunakan variabel *yield* obligasi dan penelitian dilakukan pada sektor keuangan.

Penelitian Fathimah Mayfi dan Dudi Rudianto¹¹³ bertujuan meneliti bagaimana pengaruh faktor internal yang meliputi *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *total assets turn over* (TATO), *earning per share* (EPS), dan faktoel eksternal meliputi inflasi, nilai tukar, *BI Rate*, cadangan devisa, *Product Domestic Bruto* (PDB) terhadap *return* saham JII. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal dan faktor eksternal secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial pengaruhnya berbeda-beda, TATO, ROA, EPS, dan nilai tukar mempunyai pengaruh positif yang signifikan, cadangan devisa berpengaruh positif tidak signifikan, CR dan inflasi mempunyai pengaruh negatif yang signifikan, sementara DER, *BI Rate*, dan PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham JII. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas eksternal perusahaan. Sedangkan perbedaannya, peneliti saat ini tidak menggunakan variabel internal perusahaan dan penelitian dilakukan pada sektor keuangan ISSI dalam BEI.

Penelitian Siti Sunayah dan Zaini Ibahim¹¹⁴ bertujuan untuk mengetahui pengaruhnya variabel makroekonomi meliputi nilai tukar rupiah, suku bunga dan inflasi terhadap tingkat *return* saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Hasil

¹¹³Fathimah Mayfi dan Dudi Rudianto, "Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap *Return* Saham", *Jurnal MIX*, Vol 4, No.3, Oktober 2014

¹¹⁴Siti Sunayah dan Zaini Ibahim, " Analisis Pengaruh Perubahan Variabel Makeoekonomi Terhadap *Return* Saham Syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2011-2013", *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islam*, Vol. 7, No. 1, Januari-Juni 2016

diperoleh menyatakan semua variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat secara parsial, namun secara simultan ketiga variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Dengan toleransi kesalahan sebesar 5% nilai tukar rupiah, suku bunga, dan inflasi mampu menjelaskan perubahan *return* saham syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebesar 8,6%. Setiap peningkatan nilai tukar rupiah sebesar 1% akan menaikkan besarnya *return* saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebanyak 1,76%, sedangkan setiap peningkatan suku bunga sebesar 1% akan menaikkan *return* saham sebanyak 31,4%, selanjutnya setiap peningkatan inflasi sebesar 1% akan menaikkan *return* saham sebanyak 0,086%. Variabel bebas yang lebih dominan terhadap *return* saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk adalah suku bunga. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas makroekonomi perusahaan. Sedangkan perbedaannya, peneliti ini menggunakan variabel independen lain yaitu pertumbuhan ekonomi PDB dan penelitian dilakukan pada sektor keuangan.

Penelitian Martien Rachmawati dan Nisfaul Laila¹¹⁵ Penelitian bertujuan untuk menganalisis faktor ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham di Indonesia yaitu saham ISSI. Faktor makroekonomi yang dijadikan variabel penelitian yaitu inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh secara tidak signifikan terhadap harga saham ISSI, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham di Indeks

¹¹⁵Martien Rachmawati dan Nisfaul Laila, "Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", *Jurnal JESTT Vol.2, No.11, November 2015*

Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dan secara simultan, tingkat inflasi, suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap ISSI. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas yaitu inflasi dan nilai tukar, serta objek penelitian yaitu PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk yang merupakan anggota ISSI. Sedangkan perbedaannya, peneliti ini menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi PDB dan penelitian dilakukan pada sektor keuangan saja yang berfokus pada PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.

Penelitian yang dilakukan Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang¹¹⁶ Penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar pada Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel makroekonomi inflasi secara parsial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap JII, tingkat suku bunga memiliki pengaruh secara signifikan negatif, dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap JII. Sedangkan secara simultan, tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan saham JII. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas yaitu inflasi, nilai tukar, dan suku bunga. Sedangkan perbedaannya, peneliti saat ini menggunakan variabel independen tambahan yaitu pertumbuhan ekonomi dan penelitian dilakukan pada sektor keuangan ISSI dalam BEI.

¹¹⁶Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang, "Pengaruh Variabel Makro terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 hingga November 2015", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* Vol.3 No.1, 1 Januari 2016

Penelitian Vitra Islami Ananda Widyasa dan Saparila Worokinasih¹¹⁷ yang menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai variabel dependen karena ISSI merupakan indikator utama yang dapat menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Dan variabel makroekonomi yaitu inflasi, nilai tukar, dan suku bunga domestik sebagai variabel independennya. Teknik analisis data yang digunakan merupakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, nilai tukar dan suku bunga domestik berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap ISSI. Secara simultan, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga domestik berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas yaitu faktor makroekonomi, serta objek penelitian yaitu PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk yang merupakan anggota ISSI. Dan analisis data yang digunakan menggunakan analisis regresi linier berganda. Sedangkan perbedaannya, peneliti ini menggunakan variabel independen PDB dan penelitian dilakukan pada sektor keuangan saja yang berfokus pada PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta¹¹⁸ yang menjelaskan bahwa tingkat *return* saham yang diperoleh investor dipengaruhi oleh faktor makroekonomi. Faktor makroekonomi yang

¹¹⁷Vitra Islami Ananda Widyasa dan Saparila Worokinasih, "Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Domestik terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 60, No.1, Juli 2018

¹¹⁸Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indoneisa", *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.7, No. 6, 2018

digunakan yaitu suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Penelitian bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Inflasi berpengaruh negative dan tidak signifikan, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas makroekonomi. Sedangkan perbedaannya, peneliti ini tidak menggunakan variabel suku bunga dan penelitian dilakukan pada sektor keuangan pada saham syariah ISSI yang juga tercatat di BEI.

Penelitian oleh Muhammad Faisal Amrillah¹¹⁹ secara khusus mengkaji mengenai pengaruh indikator ekonomi makro, kurs, inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hasil temuan menyimpulkan bahwa jika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi maka *return* saham akan menurun. Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, bahwa jika inflasi meningkat maka *return* saham akan menurun. Dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif dan signifikan bahwa jika pertumbuhan ekonomi meningkat maka *return* saham akan menurun. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas makroekonomi yaitu

¹¹⁹Muhammad Faial Amrillah, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2014)", *Jurnal Valuta Vol.2 No.2, Oktober 2016*

inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan perbedaannya objek yang dilakukan pada perusahaan perbankan yang sahamnya merupakan saham syariah yang terdaftar pada ISSI.

Penelitian yang dilakukan oleh Desi Marilyn Swandayani dan Rohmawati Kusumaningtias¹²⁰ menguji pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar valas, dan jumlah uang beredar terhadap profitabilitas bank syariah di Indonesia periode 2005-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel makroekonomi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perbankan syariah. Hasil secara parsial suku bunga, nilai tukar valas, dan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan variabel inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap profitabilitas perbankan syariah. . Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas makroekonomi yaitu inflasi, nilai tukar, dan suku bunga. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel dependen yaitu *return* saham.

Penelitian Suramaya Suci Kewal¹²¹ yang bertujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh variabel-variabel makroekonomi yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, kurs, dan tingkat pertumbuhan PDB terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB

¹²⁰Desi Marilyn Swandayani dan Rohmawati Kusumaningtias, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Valas dan Jumlah Uang Beredar terhadap Profitabilitas pad Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2005-2009", *Jurnal Akuntansi Akrual Vol.3 No.1 Tahun 2012*

¹²¹Suramaya Suci Kewal, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan", *Jurnal Economia, Vol.8 No.1 April 2012*

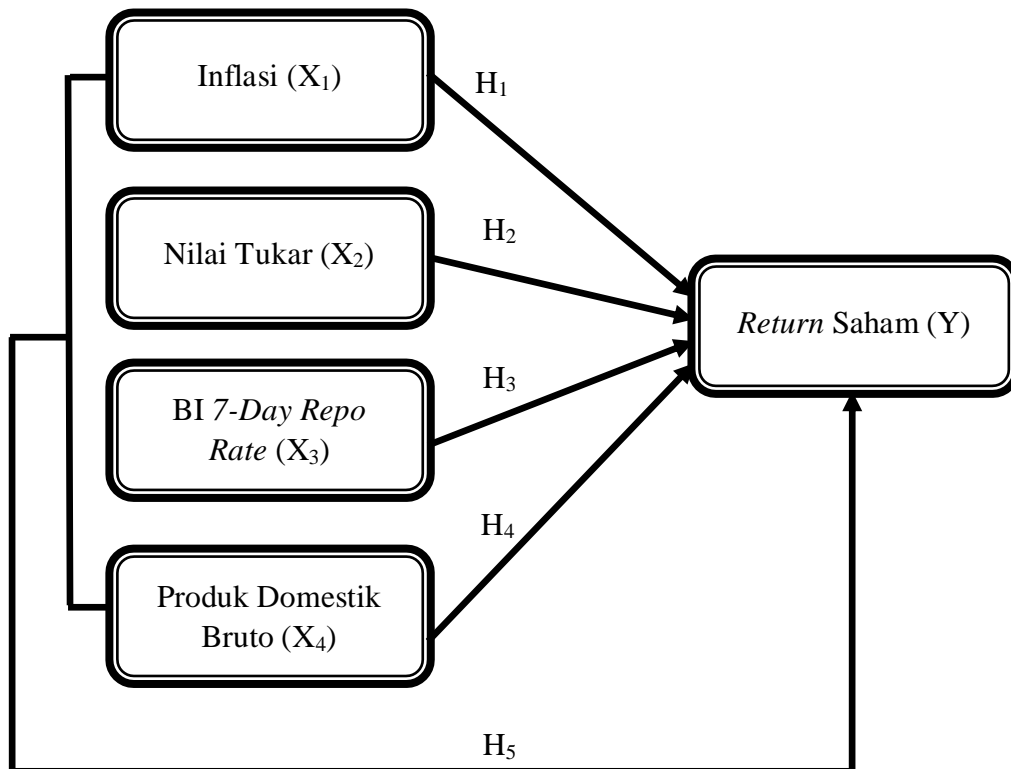
tidak berpengaruh terhadap IHSG. Persamaan penelitian ini dan penelitian sekarang terletak pada penggunaan variabel bebas makroekonomi yaitu inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan PDB. Sedangkan perbedaannya penelitian ini tidak menggunakan variabel jumlah uang beredar serta objek pada perusahaan perbankan yang sahamnya merupakan saham syariah yang terdaftar pada ISSI.

Penelitian-penelitian terdahulu di atas secara keseluruhan memiliki kesamaan penelitian dengan kajian peneliti saat ini. Kesamaan tersebutlah yang menjadikan peneliti menggunakan penelitian di atas sebagai bahan pertimbangan. Kesamaan penelitian saat ini yang terletak pada objek penelitian yakni *return* saham. Begitu pula dengan penelitian-penelitian lain di atas juga memiliki kesamaan dari segi objek penelitian. Beberapa variabel yang digunakan oleh peneliti saat ini juga pernah diteliti oleh peneliti di atas pada subjek yang berbeda dengan menggunakan subjek PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk. peneliti saat ini juga lebih memfokuskan pada satu lembaga dan dengan kurun waktu yang terbaru.

J. Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian di atas, gambaran menyeluruh tentang pengaruh variabel makroekonomi terhadap *return* saham yang merupakan kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.2
Kerangka Konseptual



1. Pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*

Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan yaitu dapat membuat perusahaan menghadapi resiko kebangkrutan akibat peningkatan biaya. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan, maka profitabilitas perusahaan akan mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi

pada perusahaan, hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham dan berdampak pada penurunan *return* saham.¹²² Sementara inflasi yang rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi yang sangat lamban dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fathimah Mayfi dan Dudi Rudianto¹²³ menunjukkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Nilai tukar merupakan atau kurs merupakan nilai tukar antar suatu mata uang dengan mata uang negara lain. Depresiasi mata uang domestik dapat memberikan dampak negatif terhadap emiten yang memiliki hutang dalam mata uang asing sedangkan produk emiten dijual didalam negeri. Hal tersebut mengakibatkan penurunan harga saham di BEI yang berakibat terhadap penurunan *return* saham.¹²⁴ Meningkatnya valuta asing yang akhirnya investor akan lebih memilih menanamkan modalnya kedalam mata uang asing dari pada menginvestasikan dalam bentuk saham yang berakibat turunnya harga saham secara signifikan yang berakibat terhadap penurunan *return* saham. Perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, artinya apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun, hal ini disebabkan harga mata uang asing yang tinggi perdagangan di bursa efek akan

¹²²Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi.....*, hlm. 343

¹²³ Fathimah Mayfi dan Dudi Rudianto, "Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap *Return* Saham", *Jurnal MIX*, Vol 4, No.3, Oktober 2014

¹²⁴Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.....*, hlm. 202

semakin lesu. Dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Faisal Amrillah¹²⁵ yang menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *BI 7-Day Repo Rate* terhadap *Return Saham*

BI Rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan ke publik. Sedangkan *BI 7-Day Repo Rate* adalah suku bunga acuan baru yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016. Dalam dunia pasar modal tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham karena akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan atas suku bunga yang disyaratkan pada investasi suatu saham. Selain itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkan pada investasi berupa tabungan ataupun deposito pada perbankan.¹²⁶

¹²⁵Muhammad Faial Amrillah, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2014)", *Jurnal Valuta Vol.2 No.2, Oktober 2016*

¹²⁶Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*....., hlm. 343

4. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap *Return Saham*

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan ukuran produksi barang dan jasa total suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.¹²⁷

5. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, *BI 7-Day Repo Rate*, dan *Produk Domestik Bruto* terhadap *Return Saham*

Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang dan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan sehingga investor harus memperhatikan beberapa indikator makroekonomi yang bisa membantu dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro. Karena secara empiris faktor-faktor ekonomi makro terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi.¹²⁸

¹²⁷Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*...., hlm. 342

¹²⁸*Ibid.*, hlm. 343

K. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus diuji secara empiris.¹²⁹ Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. H_1 : Diduga terdapat pengaruh signifikan antara Inflasi terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*
 H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara antara Inflasi terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*
2. H_2 : Diduga terdapat pengaruh signifikan antara Nilai Tukar terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*
 H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara Nilai Tukar terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*
3. H_3 : Diduga terdapat pengaruh signifikan antara BI *7-Day Repo Rate* terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*
 H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara BI *7-Day Repo Rate* terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*

¹²⁹Iqbal Hasan, *Analisis data Penelitian Pendekatan Statistik*, (Jakarta : Bumi Aksara, 2006), hlm. 31

4. H_4 : Diduga terdapat pengaruh signifikan antara PDB terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*
 H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara PDB terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*
5. H_5 : Diduga terdapat pengaruh secara bersama-sama antara Inflasi, Nilai Tukar, *BI 7-Day Repo Rate*, dan PDB terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*
 H_0 : Tidak terdapat pengaruh secara bersama-sama antara antara Inflasi, Nilai Tukar, *BI 7-Day Repo Rate*, dan PDB terhadap *Return Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.*