

BAB II

LANDASAN TEORI

A. KAJIAN TEORI

1. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go publik*) dalam dominal atau presentase tertentu. Sementara itu, saham adalah jumlah satuan dari modal kooperatif yang sama jumlahnya bisa di putar dengan berbagai cara berdagang, dan harganya bisa berubah sewaktu-waktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan tersebut.

Adapun saham menurut Ridwan, merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang disebut emitmen. Saham adalah surat tanda penyertaan atau kemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar 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.

Dari beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa saham menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan.

pemegangnya berupa *return* yang dapat diperolehnya, yaitu keuntungan modal (*capital gain*) atas saham yang memiliki harga jual yang lebih tinggi daripada harga belinya, atau *dividen* atas saham tersebut, disamping hak lainnya yaitu *non-financial benefit* berupa hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Peluang untuk mendapatkan *return* dari *capital gain* ini memotifasi para *investor* untuk melakukan perdagangan saham di pasar modal (Bursa efek).¹

2. Indeks Harga Saham

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham bertujuan untuk menganalisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah.

a. Jenis indeks dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu :

1). Indeks harga saham individual

Indeks harga saham individual menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga masing-masing saham, sampai pada tanggal tertentu.

2.) Indeks harga saham gabungan

Indeks harga saham gabungan merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek.

(a) Seluruh saham

(b) Indeks harga saham kelompok

(c) Indeks LQ45

¹ Indah Yulia, S.E.,M.M, *INVESTASI PRODUK KEUANGAN SYARIAH*, (UIN MALIKI PRESS , 2010),Hlm.59-60

(d) *Jakarta Islamic Index*

3. Volalitas Harga Saham

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu periode ke periode berikutnya. Terdapat lima jenis Volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu

a. *Future Volatility*

Future Volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (*trader*).

b. *Historical Volatility*

Untuk mengetahui masa depan maka perlu mempelajari masa lalu. Hal ini dilakukan dengan membuat suatu pemodelan dengan teori *pricing* berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang.

c. *Implied Volatility*

Implied Volatility merupakan volatilitas yang harus kita masukkan ke dalam model teoritis *pricing* untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar.

d. *Forecast Volatility*

Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak.

e. *Seasonal Volatility*

Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap Faktor-faktor volatilitas yang muncul dari cuaca kondisi iklim yang jelek.²

Secara matematis, *historical volatility* untuk setiap saham dapat dihitung dengan setandard deviasi menggunakan aplikasi SPSS.

4. Faktor-Faktor Eksternal yang Mempengaruhi Volalitas Harga Saham

a. Inflasi

Menurut Bodie dan Marcus, inflasi merupakan suatu nilai di mana tingkat harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan. Inflasi adalah salah satu peristiwa moneter yang menunjukkan suatu kecenderungan akan naiknya harga-harga barang secara umum, yang berarti terjadinya penurunan nilai uang. Penyebab utama dan satu-satunya yang memungkinkan gejala ini muncul menurut teori kuantitas uang adalah terjadinya kelebihan uang yang beredar sebagai akibat penambahan jumlah uang di masyarakat.³

Menurut Sukirno, inflasi yaitu kenaikan dalam harga barang dan jasa, yang terjadi karena permintaan bertambah lebih

² Lydianita Hugida, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham*, Jurnal penelitian (2006-2009), hlm. 6-7

³ Bodie, Zvi dan Alan J. Marcus.. *Investments*. (Jakarta: Penerbit Salemba Empat. 2001), hlm.331

besar di bandingkan dengan penawaran barang di pasar.⁴ Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus.

Menurut Khalwati, inflasi adalah suatu keadaan yang mengindikasikan semakin lemahnya daya beli yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil (intrinsik) mata uang suatu negara. Inflasi merupakan suatu keadaan di mana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam (*absolute*) yang berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu cukup lama. Seirama dengan kenaikan harga tersebut, nilai uang turun secara tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut.⁵

Inflasi yang meningkat akan menyebabkan nilai riil tabungan merosot karena masyarakat akan mempergunakan hartanya untuk mencukupi biaya pengeluaran akibat naiknya harga-harga barang. Jika harga-harga mengalami kenaikan, maka orang-orang akan cenderung menggunakan uang dalam bentuk cash, untuk digunakan membeli barang-barang guna memenuhi kebutuhan hidupnya, bahkan jika terjadi kenaikan harga yang cukup tinggi akan mendorong orang-orang untuk melakukan *rush* dan ini dapat menurunkan pendapatan bank yang pada akhirnya dapat menurunkan return on asset bank dan menyebabkan turunnya profitabilitas suatu perusahaan sehingga akan menurunkan

⁴ Sadono Sukirno, *Pengantar teori ekonomi makro*. (Jakarta: Rajawali Press.2004).hlm.333

⁵ Tajul Khalwaty, *Inflasi dan solusinya*. (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.2000).hlm.5-6

pembagian deviden dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang tinggi mempunyai hubungan negative dengan pasar ekuitas atau harga saham perusahaan.⁶

a) Teori Inflasi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/ komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi dapat di anggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas. Definisi inflasi oleh para ekonom moderen adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus di bayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang/ komoditas dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap barang-barang/komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi (*deflation*).

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

$$\frac{\text{tingkat harga}_t - \text{tingkat harga}_{t-1}}{\text{tingkat harga}_{t-1}} \times 100 = \text{Rate of Inflation}$$

Umumnya otoritas yang bertanggung jawab dalam mencatat statistik perekonomian suatu negara menggunakan

⁶ Sunariyah, *pengantar pengetahuan pasar modal*, (UPP STIM YKPN, yogyakarta ; 2006), hlm. 22

konsumer price index atau CPI dan *producer price index* atau PPI sebagai pengukur tingkat inflasi. Hanya saja, kedua metode pengukuran tersebut mempunyai kelemahan-kelemahan, yang salah satunya adalah karena menggunakan kumpulan yang mewakili sebuah subset dari seluruh barang dan jasa yang di produksi oleh keseluruhan perekonomian, sehingga index harga tersebut tidak merefleksikan secara akurat seluruh perubahan harga yang terjadi. Selain itu CPI dan PPI juga kurang dapat mengakomodasi barang dan jasa yang baru diciptakan walaupun kelompok dari subset barang dan jasa yang dipakai sebagai pengukur pada CPI dan PPI tersebut selalu di revisi dari waktu ke waktu.

Para ekonomi cenderung lebih senang menggunakan *Implicit Groos Domestic Product Deflator* atau GDP Deflator untuk melakukan pengukuran tingkat inflasi. GDP Deflator adalah rata-rata harga dari seluruh barang tertimbang dengan kuantitas barang-barang tersebut yang betul-betul dibeli. Penghitungan dari GDP Deflator ini sangat sederhana, persamaanya adalah sebagai berikut :

$$\text{Implicit Price Deflator} = \frac{\text{Nominal GDP}}{\text{Real GDP}} \times 100$$

Inflasi dapat digolongkan karena penyebab-penyebabnya yaitu sebagai berikut :

- 1) *Natural Inflation* dan *Human error inflation*. sesuai dengan namanya *natural inflation* adalah inflasi yang terjadi karena sebab-sebab alamiah yang manusia yang tidak mempunyai kekuasaan dalam mencegahnya. *human eror inflation* adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri.
- 2) *Actual/ Anticipated/ Expected inflation* dan *Unanticipated/ Unexpected inflation*. pada *Expected inflation* tingkat suku bunga pinjaman rill akan sama dengan tingkat suku bunga pinjaman nominal dikurangi inflasi atau secara notasi $r_t^e = R_t - \pi_t^e$. Sedangkan pada *unexpected inflation* tingkat suku bunga pinjaman nominal belum atau tidak merefleksikan kompensasi terhadap efek inflasi.
- 3) *Demand Pull* dan *Cost Push inflation*. *Deman pull inflation* diakibatkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada sisi permintaan agregatif (AD) dari barang dan jasa pada suatu perekonomian. *Cost Push inflation* adalah inflasi yang terjadi karena adanya perubahan-perubahan pada sisi penawaran agregatif (AS) dari barang dan jasa pada suatu perekonomian.
- 4) *Spiralling inflation*. inflasi jenis ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh inflasi yang terjadi sebelumnya yang mana

inflasi yang sebelumnya itu terjadi sebagai akibat dari inflasi yang terjadi sebelumnya lagi dan begitu seterusnya.

5) *Iported inflation* dan *Domestic inflation*. *Imported inflation* bisa dikatakan adalah inflasi di negara lain yang ikut di jalani oleh suatu negara karena harus menjadi *price taker* dalam pasar perdagangan internasional. *Domestic inflation* bisa dikatakan inflasi yang hanya terjadi di dalam negeri suatu negara yang tidak begitu mempengaruhi negara-negara lain.⁷

b. Nilai Tukar Rupiah

Menurut Sukirno Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai 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.⁸ *Exchange rates* (nilai tukar uang) atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam mata uang domestik begitu pula sebaliknya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang mempresentasikan tingkat harga pertukaran mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain

⁷ Sunariyah, *pengantar pengetahuan pasar modal...*, hlm. 138-139

⁸ Sadono Sukirno, *Pengantar teori ekonomi makro*. (Jakarta: Rajawali Press. 2004), hlm. 397

transaksi perdagangan internasional, investasi internasional ataupun aliran uang jangka pendek antar negara yang melewati batas geografis ataupun batas hukum.⁹

a) Teori Nilai Tukar Uang

Nilai tukar suatu mata uang dapat ditentukan oleh pemerintah (otoritas moneter) seperti pada negara-negara yang memakai sistem fixed exchange rates ataupun ditentukan oleh kombinasi antara kekuatan-kekuatan pasar yang saling berinteraksi (bank komersial-perusahaan multinasional- perusahaan manajemen aset- perusahaan asuransi- bank devisa- bank sentral) serta kebijakan pemerintah seperti pada negara-negara yang memakai rezim istem '*flexibel exchange rates*'.

Nilai tukar suatu mata uang dapat dicatat sebagai *spot* atau *immediate delivery* (penyerahan +/-2 hari) ataupun juga dapat dicatat sebagai transaksi di muka (*forward transaction*) dalam berbagai periode penyerahan. Perbedaan antara catatan *spot* dan *forward* umumnya merefleksikan perbedaan antara biaya dari peminjam (*cost of borrowing*) dalam dua mata uang dalam waktu yang terkait.

Karena setiap negara mempunyai hubungan dalam investasi dan perdagangan dengan beberapa negara lainnya, maka tidak ada suatu nilai tukar yang dapat mengukur secara memadai daya

⁹ M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam Konsep Teori dan Analisis*, (Bandung: Alfabeta.2010), hlm.107

beli dari mata uang domestik atas mata uang asing secara umum. Konsep-konsep dari nilai tukar uang yang efektif telah dikembangkan untuk mengukur rata-rata tertimbang harga dari mata uang asing dalam mata uang domestik. Begitu juga berbagai sekema penimbangan telah diajukan, termasuk didalamnya timbangan impor untuk merefleksi daya beli terhadap barang-barang impor timbangan pedagang bilateral untuk merefleksikan pentingnya hubungan perdagangan dengan negara asing tertentu, timbangan perdagangan global (dunia), dan juga timbangan elastisitas porsi perdagangan untuk merefleksikan tingkatan yang berbeda dari daya saing sebuah negara dengan negara-negara yang lain.¹⁰ Menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal atau harga saham.¹¹

c. Suku Bunga Bank Indonesia

Suku bunga adalah ukuran dari keuntungan investasi yang dapat di peroleh pemilik modal dan juga merupakan ukuran biaya

¹⁰ Ir. Adiwarmanto A. Karim, *EKONOMI MAKRO ISLAM*, (jakarta, PT Raja Grafindo Persada:2008), hlm.157-158

¹¹ Sunariyah, *pengantar pengetahuan pasar modal...*, hlm. 22

modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari pemilik modal.¹²

Menurut Ambarini Struktur tingkat bunga di Indonesia yang paling umum didasarkan atas jangka waktu. Tingkat bunga perbankan untuk deposito berjangka dibedakan menjadi 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, dan 12 bulan, baik untuk mata uang lokal maupun asing. Deposito berjangka sebagai sumber dana akhir-akhir ini hanya bersifat jangka pendek, yaitu maksimal 1 tahun. Beberapa tahun yang lalu masih banyak dijumpai deposito yang berjangka waktu hingga 2 tahun.¹³

Besar kecilnya tingkat bunga pinjaman maupun simpanan sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga pinjaman maupun simpanan itu sendiri, selain itu terdapat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat bunga, yaitu Kebutuhan dana, persaingan dalam memperebutkan dana simpanan, kebijakan pemerintah, jangka waktu, target keuntungan yang diinginkan, reputasi perusahaan, kualitas jaminan, dan daya saing produk. Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga perpindahan investasi dari saham ke deposito atau *fixed* investasi lainnya. Apabila faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*)

¹² Naf'an, *Ekonomi Makro: Tinjauan Ekonomi Syariah*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), hlm 158

¹³ Lestari Ambarini, *Ekonomi Moneter*, (Bogor: IN MEDIA, 2015) hlm. 180

profitabilitas perusahaan akan menurun. Tingkat bunga yang tinggi adalah *signal* negatif bagi harga saham.¹⁴

d. Ekspor

Menurut Sunariyah meningkatkan biaya impor bahan baku dapat menurunkan kurs dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal atau harga saham.¹⁵

Aktivitas ekspor adalah bentuk keterlibatan perusahaan dalam bisnis internasional yang paling sederhana. Perusahaan menggunakan kapasitas produksi domestik yang dimilikinya untuk produksi, distribusi, administrasi, dan mengalokasikan sejumlah tertentu produksi dalam negeri untuk pasar luar negeri. Perusahaan yang membuat barang secara lokal dan mengirimkannya ke pasar internasional lewat udara, kapal, kereta api, truk, atau bahkan jaringan pipa melewati batas suatu negara.

Dalam praktik suatu perusahaan dapat menjadi eksportir langsung atau tidak langsung. Sebagai eksportir langsung, perusahaan tersebut melayani seluruh tahap ekspor dari penjualan hingga pengiriman barang. Sebagai eksportir tidak langsung eksportir menyewa seseorang/atau perusahaan lain untuk

¹⁵ Sunariyah, *pengantar pengetahuan pasar modal...*, hlm. 22

mempermudah perdagangan. Perantara semacam ini tentu akan mendapat sejumlah *fee*.¹⁶

1. Teori Basis Ekspor (*Export Base Theory*)

Teori basis ekspor berawal dari perkembangan teori basis ekonomi. Teori basis ekonomi (*Economic Base Theory*) telah dikembangkan menjadi teori ekspor (*Export Base Theory*) yang selanjutnya diperluas menjadi teori berbasis perkotaan (*Urban Base Theory*).¹⁷ Semua teori tersebut menekankan pada sisi permintaan yang berasal diluar lingkungan (negara atau wilayah). Kelemahan dari teori ini adalah membagi negara-negara atau wilayah-wilayah menjadi dua bagian yaitu negara atau wilayah yang diamati dan negara atau wilayah sisanya.

Dalam teori ekonomi ekspor dianggap sebagai autonomous faktor/variabel (faktor variabel otonom) yaitu merupakan faktor yang berfungsi untuk meningkatkan pendapatan pertumbuhan ekonomi secara langsung.

Menurut Sunariyah meningkatkan biaya Ekspor akan menurunkan kurs dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai impor. Menurunnya kurs rupiah

¹⁶ Prof. Mudrajat kuncoro, Ph, D, *MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL*, (Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta : 2016), hlm. 32

¹⁷ Erni umi hasanahdan danang sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro (teori & soal)*., hlm. 23

terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal atau harga saham.¹⁸

a) Dasar Hukum Ekspor

- 1) Undang-undang No.17 Tahun 2006 tentang Perubahan Undang-undang No. 10 Tahun 1995 tentang Kepabeanan.
- 2) Peraturan Menteri Keuangan Nomor 145/PMK.04/2007 tentang Ketentuan Kepabeanan di Bidang Ekspor.
- 3) Peraturan Direktur Jenderal Bea dan Cukai Nomor P-40/BC/2008 jo. P-06/BC/2009 jo. P-30/BC/2009 jo. P-27/BC/2010 tentang Tata Laksana Kepabeanan di Bidang Ekspor.
- 4) Peraturan Direktur Jenderal Bea dan Cukai Nomor P-41/BC/2008 tentang Pemberitahuan Pemberitahuan Pabean Ekspor.

b) Faktor-faktor yang Menentukan Daya Saing Ekspor

Perkembangan perdagangan ekspor di dunia tidak terbatas pada nilai perdagangan dan komoditas yang diperdagangkan, tetapi juga daya saing suatu produk. Ada beberapa faktor yang dapat menentukan daya saing komoditi ekspor yaitu:

- 1.) Faktor langsung terdiri atas:
 - (a) Mutu komoditi ditentukan oleh:

¹⁸ Sunariyah, *pengantar pengetahuan pasar modal...*, hlm. 22

- (b) Desain atau bentuk dari komoditi bersangkutan atau spesifikasi teknis dari komoditi tertentu.
- (c) Fungsi atau kegunaan komoditi tersebut bagi konsumen.
- (d) Daya tahan dalam pemakaian
- (e) Harga jual umumnya ditentukan oleh salah satu dari pilihan berikut:
- (f) Biaya produksi ditambah *mark-up* (margin keuntungan)
- (g) Disesuaikan dengan tingkat harga pasar yang sedang berlaku
- (h) Harga dumping.

2.) Faktor tidak langsung terdiri atas:

- (a) Kondisi sarana pendukung ekspor
- (b) Fasilitas perbankan
- (c) Fasilitas transportasi
- (d) Fasilitas birokrasi pemerintahan
- (e) Fasilitas bea cukai dan lain-lain.
- (f) Insentif atau subsidi pemerintah untuk ekspor.
- (g) Kendala tariff dan nontariff.
- (h) Tingkat efisiensi dan disiplin nasional.
- (i) Kondisi ekonomi global.

2. Tujuan ekspor

Adapun tujuan dari ekspor sebagai berikut:

- 1.) Meningkatkan laba perusahaan melalui perluasan pasar untuk mendapat harga jual yang lebih baik.
- 2.) Membuka pasar baru diluar negeri sebagai perluasan pasar domestic.
- 3.) Memanfaatkan kelebihan kapasitas terpasang.
- 4.) Membiasakan diri bersaing dalam pasar internasional sehingga terlatih dalam persaingan yang ketat dan terhindar dari sebutan jago kandang.

e. Impor

Impor adalah kegiatan membeli barang atau jasa dari luar negeri. Orang atau pihak yang mengimpor barang atau jasa tersebut disebut importir. Misalnya Indonesia tidak memiliki tanaman gandum karena gandum tidak bisa tumbuh di Indonesia, untuk itu pihak Indonesia meminta bantuan negara lain untuk mendatangkan gandum ke Indonesia. Kegiatan tersebut disebut kegiatan impor.

Setiap importir harus memiliki izin kegiatan pengimporan barang dari pemerintah. Izin dari pemerintah kepada importir dikeluarkan dalam bentuk TAPPI (Tanda Pengenal Pengakuan Importir). Di mana jenis komoditas yang dapat diimpor disebutkan dalam izin tersebut. Untuk mendapatkan barang yang diinginkan harus mengirimkan pesanan kepada eksportir yang ada di luar negeri. Setelah ada kata kesepakatan dan syarat-syarat telah dilengkapi maka barang akan dikirim oleh eksportir ke luar negeri.

Kegiatan impor terjadi karena faktor-faktor berikut :

- 1) Negara pengimpor kekurangan pasokan beberapa barang tertentu. Contohnya Indonesia mengimpor beras dari Thailand karena produksi beras dalam negeri tidak mencukupi kebutuhan.
- 2) Teknologi yang modern. Misalnya suatu negara belum mampu memproduksi barang elektronik dengan kualitas yang baik, maka negara itu perlu mengimpor barang elektronik dari negara yang teknologinya lebih maju. Negara maju yang lebih menguasai teknologi dapat menghasilkan barang-barang yang berkualitas bagus sehingga produk-produk itu dapat laku di pasaran.
- 3) Harga yang lebih murah. Pada era globalisasi seperti ini harga barang sangat kompetitif. Konsumen yang pintar tentu lebih menginginkan produk dengan harga yang lebih murah bila kualitas barang akan dibeli sama. Hal inilah yang menyebabkan orang atau pihak dalam negeri mengimpor barang dari luar negeri.
- 4) Permintaan pasar atau selera konsumen yang berbeda-beda juga merupakan penyebab importir mendatangkan barang dari luar negeri.

Tujuan dan Manfaat Kegiatan Impor

Tujuan Kegiatan Impor yaitu untuk memenuhi kebutuhan masyarakat akan barang-barang dengan cara mendatangkan barang yang belum tersedia di dalam negeri dari luar negeri.

Manfaat Impor yaitu :

- (a) Memperoleh barang dan jasa yang tidak bisa dihasilkan
- (b) Memperoleh teknologi modern
- (c) Memperoleh bahan baku
- (d) Kebijakan Impor

Kegiatan impor di satu pihak sangat dibutuhkan oleh suatu negara untuk memenuhi kebutuhannya, tetapi di lain pihak dapat merugikan perkembangan industri dalam negeri. Agar tidak merugikan produk dalam negeri diperlukan adanya kebijakan impor untuk melindungi produk dalam negeri dengan cara berikut :

Pengenaan Bea Masuk Barang impor yang masuk ke dalam negeri dikenakan bea masuk yang tinggi sehingga harga jual barang impor menjadi mahal. Hal ini dapat mengurangi hasrat masyarakat membeli barang impor dan produk dalam negeri dapat bersaing dengan produk impor.

Kuota Impor Kuota impor merupakan suatu kebijakan untuk membatasi jumlah barang impor yang masuk ke dalam negeri. Dengan dibatasinya jumlah produk impor mengakibatkan

harga barang impor tetap mahal dan produk dalam negeri dapat bersaing dan laku di pasaran. Pengendalian Devisa Dalam pengendalian devisa, jumlah devisa yang disediakan untuk membayar barang impor dijatah dan dibatasi sehingga importir mau tidak mau juga membatasi jumlah barang impor yang akan dibeli.

Substitusi Impor Kebijakan mengadakan substitusi impor ditujukan untuk mengurangi ketergantungan terhadap luar negeri dengan mendorong produsen dalam negeri agar dapat membuat sendiri barang-barang yang diimpor dari luar negeri. Devaluasi Kebijakan berupa devaluasi merupakan kebijakan pemerintah untuk menurunkan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Misalnya 1US\$ = Rp 8.000 menjadi 1US\$\$ = Rp 10.000. dengan devaluasi dapat menyebabkan harga barang impor menjadi lebih mahal, dihitung dengan mata uang dalam negeri, sehingga akan mengurangi pembelian barang impor.¹⁹

f. Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sebelumnya SBIS dikenal sebagai Sertifikat Wadiah Bank Indonesia Syariah (SWBI), merupakan instrumen kebijakan moneter yang bertujuan untuk mengatasi kesulitan kelebihan likuiditas pada bank yang beroperasi dengan prinsip syariah.

¹⁹ Prof. Mudrajat kuncoro, Ph, D, *MANAJEMEN KEUANGAN INTERNASIONAL*, (Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta : 2016), hlm.235-238

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 2/9/PBI/2000, yang dimaksud dengan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) adalah sertifikat yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai bukti penitipan dana berjangka pendek dengan prinsip wadiah (Pasal 1 Ayat 4). Sedangkan yang dimaksud wadiah disini adalah perjanjian penitipan dana antara pemilik dana dengan pihak penerima titipan yang dipercaya untuk menjaga dana tersebut (Pasal 1 Ayat 3). Selanjutnya perubahan perundang – undangan tentang pencabutan SWBI menjadi SBIS, berdasarkan PBI Nomoe 10/11/PBI/2008, SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah dengan menggunakan akad *ju'alah*.

Ju'alah adalah suatu kontrak dimana pihak pertama menjanjikan imbalan tertentu kepada kepada pihak kedua atas pelaksanaan suatu tugas atau pelayanan yang dilakukan oleh pihak kedua untuk kepentingan pihak pertama. Instrumen ini menjadi masukan yang positif bagi perbankan syariah. Pasalnya, sebelum diterbitkannya SBIS ini sebelumnya menggunakan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) dimana

jika dibandingkan dengan SBI konvensional memiliki perbedaan bonus atau return yang sangat berbeda. Untuk itu bank Indonesia menerbitkan SBIS sebagai ganti SWBI setelah mendapat izin dari Dewan Syariah Nasional (DSN). Dalam peraturan Bank Indonesia SBI Syariah diterbitkan melalui mekanisme lelang. Pihak yang berhak mengikuti lelang adalah Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS) baru dapat mengikuti lelang SBIS jika memenuhi persyaratan Financial to Deposit Ratio (FDR) yang telah ditetapkan oleh bank Indonesia sebagaimana terdapat pada pasal 7 ayat (1) : BUS atau UUS dapat memiliki SBIS melalui penjualan pembelian SBIS secara langsung atau melalui perusahaan pialang pasar uang rupiah dan valuta asing.

1. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah
2. Menggunakan akad Ju'alah.
3. Satuan unit sebesar Rp 1.000.000,00 (satu juta rupiah).
4. Berjangka waktu paling kurang 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan.
5. Diterbitkan tanpa warkat.
6. Dapat digunakan pada bank Indonesia dan
7. Tidak dapat diperdagangkan dipasar sekunder.

Dalam transaksi SBIS yang menggunakan akad Ju'alah terdapat mekanisme-mekanisme yang harus diikuti dan

dipatuhi oleh Bank Umum Syariah (BUS) dan Unit Usaha Syariah (UUS) didalam menjalankan mekanisme lelang SBIS, adapun mekanisme yang harus dijalankan sebagai berikut:

a) Mekanisme Lelang SBIS

Bank Indonesia (BI) mengumumkan rencana lelang SBIS paling lambat pada 1 (satu) hari kerja sebelum pelaksanaan lelang SBIS, antara lain meliputi :

- 1.) BUS dan UUS yang dapat mengikuti lelang SBIS (FDR > 80% dan tidak sedang dikenakan sanksi pemberhentian sementara untuk mengikuti lelang SBIS)
- 2.) Jangka waktu SBIS
- 3.) Tingkat imbal, yang mengacu kepada tingkat diskonto hasil lelang Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berjangka waktu sama yang ditebitkan bersama dengan penerbitan SBIS dengan ketentuan sebagai berikut:
 - a.) Dalam hal lelang SBI menggunakan metode fixed rate tender, maka imbal SBIS ditetapkan sama dengan rata-rata tertimbang tingkat diskonto hasil lelang SBI.
 - b.) Dalam hal lelang SBI menggunakan metode variabel rate tender, maka imbalan SBIS

ditetapkan sama dengan rata-rata tertimbang tingkat diskonto hasil lelang SBI.

4.) Tanggal transaksi, dan

5.) Tanggal setelmen.²⁰

Perbedaan Antara Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Sebagaimana peraturan yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia dalam Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) menggantikan kebijakan peraturan sebelumnya yaitu peraturan Bank Indonesia No. 6/7/PBI/2004 tentang Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI). Dengan keluarnya peraturan baru ini maka Peraturan Bank Indonesia No. 6/7/2004 tanggal 16 Febuari 2004 tentang SWBI dicabut dan telah dinyatakan tidak berlaku.

Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang dalam melakukan pelelangan yaitu ketika imbalan yang diperoleh bank syariah dalam melakukan investasi SBIS besar maka bank syariah memperoleh keuntungan, sehingga *return* yang diberikan kepada nasabah yang menabung menyebabkan deposito tinggi. Hal tersebut manpu menarik investor untuk berinvesatsi di bank syariah. Ketika minat

²⁰ Husni Mubarak, *analisis inflasi,sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) dan pasar uang antar bank syariah terhadap financing to deposit ratio*, skripsi universitas islam negeri hidayatullah, (2011), Hlm. 34-36

investor turun di pasar modal syariah tentu hal tersebut dapat memicu menurunnya indeks harga saham.²¹

B. PENELITIAN TERDAHULU

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya:

Penelitian yang dilakukan Muharrammi, (2017) dengan judul “Pergerakan Harga Saham Syariah Pada Bank Syariah Dilihat Dari Faktor Makro Ekonomi Studi Pada Bank Syariah Periode Januari 2014 – Desember 2016”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi, suku bunga BI , nilai tukar rupiah dan SBIS terhadap indeks harga Saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. Selama periode januari 2014 sampai Desember 2016. Hasil dari penelitian Penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh inflasi, suku bunga BI , nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank ndonesia Syariah (SBIS) terhadap indeks harga saham PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk. tahun 2014-2016, dapat disimpulkan bahwa dari tiga variabel Penelitian yang diteliti (nilai tukar rupiaah dan suku bunga bang indonesia) berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham syariah, sedangkan variabel lainnya (Tingkat Inflasi) terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham syariah.²²

²¹ Husni Mubarak, *analisis inflasi...*, hlm. 40-41

²² Rais Sani Muharrami, Shufatul Zahidah & Ika Yoga, Pergerakan Harga Saham Syariah Pada Saham Bank Syariah Dilihat Dari Faktor Makro Ekonomi , Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam, FEBI IAIN Surakarta, Vol.5 No.1 (2017),hlm. 188

Penelitian yang dilakukan Curtis (2017) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Bank Panin Dubai Syariah Studi pada Bank Panin Dubai Syariah Periode Januari 2014 – Februari 2017”. Penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan bukti empiris mengenai pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity* (DER), Kurs, dan *BI Rate* terhadap harga Saham Bank Panin Dubai Syariah secara simultan dan parsial, mengumpulkan bukti empiris mengenai faktor yang paling dominan mempengaruhi harga saham Bank Panin Dubai Syariah. Hasil dari penelitian Penelitian yang dilakukan Hasbi Curtis (2017) dapat disimpulkan bahwa secara simultan menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara variabel *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity* (DER), Kurs, dan *BI Rate*, terhadap harga saham sedangkan variabel *Return on Equity* (ROE) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, dan *Debt to Equity* (DER), Kurs, dan *BI Rate* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham, Variabel *BI Rate* memiliki pengaruh paling dominan terhadap harga saham Bank panin Dubai Syariah²³

Penelitian yang dilakukan Rahman (2016) dalam penelitiannya mengenai “Analisis pengaruh variabel leading economic indicator (LEI) dan coincident economic indicator (CEI) terhadap return saham jakarta islamic index (JII)” periode 2004 sampai dengan 2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap return saham,

²³ Hasbi Curtis, Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Bank Panin Dubai Syariah, jurnal ekonomi dan bisnis, universitas islam negeri syarif hidayatullah jakarta, vol 1 No 1 (2017), hlm 69

pengaruh kedatangan turis asing terhadap return saham, pengaruh indeks harga konsumen (IHK) terhadap return saham, pengaruh ekspor terhadap return saham, pengaruh uang beredar (M2) terhadap return saham, dan pengaruh indeks produksi industri (IPI) terhadap return saham di Jakarta Islamic Index (JII). Dari hasil penelitian Mochamad Husin Rahman dan Erman Denny Arfianto (2016) dapat disimpulkan bahwa berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi (*adjustedR2*), variabel Ekspor, Nilai Tukar, Indeks Harga Konsumen, Indeks Produksi Industri, Angka Kedatangan Turis Asing, *Retail Sales* dan Jumlah Uang Beredar dapat mempengaruhi *Return* saham,²⁴

Penelitian yang dilakukan Albaity (2011), di dalam penelitiannya yang berjudul "*Impact of Monetary Policy Instruments on Islamic Stock Market Index Return*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak data time series dari tingkat suku bunga, dan inflasi terhadap dua indeks saham syariah yaitu *Islamic Stock Market Indices in The US* (DJIMI) dan *Kuala Lumpur Stock Market Index* (KLSI). Hasil dari penelitian ini, inflasi dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap fluktuasi saham syariah di DJIMI sedangkan indeks saham syariah di KLSI hanya dipengaruhi oleh tingkat inflasi.²⁵

²⁴ Mochamad Husin Rahman dan Erman Denny Arfianto, Analisis pengaruh variabel leading economic indicator (LEI) dan coincident economic indicator (CEI) terhadap return saham Jakarta Islamic Index (JII), dalam *Diponegoro Journal of Management*, Volume 5, No 1, tahun 2016, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro, hlm.8-11

²⁵ Mohammed Shikh Albaity, Impact of the monetary Policy Instrument on Islamic Stock Market Index Return, *Economic Journal*.No 26. Hlm.3

Penelitian yang dilakukan Rashid (2014), dengan penelitiannya yang berjudul ”*Macroeconomics, Investor Sentiment, and Islamic Stock Price Index in Malaysia*”. Penelitian ini membandingkan tingkat eksposur dari indeks saham konvensional dengan indeks saham yang berbasis syariah. Data yang digunakan adalah data time series setiap kuartal. Hasil penelitian ini, bahwa *interest rate* dan inflasi mempunyai dampak yang lebih besar terhadap indeks saham syariah di Malaysia jika dibandingkan dengan indeks saham sektor industri, indeks saham sektor *consumer goods*, dan *investor sentiment indices*.²⁶

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2013), dengan penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Yang Masuk Daftar Efek Syariah”. Hasil penelitian, secara simultan tingkat suku bunga, inflasi dan kurs tidak berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Sedangkan secara parsial, tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.²⁷

Tabel 2.2

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dan Penelitian Sekarang

²⁶ Khabir Hassan. and Ng Yuen Yein Rashid, *Macroeconomics, Investor Sentiment, and Islamic Stock Price Index in Malaysia*, *Journal of Economic Cooperation and Development*. Vol. 35 No.04. Hlm. 221-236.

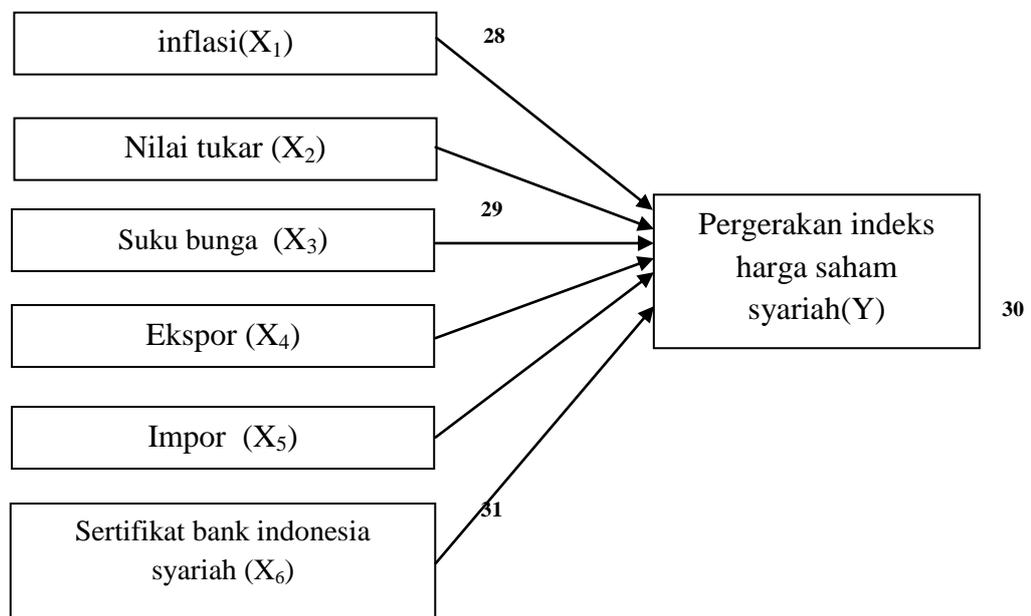
²⁷ Anjar pratama, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs terhadap Beta Saham pada Perusahaan yang Masuk Dalam Daftar Efek Syariah*, Skripsi . Yogyakarta, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, hlm 9

No	Nama	Judul	Perbedaan	Persamaan
1.	Muharrammi	<i>Pergerakan Harga Saham Syariah Pada Bank Syariah Dilihat Dari Faktor Makro Ekonomi Studi Pada Bank Syariah Periode Januari 2014 – Desember 2016</i>	<p>a. Menggunakan variabel bebas faktor ekonomi makro</p> <p>b. Objek penelitiannya yaitu pada Bank Syariah</p> <p>c. Periode Januari 2014 – Desember 2016</p>	<p>a. Sama-sama menggunakan variabel bebas inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga bank indonesi</p> <p>b. Sama-sama. menggunakan variabel terikat indeks harga saham</p>
2.	Curtis	<i>Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Bank Panin Dubai Syariah Studi pada Bank Panin Dubai Syariah Periode Januari 2014 – Februari 2017</i>	<p>a. Menggunakan variabel bebas kinerja keuangan dan makro ekonomi</p> <p>b. Variabel terikatnya yaitu harga sham bank panin dubai syariah Periode penelitian yaitu tahun 2014 – 2017</p>	<p>a. Sama-sama menggunakan variabel makro ekonomi sebagai indikator</p> <p>b. penelitian sama yaitu Bank Panin dubai syariah</p> <p>c. Sama-sama meneliti pergerakan</p>

				indeks saham
3.	Rahman	<i>Analisis pengaruh variabel leading economic indicator (LEI) dan coincident economic indicator (CEI) terhadap return saham jakarta islamic index (JII)'' periode 2004 sampai dengan 2014</i>	<p>a. Menggunakan variabel bebas <i>leading economic indicator (LEI) dan coincident economic indicator (CEI)</i></p> <p>b. Variabel terikat return saham jakarta islamic index(JII)</p> <p>c. Periode 2004-2014</p>	a. Sama-sama meneliti pergerakan saham sebagai variabel terikatnya.
4.	Albaity	<i>Impact of Monetary Policy Instruments on Islamic Stock Market Index Return</i>	<p>a. Menggunakan variabel bebas impact monetary</p> <p>b. Objek penelitiannya yaitu pada market index return</p>	<p>a. Sama-sama menggunakan rasio standart devias</p> <p>b. Variabel terikatnya sama yaitu indeks harga saham</p>
5.	Rashid	<i>Macroeconomi</i>	a. Menggunakan	a. Variabel

		<i>cs, Investor Sentiment, and Islamic Stock Price Index in Malaysia</i>	variabel bebas <i>Macroeconomics, Investor Sentiment, and Islamic Stock.</i> b. Objek penelitiannya yaitu <i>Price Index in Malaysia</i>	terikatnya sama yaitu makro ekonomi, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar
6.	Pratama	<i>Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Yang Masuk Daftar Efek Syariah</i>	a. Variabel yang digunakan yaitu <i>Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs</i> b. Menggunakan beta saham sebagai variabel terikat c. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang masuk pada daftar efek syariah	a. Variabel terikatnya sama yaitu <i>Tingkat Suku Bunga, Inflasi,</i> b. variabel terikat sama meneliti indeks saham

C. KERANGKA KONSEPTUAL



D. HIPOTESIS PENELITIAN

- H1 : Terdapat pengaruh Inflasi terhadap pergerakan harga saham syariah di Bank Panin Dubai Syariah.
- H2 : Terdapat pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap pergerakan harga saham syariah di Bank Panin Dubai Syariah.
- H3 : Terdapat pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap pergerakan harga saham syariah di Bank Panin Dubai Syariah.

²⁸ Kuncoro, *Mudah Memahami dan Menganalisis: Indikator Ekonomi, Cet. ke-2*, UPP STM KPN, Yogyakarta 2005, hlm.66

²⁹ Sadono sukirno, *Pengantar teori ekonomi makro*, Rajawali Press, Jakarta 2004, hlm. 343

³⁰ Khaerul umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, Pustaka Setia, Bandung 2013, hlm 130

³¹ Samuelson, *Ilmu Makroekonomi Ed. Ketujuhbelas*, PT Media Global Edukasi, Jakarta 2004, hlm. 178

- H4 : Terdapat pengaruh Ekspor terhadap pergerakan harga saham syariah di Bank Panin Dubai Syariah.
- H5 : Terdapat pengaruh Impor terhadap pergerakan harga saham syariah di Bank Panin Dubai Syariah.
- H6 : Terdapat pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap pergerakan harga saham di Bank Panin Dubai Syariah.
- H7 : Terdapat pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia, Ekspor, Impor, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap pergerakan harga saham syariah di Bank Panin Dubai Syariah.