

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Definisi Pasar Modal

Dari zaman ke zaman bentuk pasar semakin berkembang sehingga muncullah sebuah bentuk pasar yang bertujuan untuk menghimpun dana dari masyarakat seperti pasar modal. Pada hakekatnya, bentuk pasar modal tidak berbeda jauh dengan bentuk pasar tradisional yang sudah kita kenal sebelumnya, yaitu ada pedagang pembeli, dan juga transaksi (proses tawar-menawar harga tutup kurung karena pasar modal merupakan tempat melakukan perdagangan suatu produk antara pihak pembeli dan pihak penjual sedangkan keseimbangan harga di pasar modal terjadi melalui mekanisme permintaan dan penawaran.²¹

Pengertian pasar modal sama halnya seperti pasar lainnya, namun yang membedakan ialah objeknya, yaitu efek atau tempat diperdagangkannya efek. Pengertian pasar modal dalam terminologi Inggris disebut stock exchange atau stock market adalah "*An organized market or exchange where shares (stocks) are traded*", yaitu pasar uang yang terorganisir dimana efek-efek diperdagangkan.²²

Pasar modal dalam arti luas adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi Komang termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga atau klaim jangka panjang dan jangka pendek, primer dan yang tidak langsung. Dalam arti

²¹Rintana Herman dan Hania Rahma, *mengenal dan memahami pasar modal*, (Jakarta: Multi Kreasi satudelapan, 2012), hal 25

²²Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2020), hal 6-7

sempit pasar modal adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham saham dan obligasi obligasi dengan memakai jasa dari makelar komisioner dan para *under writer*.²³

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), equity (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain atau misalnya pemerintah dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang atau jangka waktu yang lebih dari satu tahun seperti saham obligasi waran, right, reksa dana dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures dan lain-lain. Undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai "*kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek*".²⁴

Dari semua definisi pasar modal di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah merupakan sistem keuangan yang terorganisasi yang mempertemukan antara pihak yang menawarkan dan memerlukan dana dan aktiva yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun baik secara

²³Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, (Yogyakarta: Deepublish, 2016), hal 3

²⁴*Ibid*, hal 4

langsung maupun melalui perantara. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana atau *surplus fund* melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan emiten. Sebaliknya di tempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.

2. Fungsi, Manfaat, Tujuan dan Peran Pasar Modal

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal telah menggariskan bahwa pasar modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Salah satu fungsi pasar modal adalah sebagai sarana pembiayaan bagi para perseroan terbatas yang telah terbuka (*go public*). Pertumbuhan suatu pasar modal sangat bergantung pada kinerja perusahaan obat. Untuk mengkoordinasi akan modal, dukungan teknis, dan sumber daya manusia dalam pengembangan pasar modal diperlukan suatu kepemimpinan yang efektif. Perusahaan perusahaan harus menjalin kerjasama yang erat untuk menciptakan pasar yang mampu menyediakan berbagai jenis produk dan alternatif investasi bagi masyarakat titik oleh karena itu pasar modal dianggap memiliki peranan yang paling penting bagi iklim perekonomian suatu negara, karena dengan adanya pasar modal suatu negara dapat menciptakan sarana investasi yang mudah.

a. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang membuat lembaga ini menjadi daya tarik bagi pihak yang memerlukan dana

(*borrowers*) dan pihak yang meminjamkan dana atau (*lenders*), serta bagi pemerintah titik dalam menjual sekuritasnya, pada umumnya perusahaan menggunakan jasa profesional dan lembaga pendukung pasar modal untuk menyiapkan dokumen dan persyaratan untuk *go public*. Berikut ini adalah dua fungsi secara umum dari pasar modal:

1) Fungsi Ekonomi

Pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana.²⁵

2) Fungsi Keuangan

Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan atau deviden bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih titik jadi, diharapkan dengan adanya pasar modal utama aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat luas. Adapun fungsi pasar modal di Indonesia meliputi sebagai berikut:²⁶

a) Sebagai sarana badan usaha untuk mendapatkan tambahan modal

Perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan tambahan modal titik dengan

²⁵Rintana Herman dan Hania Rahma, *mengenal dan memahami pasar modal...*, hal. 29

²⁶*Ibid...*, hal. 29

tambahan modal yang diperoleh perusahaan dapat melakukan berbagai kebutuhan investasi seperti membuat pabrik baru ke mana membeli mesin tema penambahan cabang, membayar hutang rumah menambah modal kerja, dan berbagai kebutuhan perusahaan lainnya. Perusahaan dapat menerbitkan obligasi atau saham melalui pasar modal. Saham dan obligasi yang diterbitkan tersebut dibeli oleh para pemuda sehingga perusahaan dapat memperoleh dana baru yang selanjutnya digunakan untuk berbagai kebutuhan perusahaan.

b) Memperbesar pemasukan pajak bagi pemerintah.

c) Sarana pemerataan pendapatan.

Masyarakat dapat menikmati laba dari perusahaan meskipun mereka bukan pendiri atau pengelola, yaitu dengan membeli saham perusahaan tersebut sehingga keuntungan perusahaan dapat dinikmati oleh masyarakat umum dengan bantuan pasar modal.

d) Menampung tenaga kerja

e) Memperbesar produksi dengan modal yang didapat sehingga produktivitas meningkat.

Bagi perusahaan, pasar modal juga dapat memberikan keuntungan yang besar yaitu untuk mengembangkan usahanya (kegiatan ekspansi) dengan menggunakan dana dari hasil penjualan saham di pasar ini tanpa harus

berhutang ke bank yang bunganya cukup besar dengan syarat yang terlalu rumit.

f) Alternatif investasi

Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi titik dengan adanya pasar modal karena para pemilik modal atau investor dapat memperdagangkan surat berharga yang ada di pasar modal. Dengan memegang atau memperdagangkan surat berharga tersebut, para pemilik dapat memperoleh berbagai keuntungan.

g) Sumber dana jangka panjang.

h) Alat untuk melakukan investasi (pengurangan modal).

i) Alat untuk restrukturisasi modal perusahaan.²⁷

b. Manfaat Pasar Modal

Secara umum manfaat dari keberadaan pasar modal adalah sebagai berikut:

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi dana secara optimal.
- 2) Memberikan wahana investasi yang beragam bagi investor sehingga memungkinkan untuk melakukan diversifikasi.
- 3) Menyediakan *leading indicator* bagi perkembangan perekonomian suatu negara titik maksudnya jika pasar modal

²⁷ *Ibid*, hal. 29-30

berkembang, maka diharapkan perekonomian juga akan berkembang.

- 4) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai pada lapisan masyarakat menengah.
- 5) Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme menciptakan iklim perusahaan yang sehat serta mendorong pemanfaatan management professional.²⁸

Bagi emiten, pasar modal memiliki beberapa manfaat antara lain sebagai berikut:

- 1) Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar. Tidak ada konsumen sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana atau perusahaan.
- 2) Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
- 3) Kebergantungan emiten terhadap bank menjadi lebih kecil.
- 4) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan.²⁹

Sementara itu, manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut.

- 1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi.

²⁸ *Ibid*, hal. 30

²⁹ *Ibid*, hal. 30

- 2) peningkatan investasi tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.
- 3) Memperoleh deviden bagi mereka yang memiliki atau memegang saham dan bunga yang mengambang bagi pemenang obligasi.
- 4) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang dapat mengurangi risiko.³⁰

Dengan demikian, manfaat pasar modal bagi pembangunan selain memiliki nilai ekonomis juga memiliki nilai sosial politis. Nilai ekonomis, yaitu diantaranya dapat menjadi sumber pendapatan negara sedangkan nilai sosial politis yaitu untuk meningkatkan peran serta masyarakat dalam pembangunan.³¹ Mengingat pasar modal merupakan sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal yang memiliki peranan yang strategis untuk menunjang pembangunan nasional.³² Oleh karena itu pasar modal sebagai salah satu instrumen keuangan dalam pertumbuhan ekonomi membutuhkan adanya pengawasan dari sebuah lembaga agar kegiatan pasar modal berjalan efisien dan wajar.

c. Tujuan Pasar Modal

Pada tahun 1977 pemerintah mengaktifkan kembali beroperasinya pasar modal dengan tujuan untuk lebih memicu pertumbuhan ekonomi nasional. Pengaktifan kembali tersebut berlandaskan adanya kebutuhan dana pembangunan yang semakin meningkat titik melalui

³⁰ *Ibid*, hal. 31

³¹ Irsan Nasarudin dkk., *Aspek Hukum Pasar Modal*, (Bandung: PT Alumni, 2008), hal. 19

³² C.S.T. Kansil dkk., *Modul Hukum Dagang*, (Jakarta: Djembatan, 2011), hal 181

pasar modal, dunia usaha akan dapat memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan jangka panjang yang diperlukan. Selain itu, pengaktifan ini juga dimaksudkan untuk meratakan hasil-hasil pembangunan melalui kepemilikan saham-saham perusahaan serta penyediaan lapangan kerja dan pemerataan kesempatan usaha.³³

d. Peran Strategis Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran sangat penting dalam kegiatan perekonomian tidak di banyak negara terutama di negara-negara dengan sistem ekonomi pasar lama pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. perusahaan-perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi yang secara nasional akan membentuk *gross domestic product* atau GDP. Perkembangan pasar modal akan menunjang kegiatan peningkatan GDP. Dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan perekonomian suatu negara.³⁴

3. Instrumen Pasar Modal

Instrumen dalam pasar modal merupakan sekuritas sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal, sekuritas sekuritas tersebut antara lain: saham, obligasi, Reksadana dan instrumen derivatif. Masing-masing sekuritas tersebut dapat memberikan return dan risiko yang berbeda-beda. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana

³³ Rintana Herman dan Hania Rahma, *mengenal dan memahami pasar modal...*, hal. 32

³⁴ *Ibid*, hal. 32

bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengembangkan usaha ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham obligasi Reksadana dan lain-lain. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen.³⁵

a. Saham (*Share/Stock*)

Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya dengan maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama deviden, pembagian deviden ditentukan dalam rapat umum pemegang saham atau RUPS.

Saham merupakan surat tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas (PT), wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut, untuk saat ini wujud dari saham tersebut dirubah ke dalam bentuk elektronik sehingga tidak menggunakan kertas lagi sebagai tanda kepemilikan saham. Apabila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati

³⁵ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal ...*, hal 29

keuntungan yang besar pula. Karena laba yang besar tersebut menyediakan dana yang besar untuk didistribusikan kepada pemegang saham sebagai deviden.³⁶

b. Obligasi (*Bonds*)

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pembeli pinjaman dan penerima pinjaman. Surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi, pada saat ini kertas obligasi tersebut sudah dikonversikan dalam bentuk elektronik sehingga tidak memerlukan kertas lagi dalam transaksi jual beli obligasi. Aplikasi memberikan penghasilan yang tetap yaitu berupa bunga yang dibayarkan dengan jumlah yang tetap pada waktu yang telah ditetapkan.³⁷

c. Derivatif (Turunan)

Derivatif merupakan kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut dengan *underlying assets*. Efek derivatif merupakan efek turunan dari efek utama, baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari efek utama maupun turunan selanjutnya. Dalam pengertian yang lebih luas dari katik merupakan kontrak finansial antara dua atau lebih pihak-pihak, memenuhi janji untuk membeli atau menjual aset atau commodities

³⁶ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2012), hal.185-186

³⁷ Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia...*, hal 81

yang dijadikan sebagai objek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pihak pembeli. Ada penilai di masa mendatang dari objek yang diperdagangkan tersebut sangat dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di spot market.³⁸

d. Kontrak Opsi Saham

Kontrak Opsi saham (KOS) adalah efek yang memuat hak beli (*call option*) atau hak jual (*put option*) atas saham induk (*underlying stock*) dalam jumlah dan harga pelaksanaan (*strike/exercise price*) tertentu serta berlaku dalam periode tertentu. Sebagaimana layaknya saham, KOS adalah surat berharga yang juga dapat diperjualbelikan, namun yang diperjualbelikan adalah hak atau hak jual.

Beberapa manfaat KOS bagi investor: berfungsi sebagai sarana lindung nilai (*hedging*) investasi terhadap saham acuan atau (*underlying stock*). Bagi investor yang telah memiliki saham acuan (*underlying stock option*) dalam menerima tambahan income selain dari dividen, yaitu dengan menerbitkan *call option* (*call option writer /seller*) atas saham mereka untuk itu investor memperoleh passive income berupa *call premium* yang dibayarkan.³⁹

e. Kontrak Berjangka Indeks Saham

Kontrak berjangka (*futures*) adalah suatu kontrak yang mewajibkan para pihak untuk membeli atau menjual sejumlah (*underlying asset*) tertentu pada harga tertentu dan dalam waktu

³⁸ *Ibid*, hal 83

³⁹ *Ibid*, hal 84

tertentu di masa yang akan datang bukti pergerakan harga kontrak berjangka dipengaruhi oleh pergerakan *underlying asset* (aset yang menjadi dasar dari kontrak future tersebut), misalnya KBIE LQ-45 mengikuti pergerakan indeks LQ-45 yang menjadi acuan.

Dalam perdagangan IDX LQ45 *future* terdapat istilah *short* atau posisi jual dan *long* atau posisi beli. Penentuan posisi tersebut tergantung pada prediksi dan analisis masing-masing investor. Jika investor memprediksi arah pergerakan indeks LQ-45 akan naik maka posisi yang paling tepat adalah posisi *long* sedangkan jika investor memprediksi arah pergerakan indeks LQ-45 akan turun, maka posisi yang paling tepat adalah posisi *short*.⁴⁰

f. Waran (*Warrant*)

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan titik biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya obligasi dan saham. Adapun keuntungan membeli barang:

- 1) Membeli barang seperti menabung, perbedaannya adalah surat tanda menabung tidak dapat diperjualbelikan, sedangkan waran dapat diperjualbelikan.
- 2) Dengan membeli satu paket obligasi yang disertai waran, berarti investor akan mendapat penghasilan dari dua sumber yaitu dari bunga obligasi dan dari deviden saham.⁴¹

⁴⁰ *Ibid*, hal 84

⁴¹ *Ibid*, hal 84

g. Right/HMETD

Right issue diterjemahkan sebagai bukti *right*. Alat investasi ini merupakan produk turunan dari saham. Kebijakan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar dengan tujuan untuk menambah modal perusahaan. Hal itu terjadi dengan pengeluaran saham baru itu berarti pemodal harus mengeluarkan uang untuk membeli *right issue* dan selanjutnya modal ini akan masuk ke dalam modal perusahaan. Bagi pemodal *right issue* akan berdampak positif kalau tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya akan berdampak negatif kalau menyebabkan penurunan harga. Secara umum dampak *right issue* dapat dirasakan oleh semua pemodal. *Right issue* merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten. *Right* ini merupakan hak sehingga investor tidak Terikat harus membelinya. Hal ini berbeda dengan saham bonus atau deviden saham yang otomatis diterima oleh pemegang saham.

Right issue hampir serupa dengan waran yaitu itu merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu dan pada waktu yang telah ditetapkan. *Right* diberikan kepada pemegang saham lama yang berhak untuk mendapatkan tambahan saham baru yang dikeluarkan perusahaan pada *second offering*. Akan tetapi, perbedaan dengan waran, masa perdagangan *right* terhitung sangat singkat yaitu berkisar antara 1 sampai 2 minggu saja.⁴²

⁴² *Ibid*, hal 57-58

h. Reksa Dana (*Mutual Funds*)

Reksa dana berasal dari kosa kata reksa yang artinya jaga atau pelihara dan dana yang berarti uang atau kumpulan uang. Jadi, reksa dana bisa diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara bersama untuk suatu kepentingan. Reksa dana juga dapat diartikan sebagai wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrument-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksa dana kemudian dana ini dikelola oleh manajer investasi ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham obligasi, pasar uang, efek atau sekuritas lainnya. Apabila mengacu pada Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 pengertian reksadana adalah *suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal kemudian diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi*.⁴³

i. Dana Investasi Real Estate (DIRE)

Dana investasi real estate adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset real estate, aset yang berkaitan dengan real estate, dan/ atau kas dan setara kas. DIRE berinvestasi pada: Real estate atau tanah secara fisik dan bangunan yang ada di atasnya paling kurang 50% dari nilai aktiva bersih (NAB).

⁴³ *Ibid*, hal 70

Aset real estate dan aset yang berkaitan dengan real estate di wilayah Indonesia (efek perusahaan real estate yang terdapat di bursa efek dan/atau diterbitkan oleh perusahaan dari real estate) paling kurang 80% dari NAB dengan ketentuan investasi pada aset real estate paling kurang 50% dari NAB, dan/atau kas dan setara kas tidak lebih dari 20% NAB.

DIRE dilarang berinvestasi pada tanah kosong atau properti yang masih dalam tahap pembangunan atau tidak termasuk dekorasi ulang, perbaikan dan renovasi. DIRE dapat melakukan penawaran umum atau tidak melakukan penawaran umum atas unit penyertaannya.⁴⁴

j. Surat Utang Negara

Negara atau SUN adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya, dan pengelolaannya diatur oleh Undang-Undang Nomor 24 tahun 2002 tentang Surat Utang Negara. Secara umum SUN dapat dibedakan ke dalam dua jenis:⁴⁵

- 1) Surat Perbendaharaan Negara (SPM), yaitu sumber jangka waktu sampai dengan 12 bulan dengan pembayaran bunga secara diskonto. Di Amerika Serikat SPN ini dikenal dengan sebutan *treasury bill* (T-Bills).

⁴⁴ Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia...*, hal 98

⁴⁵ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika...*, hal. 39

- 2) Obligasi Negara (ON), yaitu SUN berjangka waktu lebih dari 12 bulan. Di Amerika Serikat, obligasi negara ini dikenal dengan sebutan *treasury bond* (T-bond).

Obligasi Negara memiliki kepentingan bagi negara untuk membiayai defisit APBN, menutupi kekurangan kas jangka pendek dan mengelola portofolio utang Negara. Pemerintah pusat berwenang untuk menerbitkan SUN setelah mendapat persetujuan DPR dan setelah berkonsultasi dengan Bank Indonesia. Atas penerbitan SUN, pemerintah berkewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjaman dengan dana yang disediakan dalam APBN.

4. Dasar Hukum Pasar Modal Indonesia

Untuk menjamin terlaksananya praktik pasar modal yang sehat sehingga dapat mendukung perekonomian secara makro, menjamin keamanan investasi dan investor dana pemerintah menerbitkan peraturan antara lain:⁴⁶

- a. PP Nomor 12 tahun 2004 tentang perubahan atas Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal.
- b. Peraturan Pemerintah Nomor 40 tahun 1995 tentang tata cara pemeriksaan di bidang pasar modal.
- c. Keputusan presiden (yang berkaitan dengan pasar modal).
- d. Keputusan menteri keuangan (yang berkaitan dengan pasar modal).
- e. Keputusan BAPEPAM-Lk.

⁴⁶ Adi Nurpermana, *Analisis Kinerja Pasar Modal*, (Surabaya: CV. Garuda Mas Sejahtera, 2014), hal. 15-17

- f. Keputusan bursa efek atau BEI.
 - g. Keputusan lembaga kliring dan penjaminan atau PT KPEI
 - h. Keputusan lembaga penyelesaian dan penyimpanan atau PT KSEI.
 - i. Kode etik profesi.
 - j. UU Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal.
 - k. Undang-undang Nomor 1 tahun 1995 tentang perseroan terbatas.
 - l. Undang-undang Nomor 15 tahun 2002 tentang tindak pidana pencucian uang diubah dengan undang-undang nomor 25 tahun 2003.
 - m. Undang-undang Nomor 24 tahun 2002 tentang surat utang negara (SUN).
 - n. Undang-Undang Nomor 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.
5. Institusi dan Lembaga Terkait Pasar Modal Indonesia

Aktivitas perdagangan yang ada di pasar modal khususnya di Indonesia memiliki keterkaitan dengan institusi dan lembaga tertentu untuk menunjang kelancaran aktivitas di pasar modal, baik dari segi keamanan maupun operasionalnya. Adapun beberapa institusi dan lembaga yang terkait dengan pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Otoritas jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan pasal 55 UU Nomor 2 tahun 2011 disahkan pada tanggal 22 November 2011 dan diundangkan pada tanggal 22 November 2011. Tanggal 31 Desember 2012 pengaturan dan pengawasan pasar modal

dan lembaga keuangan non bank lainnya beralih dari menteri keuangan dan badan pengawas pasar modal ke otoritas jasa keuangan. Tanggal 31 Desember 2013 pengaturan dan pengawasan perbankan beralih dari Bank Indonesia ke otoritas jasa keuangan.

Menurut undang-undang nomor 21 tahun 2011 pasal 1, otoritas jasa keuangan yang selanjutnya disingkat OJK adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain yang mempunyai fungsi, tugas dan wewenang pengaturan pengawasan pemeriksaan dan penyelidikan sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini. Otoritas jasa keuangan adalah sebuah lembaga pengawasan jasa keuangan seperti industri perbankan pasar modal, reksadana, perusahaan pembiayaan dana pensiun, dan asuransi. Keberadaan otoritas jasa keuangan sebagai suatu lembaga pengawasan sektor keuangan di Indonesia yang perlu diperhatikan hal ini karena harus dipersiapkan dengan baik segala hal untuk mendukung keberadaan otoritas jasa keuangan tersebut.

Otoritas jasa keuangan merupakan lembaga independen dan berkedudukan di luar pemerintah sehingga OJK dalam mengambil keputusan, menjalankan fungsi, tugas dan wewenangnya bebas dari segala macam intervensi maupun campur tangan dari pihak manapun. Sifat independensi yang dimiliki OJK diharapkan mampu memberikan energi positif bagi pelaksanaan kegiatan di sektor jasa keuangan.⁴⁷

⁴⁷ Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia...*, hal 14

b. Bursa Efek

Perusahaan efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Sesuai dengan tujuannya, bursa efek adalah tempat dan pengelola untuk menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien, maka bursa efek wajib menyediakan sarana pendukung. Sarana pendukung untuk perdagangan telah menggunakan komputerisasi, papan elektronik menyampaikan data yang terkomputerisasi, fasilitas perdagangan dilakukan secara elektronik dan tanpa warkat. Bursa efek juga diberikan kewenangan untuk melakukan pengawasan terhadap anggota bursa efek, mengingat kegiatan perdagangan efek menyangkut dana masyarakat dalam jumlah yang besar.

Sebagai institusi yang diberikan kewenangan oleh undang-undang untuk membuat dan menetapkan peraturan bagi anggota bursa efek dimana hal itu merupakan cerminan dan fungsinya sebagai *self regulatory organization* (SRO). Dalam menjalankan pengawasan pasar, bursa efek dapat menempuh dua cara yaitu melakukan pengawasan sebagai kontrol internal bagi sistem pembukuan atau keuangan anggota bursa, dan melakukan pendeteksian dini (*early warning*) dalam memonitor transaksi setiap saat di lantai bursa. Bursa

efek mempunyai tugas pengawasan yang dilakukan oleh satuan pemeriksaan yang berwenang untuk melakukan inspeksi pemeriksaan kepada anggota bursa, yaitu perusahaan efek yang diduga atau dicurigai tidak memenuhi ketentuan dan kriteria permodalan sesuai dengan yang diwajibkan pasar. Untuk menciptakan dan menjaga perdagangan yang teratur, wajar dan efisien karena bursa harus memiliki bagian yang khusus menangani lebih lengkap masalah pengawasan.⁴⁹

c. PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI)

PT KPEI merupakan salah satu lembaga yang diberikan kewenangan oleh undang-undang untuk mengatur pelaksanaan kegiatan kepada pemakai jasa nya atau disebut juga *self regulatory organization* (SRO). Sebagai SRO KPEI turut berperan menentukan arah perkembangan pasar modal Indonesia sebagai *central counterparty* atau CCP, KPEI menyediakan layanan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa. Kehadiran KPEI sebagai CCP diperlukan untuk lebih meningkatkan efisiensi dan kepastian dalam penyelesaian transaksi di bursa efek Indonesia.

Tapi sebagai mitra penimbang sentral atau *central counterparty* dalam kegiatan kliring dan penyelesaian transaksi terhadap lebih dari 150 perusahaan efek yang terdaftar di bursa berkewajiban untuk

⁴⁹ *Ibid*, hal 14-15

menetapkan standar standar internasional dalam proses otomatisasi proses kliring dan penyelesaian transaksi bursa. Dengan demikian proses kliring, penyelesaian transaksi, dan penjaminan dapat berjalan dengan lebih wajar, teratur, efisien sehingga dapat meminimalisir resiko penyelesaian transaksi bursa. Proses kliring adalah suatu proses penentuan hak dan kewajiban anggota kliring atau (AK) yang timbul dari transaksi efek yang dilakukannya di bursa efek. Adapun tujuan dari proses kliring tersebut adalah agar masing-masing AK mengetahui hak dan kewajiban, baik berupa efek maupun uang yang harus diselesaikan pada tanggal penyelesaian transaksi bursa.⁵¹

d. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) merupakan lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP) di pasar modal Indonesia yang menyediakan layanan jasa kustodian sentral dan penyelesaian transaksi efek yang teratur wajar dan efisien sesuai amanat undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal. KSEI mulai menjalankan kegiatan operasional penyelesaian transaksi efek dengan warkat pada tanggal 9 Januari 1998 mengambil alih fungsi sejenis dari PT Kliring Depositori Efek Indonesia atau KDEI sebagai lembaga kliring penyimpanan dan penyelesaian.⁵²

⁵¹ *Ibid*, hal 16-17

⁵² *Ibid*, hal 21

e. Perusahaan Efek

Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin efek, perantara dagang efek dan atau manajer investasi. Penjamin emisi efek (*underwriter*) adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum (*go public*) bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Perantara pedagang efek (*broker*) adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain. Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk kepentingan nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk kepentingan sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha dan memiliki izin OJK sebagai penjamin emisi efek atau PEE, perantara pedagang efek atau PPE dan atau manajer investasi. Sebagai penjamin emisi efek perusahaan efek berperan sebagai penjamin dalam penjualan efek yang diterbitkan oleh perusahaan *go public* dan sekaligus sebagai perantara perdagangan efek.⁵³

⁵³ *Ibid*, hal 29

B. Pasar Modal Syariah

1. Definisi Pasar Modal Syariah

Pasar Modal Syariah adalah seluruh aktivitas di pasar modal yang memenuhi prinsip Islam. Terdapat dua faktor utama yang membentuk Pasar Modal Syariah yaitu pasar modal dan prinsip islam di Pasar Modal. Dengan demikian, suatu pasar modal dikatakan memenuhi prinsip Islam apabila pelaku pasar, mekanisme transaksi, infrastruktur pasar dan Efek yang ditransaksikan telah memenuhi prinsip-prinsip Islam di pasar modal.⁵⁴

2. Perbedaan Pasar Modal Syariah dengan Pasar Modal Secara Umum

Pasar modal Syariah merupakan bagian dari industri pasar modal Indonesia. Secara umum kegiatan pasar modal Syariah sejalan dengan pasar modal pada umumnya. Namun demikian terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Pada dasarnya kegiatan pasar modal merupakan kegiatan penyertaan modal dan atau jual beli efek, termasuk dalam kelompok muamalah sehingga transaksi dalam pasar modal diperbolehkan sepanjang tidak ada larangan menurut Syariah. Kegiatan muamalah yang dilarang adalah kegiatan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *tadlis, taghrir, tanajusy, ihtikar, ghabn, ba'i al-ma'dum*, dan *riba*⁵⁵.

⁵⁴Kementerian Keuangan, “*Pasar Modal Syariah Indonesia*” dalam <https://klcfiles.kemenkeu.go.id/2020/03/Materi-Edukasi-Pasar-Modal-Syariah-2020.pdf> diakses pada tanggal 04 Mei 2021 pukul 21.00 WIB

⁵⁵Otoritas Jasa Keuangan, “*Mengenal Pasar Modal Syariah*” , dalam <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/brosur%20dpms%2018.pdf> hal 14 diakses pada tanggal 04 Mei 2020 pukul 21.30 WIB

3. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Adapun dasar hukum yang menjadi pengatur mekanisme pasar modal syariah di Indonesia antara lain:

a. Fatwa tentang Pasar Modal Syariah

Fatwa DSN-MUI adalah salah satu rujukan dalam mengembangkan pasar modal syariah Indonesia. Sampai dengan saat ini, terdapat 19 fatwa DSN-MUI yang berhubungan dengan pasar modal syariah. Adapun 4 fatwa DSN-MUI yang menjadi dasar pengembangan pasar modal syariah adalah:⁵⁶

- 1) Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.
- 2) Fatwa DSN-MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- 3) Fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.
- 4) Fatwa DSN-MUI No. 124/DSN-MUI/XI/2018 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Pelaksanaan Layanan Jasa Penyimpanan dan Penyelesaian Transaksi Efek Serta Pengelolaan Infrastruktur Investasi Terpadu.

⁵⁶Kementerian Keuangan, “*Pasar Modal Syariah Indonesia*” dalam <https://klcfiles.kemenkeu.go.id/2020/03/Materi-Edukasi-Pasar-Modal-Syariah-2020.pdf> pada tanggal 04 Mei 2021 pukul 21.00 WIB

b. Regulasi OJK Tentang Pasar Modal Syariah

Regulasi yang berhubungan dengan pasar modal Syariah Indonesia dikeluarkan oleh OJK dalam bentuk peraturan dan pemerintah langsung dalam bentuk undang-undang dan peraturan pendukungnya. Khusus regulasi OJK, saat ini terdapat 11 peraturan tentang pasar modal Syariah sebagai berikut:

- 1) POJK Nomor 15/POJK.04/2015 POJK tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.
- 2) POJK Nomor 16/POJK.04/2015 POJK tentang Ahli Syariah Pasar Modal.
- 3) POJK Nomor 17/POJK.04/2015 POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.
- 4) POJK Nomor 18/POJK.04/2015 POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- 5) POJK Nomor 19/POJK.04/2015 POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah.
- 6) POJK Nomor 20/POJK.04/2015 POJK tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah.
- 7) POJK Nomor 30/POJK.04/2016 POJK tentang Dana Investasi Real Estate Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

⁵⁷Otoritas Jasa Keuangan, “*Mengenal Pasar Modal Syariah*”, dalam <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/brosur%20dpms%2018.pdf> hal 15 diakses pada tanggal 04 Mei 2020 pukul 21.30 WIB

- 8) POJK Nomor 53/POJK.04/2015 POJK tentang akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal
- 9) POJK Nomor 61/POJK.04/2016 Tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal Pada Manajer Investasi
- 10) POJK Nomor 35 /POJK.04/2017 Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
- 11) POJK Nomor 03 /POJK.04/2018 Tentang Perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 Tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk

4. Produk Syariah

Pasar modal syariah memiliki beberapa produk yang tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional, adapun perbedaannya terletak dalam prinsip yang digunakan. Berikut adalah beberapa produk pasar modal syariah:

a. Saham Syariah

Saham Syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham Syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor: 35/POJK.04/2017 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek Syariah titik kedua, saham yang dicatatkan sebagai saham Syariah oleh emiten atau perusahaan

publik Syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor: 17/POJK.04/2015. Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal Syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam daftar efek Syariah atau DES yang diterbitkan oleh OJK secara berkala yaitu setiap bulan Mei dan November.⁵⁸

b. Sukuk

Sukuk adalah bahasa Arab bentuk jamak yang artinya sertifikat. Sukuk dalam pasar modal Islam (*Islamic Capital Market*) serupa dengan obligasi yang terdapat di pasar modal konvensional, yaitu surat atau sertifikat dari pihak yang membutuhkan dana. Perbedaannya adalah obligasi merupakan surat hutang, sedangkan sukuk lebih merupakan sertifikat kepemilikan kepentingan dalam suatu aset. Obligasi mewajibkan pihak yang berhutang untuk membayarkan bunga atau kupon kepada pihak yang memberikan hutang. Praktek bunga seperti ini jelas tidak dibenarkan secara syariah, karena mengandung unsur riba.⁵⁹

c. Reksa Dana Syariah

Reksadana Syariah menurut POJK Nomor 19/ POJK.04/2015 adalah reksa dana sebagaimana dimaksud dalam undang-undang tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Berdasarkan definisi tersebut, maka setiap jenis reksa dana dapat diterbitkan sebagai Reksadana Syariah sepanjang memenuhi

⁵⁸ Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia...*, hal 116

⁵⁹ Ika Indriasari, "Sukuk Sebagai Alternatif Instrumen Investasi Dan Pendanaan". *Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam*. Vol. 2, No. 1, Juni 2014, hal 63

prinsip-prinsip Syariah, termasuk aset yang mendasari penerbitannya. Reksadana Syariah dianggap memenuhi prinsip syariah di pasar modal apabila akad cara pengelolaan, dan portofolionya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal sebagaimana diatur dalam peraturan OJK tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal.⁶⁰

d. *Exchange Traded Fund* (ETF) Syariah

ETF Syariah atau *exchange traded fund* syariah adalah salah satu bentuk dari reksadana yang memenuhi prinsip-prinsip Syariah di pasar modal di mana unit penyertaannya dicatatkan dan ditransaksikan seperti saham Syariah di bursa efek karena berbentuk reksa dana maka penerbitannya harus memenuhi peraturan OJK Nomor 19/POJK.14/2015 tentang penerbitan dan persyaratan Reksadana Syariah. Agar pada saat transaksi memenuhi prinsip-prinsip Syariah maka investor yang akan melakukan jual-beli Syariah harus melalui anggota bursa yang memiliki *Syariah Online Trading System*.⁶¹

e. Efek Beragun Aset (EBA) Syariah

EBA syariah adalah salah satu jenis Efek syariah pendapatan tetap berbentuk sekuritisasi aset yang portofolio asetnya merupakan sekuritisasi dari aset keuangan yang memenuhi prinsip Islam. Berdasarkan peraturan OJK Nomor 20/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan efek beragun aset Syariah efek beragun aset Syariah (EBA Syariah) yang diterbitkan di pasar modal Indonesia terdiri dari dua jenis yaitu: Pertama, EBA Syariah berbentuk kontrak

⁶⁰ Yoyo Arifardhani, *Hukum Pasar Modal di Indonesia...*, hal 119

⁶¹ *Ibid*, hal 120

investasi kolektif antara manajer investasi dan bank kustodian (KIK-EBAS) adalah efek beragun aset yang portofolio (terdiri dari aset keuangan berupa piutang, pembiayaan atau aset keuangan lainnya), akad dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Kedua, Syariah berbentuk surat partisipasi (EBAS-SP) adalah efek beragun aset syariah yang diterbitkan oleh penerbit yang akad dan portofolionya berupa kumpulan piutang atau pembiayaan pemilikan rumah tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal serta merupakan bukti kepemilikan secara proporsional yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBAS-SP.⁶²

f. Dana Investasi Real Estate (DIRE) Syariah

Berdasarkan peraturan OJK Nomor 30/POJK.04/2016 tentang dana investasi *real estate Syariah* berbentuk kontrak investasi kolektif, yang dimaksud dengan dana investasi *real estate Syariah* (DIRE Syariah) adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada *aset real estate*, aset yang berkaitan dengan *real estate*, dan/atau kas dan setara kas yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.⁶³

⁶² *Ibid*, hal 121

⁶³ *Ibid*, hal 121

C. Harga Saham

1. Definisi Harga Saham

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah Listed di Bursa Efek, dimana saham tersebut telah beredar. Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutup yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga pedagang terakhir untuk suatu periode.⁶⁴

Harga saham adalah harga surat berharga perusahaan atau jumlah uang yang harus dikeluarkan jika ingin membeli saham tersebut yang dihitung setiap lembar sahamnya.⁶⁵ Harga saham sendiri terbentuk dari tingkat permintaan dan penawaran antara investor dan perusahaan atas saham yang diterbitkan, jika profitabilitas perusahaan tinggi maka peminat saham perusahaan tersebut juga cenderung mengalami kenaikan. Adapun hubungan permintaan dan penawaran terhadap harga saham adalah, jika permintaan akan saham rendah maka harga saham yang ditawarkan akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya

2. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham

⁶⁴ Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta : Rineka Cipta, 2006), hal. 100

⁶⁵*Ibid.*

tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham akan mengalami kenaikan. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan.⁶⁶

a. Faktor Intenal

- 1) Rumah produksi penjualan seperti penghitungan, rincian kontrak perubahan harga, pengaruh produk berupa laporan produksi, laporan keamanan produk dana dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengalaman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcement*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.

⁶⁶ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal...*, hal. 92

- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*) seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Deviden Per Share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return of asset* (ROA) dan lain-lain.⁶⁷

b. Faktor Eksternal

- 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Adapun penelitian yang menunjang teori ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Alifah (2015) berhasil membuktikan bahwa tingkat suku bunga dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Faiza (2018) membuktikan bahwa Inflasi bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham akan tetapi variable suku bunga yang memiliki pengaruh terhadap harga saham.
- 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*) seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

⁶⁷ *Ibid*, hal 92

- 3) Permintaan dan penawaran saham. Permintaan saham yang melebihi jumlah saham yang ditawarkan relatif mengalami kenaikan. Dan permintaan akan saham itu sendiri tentunya diakibatkan oleh pendapatan masyarakat yang mengalami kenaikan atau kebutuhan masyarakat yang terpenuhi. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dodi (2014) yang menyatakan bahwa tingkat PDB berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
- 4) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- 5) Gejolak politik dalam negeri dan nilai tukar juga merupakan faktor yang mempengaruhi signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara. Teori yang mendukung dengan pernyataan ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Tri Nandhek (2018) yang menyebutkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negative signifikan terhadap harga saham, akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alifah (2015) yang menyebutkan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham
- 6) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.⁶⁸

⁶⁸ *Ibid*, hal 93

D. Inflasi

1. Definisi Inflasi

Menurut kamus besar Bahasa Indonesia inflasi adalah kemerosotan nilai uang atau kertas karena banyaknya dan cepatnya uang yang beredar sehingga menyebabkan naiknya harga barang. Menurut ilmu ekonomi inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain konsumsi masyarakat yang meningkat atau adanya ketidaklancaran distribusi barang. Menurut ahli moneter inflasi adalah gejala jumlah uang yang diminta akan mendorong kenaikan permintaan terhadap barang dan jasa⁶⁹

Inflasi merupakan suatu kondisi dimana terjadi pelonjakan harga barang-barang dalam suatu negara secara global dalam jangka waktu yang berturut turut. Sedangkan untuk kondisi yang berkebalikan dengan inflasi dinamakan deflasi, yaitu kondisi dimana terjadi penurunan harga secara global dan dalam kurun waktu yang berturut-turut.⁷⁰

Demikian inflasi sebenarnya merupakan penurunan nilai atau daya beli uang secara umum dan terus-menerus, artinya untuk membeli sejumlah barang yang sama diperlukan jumlah uang yang semakin banyak, atau dengan jumlah uang yang sama maka jumlah barang atau jasa yang didapat semakin berkurang. Sehubungan dengan hal tersebut maka yang paling dirugikan oleh adanya inflasi adalah golongan masyarakat yang

⁶⁹ Sri Kartini, *Mengenal Inflasi*, (Semarang: Penerbit Mutiara Aksara, 2019), hal. 5-6

⁷⁰ Adler H. Manurung, dan Lutfi T. Rizki, *Successful Financial Planner A Complete Guide*. (Jakarta: Grasindo, 2009). hal. 114

berpenghasilan tetap. Selain itu inflasi akan merugikan kreditur dan menguntungkan debitur terutama bila tingkat bunga lebih tinggi dari tingkat inflasi.

2. Dampak Inflasi

Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negative tergantung tingkat (parah atau tidaknya) inflasi. Apabila inflasi yang terjadi tergolong ringan, maka akan memberi pengaruh yang positif. Sebaliknya bila tingkat inflasi tergolong berat atau hiperinflasi maka akan member dampak yang negatif.

a. Dampak Positif Inflasi

Inflasi dikatakan memberi pengaruh atau dampak positif karena dapat mendorong perekonomian ke arah yang lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional serta membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi titik karena itu, respon masyarakat juga positif. Di sini, masyarakat justru merasa telah diuntungkan dengan adanya inflasi, mereka yang diuntungkan diantaranya adalah sebagai berikut:⁷¹

- 1) Pengusaha atau orang yang mengandalkan pendapatan berdasarkan keuntungan.
- 2) Pegawai yang bekerja di perusahaan atau instansi dengan gaji mengikuti tingkat inflasi.
- 3) Bagi orang yang meminjam uang kepada bank atau debitur.

Adanya inflasi para debitur merasa diuntungkan karena pada

⁷¹ Sri Kartini, *Mengenal Inflasi...*, hal. 40

saat pembayaran utang kepada kreditur, nilai uang lebih rendah dibandingkan pada saat meminjam.

- 4) Bagi produsen, inflasi dapat menguntungkan apabila pendapatan yang diperoleh lebih tinggi daripada kenaikan biaya produksi. Bila hal ini terjadi karena produsen terdorong untuk melipat gandakan atau memperbanyak produksinya atau biasanya terjadi pada pengusaha besar.

b. Dampak Negatif Inflasi

Dampak negatif inflasi antara lain menyebabkan keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Beberapa hal atau reaksi masyarakat terhadap dampak negatif inflasi sebagai berikut:⁷²

- 1) Orang menjadi tidak bersemangat kerja, enggan menabung serta mengurangi mengadakan investasi dan produksinya karena harga meningkat dengan cepat. Keengganan orang untuk menabung karena mengetahui nilai mata uang pada saat inflasi semakin menurun.
- 2) Para penerima dengan penghasilan yang masih tetap atau tidak mengikuti perubahan ketika inflasi, seperti pegawai negeri karyawan swasta dan kaum buruh akan menjadi kewalahan menanggung dan mengimbangi untuk memenuhi kebutuhannya.

⁷² *Ibid.*, hal. 41

- 3) Kreditur atau pihak yang meminjamkan uang akan mengalami kerugian titik ini dikarenakan nilai uang pengembalian dari debitur menjadi lebih rendah jika dibandingkan pada saat peminjaman.
- 4) Inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi titik bagi produsen hal ini merugikan sehingga mereka enggan untuk meneruskan produksinya. Produsen dapat menghentikan produksinya untuk sementara waktu titik bahkan, bila tidak sanggup mengikuti laju inflasi usaha produsen tersebut mungkin akan bangkrut atau biasanya terjadi pada pengusaha kecil.

3. Penyebab Inflasi

Terdapat beberapa sumber utama yang menjadi penyebab timbulnya inflasi di Indonesia yaitu jumlah uang yang beredar, defisit anggaran belanja pemerintah serta faktor-faktor dalam penawaran agregat dan luar negeri. Ketiga hal tersebut akan diuraikan berikut ini:⁷³

a. Jumlah Uang yang Beredar

Menurut kaum monetaris jumlah uang yang beredar merupakan sumber utama penyebab timbulnya inflasi di setiap negara tidak terkecuali di Indonesia. Hal ini terjadi karena masih adanya anggapan bahwa uang kuasi hanya merupakan bagian dari prioritas perbankan titik ini ditunjukkan oleh presentasi jumlah uang

⁷³ Sri Kartini, *Mengenal Inflasi...*, hal. 30-39

kartal yang beredar lebih kecil daripada presentasi jumlah uang giral yang beredar.

b. Defisit anggaran belanja pemerintah.

Upaya percepatan pertumbuhan ekonomi dapat menimbulkan kebutuhan dana yang sangat besar untuk melakukan pembangunan. Masyarakat sebagai pelaku ekonomi memiliki peran yang sangat penting baik sebagai konsumen maupun sebagai produsen, akan tetapi peran pemerintah juga sangat diperlukan dalam hal ini, yaitu sebagai pihak penyedia infrastruktur dan suprastruktur pembangunan ekonomi yang kebutuhannya semakin meningkat. Dengan adanya turun tangan pemerintah, berarti pengeluaran APBN menjadi lebih besar daripada penerimaan rutin. Artinya pengeluaran pemerintah dalam investasi tidak dapat diimbangi dengan penerimaan sehingga menimbulkan kesenjangan antara pengeluaran dan penerimaan negara, atau dapat dikatakan telah terjadi defisit struktural dalam keuangan negara. Namun, peran pemerintah ini dapat dimaklumi karena kemampuan swasta nasional dalam pembangunan infrastruktur ekonomi masih sangat terbatas.

c. Penawaran agregat dan luar negeri.

Penawaran agregat dan luar negeri dapat mengalami kelambanan penyesuaian terhadap peningkatan permintaan agregat yang lebih banyak. Hal ini disebabkan oleh adanya hambatan hambatan struktural yang ada di Indonesia. Harga bahan pangan

merupakan salah satu penyumbang terbesar terhadap tingkat inflasi di Indonesia. Hal ini antara lain disebabkan oleh kuatnya struktural yang terjadi di sektor pertanian sehingga menyebabkan inelastis nya pengeluaran bahan pangan dengan demikian perekonomian Indonesia dapat dikatakan memiliki ketergantungan yang besar terhadap sektor pertanian. Ini tercermin oleh daya serap tenaga kerja yang sedemikian tinggi dan beban hidup penduduk yang cukup berat sehingga mengakibatkan bahan pangan meningkat pesat.

Apabila laju penawaran bahan pangan tidak dapat mengimbangi laju permintaan bahan pangan, maka akan terjadi *excess demand*. *excess demand* merupakan proses atau terjadinya percepatan pertumbuhan penduduk yang membutuhkan bahan pangan tidak dapat diimbangi dengan pertumbuhan output pertanian, khususnya pangan. Selanjutnya, *excess demand* dapat memunculkan *inflationary gap*. Selain harga bahan pangan, penyumbang atau kontributor inflasi di Indonesia lainnya dari sisi penawaran agregat berupa *imported inflation*, *administrated goods*, *output gap* dan *interest rate*.

d. Output gap

Output gap adalah perbedaan antara output yang diproduksi dengan output yang seharusnya dapat diproduksi dalam keadaan full employment adanya kesenjangan gap ini terjadi karena faktor faktor produksi yang dipakai dalam proses produksi belum efisien.

E. Suku Bunga BI 7-Day Repo

1. Definisi Suku Bunga BI *7-Day Reverse Repo Rate*

Suku bunga adalah besarnya pengembalian pemilik dana atas dana yang diberikan kepada debitur atau kreditur. Suku bunga yang tinggi akan membuat minat investor beralih dari saham ke deposito, dikarenakan keuntungan dari deposito lebih besar dibandingkan dengan menanam modal melalui efek. Artinya jika investor mengalihkan dananya ke bank maka peminat saham juga akan mengalami penurunan dan menyebabkan harga saham turun.⁷⁴

Suku bunga sendiri merupakan sebuah kebijakan moneter yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, instrument ini dikeluarkan sebagai respon terhadap tingkat inflasi. Jika tingkat inflasi mengalami kenaikan yang melebihi garis aman, maka kebijakan pemerintah adalah mengontrol tingkat inflasi tersebut melalui suku bunga, suku bunga tersebut akan dinaikkan supaya peminat deposito di bank juga mengalami kenaikan karena masyarakat akan menyimpan uangnya di bank berupa deposito dengan imbalan sebesar suku bunga tersebut.

BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* merupakan tingkat suku bunga acuan atau kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Sejak 19 Agustus 2016, suku bunga acuan di Indonesia (*BI Rate*) digantikan dengan BI *7- Day (Reverse) Repo Rate* oleh Bank Indonesia dengan tujuan memperkuat efektivitas kebijakan

⁷⁴ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. (Yogyakarta: Penerbit Kanisius, 2010), hal. 103

dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Dengan BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* digunakan sebagai kebijakan baru dapat mempengaruhi secara cepat pasar uang, perbankan dan sektor riil. Selain itu, pemerintahan Indonesia mengharapkan dengan diterapkannya kebijakan baru tersebut dapat menguatkan sinyal kebijakan moneter di pasar keuangan, meningkatkan transmisi kebijakan moneter pada pergerakan suku bunga pasar uang dan perbankan, dan terwujudnya pasar keuangan yang lebih dalam.⁷⁵

Sebelum BI *7-Day Repo Rate*, suku bunga acuan yang digunakan adalah BI *Rate*. BI *Rate* sendiri adalah 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 sasaran operasional kebijakan moneter.⁷⁶

2. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Sektor Riil

Adapun pengaruh yang disebabkan oleh tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan sector riil antara lain:

- a. Suku bunga yang tinggi akan mendorong biaya bahan baku dan produksi lebih mahal sehingga harga produksi juga akan mahal, yang menyebabkan barang-barang ataupun jasa tidak mampu diserap oleh

⁷⁵ Bank Indonesia, *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*. Dalam <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/bi-7day-rr/default.aspx> diakses pada tanggal 06 Mei 2021 pukul 21.00 WIB

⁷⁶ Bank Indonesia, *BI Rate sebagai Suku Bunga Acuan* dalam www.bi.go.id, diakses pada tanggal 06 Mei 2021 pukul 21.00 WIB

pasar. Hal ini akan berdampak pada pendapatan perusahaan menurun yang berimplikasi pada kelesuan perdagangan.

- b. Suku bunga yang tinggi akan mendorong masyarakat lebih memilih menabung untuk memperoleh bunga tinggi, sementara bank agak kesulitan menyalurkan kredit karena tingginya suku bunga yang tidak dapat diserap oleh dunia usaha. Dan bank lebih cenderung memilih portofolio saham dan pasar uang.
- c. Kenaikan dari suku bunga akan diikuti oleh kenaikan tingkat inflasi. Sebaliknya penurunan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap penurunan inflasi. Dampak dari inflasi akibat pengaruh suku bunga akan menurunkan tingkat investasi, mendorong penanaman modal yang spekulatif, menurunkan daya beli masyarakat, ketidakstabilan harga, menimbulkan ketidakpastian keadaan ekonomi dimasa yang akan datang, daya saing produk berkurang, terjadinya defisit neraca pembayaran, membuka ruang pengangguran, menurunkan tingkat kesejahteraan masyarakat secara luas dan menurunnya produksi serta distribusi barang dan jasa.⁷⁷

3. Faktor yang Menyebabkan Timbulnya Bunga

Ada dua faktor yang menyebabkan timbulnya bunga yaitu faktor time preference dan liquidity preference. Berikut adalah penjelasan dari masing masing faktor tersebut:⁷⁸

⁷⁷ Idris Parakkasi, "Analisis Dampak Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Sektor Riil Dan Sektor Investasi Dalam Perspektif Syariah Di Kota Makassar". *Laa Maisyir*. Vol. 3, No. 1, Juni 2016

⁷⁸ Eddy Soegiarto dan Sunarto, *Pengantar Teori Ekonomi: Ekonomi Mikro dan Ekonomi Mikro*, (Tangerang: Indocamp, 2019), hal 114-117

- a. *Time preference*: pemilihan atau kecenderungan untuk memiliki sejumlah barang/jasa yang sama pada suatu waktu tertentu daripada waktu-waktu lainnya. Risiko yang dihadapi oleh debitur adalah kehilangan atau tertundanya memperoleh keuntungan atau kepuasan memiliki/mengonsumsi suatu barang maka dia akan menuntut balas jasa yang berupa kelebihan pengembalian uang di atas pokok uang yang dipinjamkannya kepada kreditur. Kelebihan pengembalian uang di atas pokok pinjaman inilah yang kita kenal sebagai "bunga".
- b. *Liquidity preference*: pemilihan atau kecenderungan seseorang atau perusahaan untuk selalu memiliki uang kas di tangan atau selalu dalam keadaan likuid. Liquid artinya cair, seseorang/perusahaan dikatakan dalam keadaan likuid adalah apabila orang/perusahaan tersebut dapat memenuhi atau melaksanakan kewajiban-kewajiban pembayaran jangka pendeknya. Seseorang/perusahaan dikatakan tidak likuid apabila tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban pembayaran yang timbul secara mendadak atau kewajiban pembayaran jangka pendeknya. Sebagai contoh, seseorang akan bersedia memberi pinjaman kepada orang lain sebesar Rp. 10.000.000,- asalkan si peminjam bersedia mengembalikan uangnya sebesar Rp. 11.000.000,- Kelebihan pengembalian uang sebesar Rp. 1.000.000,- dimaksudkan sebagai balas jasa terhadap si pemilik uang untuk mengimbangi risiko kerugian yang timbul karena likuiditasnya menurun. Kelebihan pengembalian uang sebesar Rp. 1.000.000,- inilah yang disebut sebagai bunga atas pinjaman.

F. Nilai Tukar

1. Definisi Nilai Tukar

Aristoteles mendefinisikan nilai tukar (*value in exchange*) adalah sebagai kemampuan dari barang untuk dilakukan pertukaran dengan barang lainnya di pasar. Nilai tukar dalam manajemen keuangan didefinisikan sebagai suatu tingkatan dari mata uang yang akan dilakukan pertukaran dengan mata uang lainnya. Nilai tukar pada masa masyarakat sederhana dapat ditentukan dari banyak dan sedikitnya produktifitas atau kerja manusia dalam menghasilkan suatu barang atau jasa.⁷⁹

Menurut David K. Elteman, et al mendefinisikan nilai tukar sebagai sebuah harga dari suatu mata uang yang didasarkan menurut pada mata uang lainnya. Sedangkan menurut M. Faisal nilai tukar adalah harga dari satu mata uang yang dinyatakan terhadap mata uang yang lainnya.⁸⁰ Sederhananya nilai tukar dapat disebut sebagai tingkatan kondisi nilai dari satu mata uang terhadap mata uang lainnya.

Nilai tukar atau kurs adalah suatu perbandingan satu mata uang dengan mata uang lainnya, dalam artian lain nilai tukar merupakan harga mata uang jika ditukarkan dengan mata uang lainnya. Nilai tukar mata uang sangat mempengaruhi perekonomian suatu Negara, begitupun sebaliknya perekonomian juga mempengaruhi nilai tukar mata uang. Nilai tukar yang melemah akan mempengaruhi biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk biaya operasional khususnya perusahaan yang

⁷⁹ T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro*, (Yogyakarta: Kanisius, 2017), hal. 70

⁸⁰ Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012), hal. 81

beraktifitas ekspor impor dengan biaya yang harus dikeluarkan lebih besar, hal ini akan mempengaruhi roda perekonomian suatu negara.⁸¹

2. Dampak Pergerakan Nilai Tukar

Semakin tinggi nilai tukar dan melemahnya rupiah memberikan dampak terhadap harga barang terutama barang-barang impor dan barang-barang bahan baku produk impor untuk produk dalam negeri, yang akhirnya memberikan pengaruh kenaikan harga barang dan akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.⁸² Hal ini tentunya memperlambat perputaran uang dikarenakan produktifitas perusahaan menurun dan daya beli masyarakat juga menurun.

3. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap USD

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing adalah sebagai berikut:

a. Inflasi

Menurut Sukirno, inflasi sangat besar pengaruhnya terhadap kurs valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing, kecenderungan seperti ini disebabkan efek-efek inflasi, yaitu: ⁸³

- 1) inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negeri lebih mahal dari pada harga-harga di luar negeri oleh sebab itu inflasi

⁸¹Heru Nugroho, *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Lq45*. (Semarang: Universitas Negeri Diponegoro, 2008), hal. 16

⁸² Erni dan Mukarramah, "Pengaruh Inflasi dan Kurs terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia". *Jurnal Samudra Ekonomika*. Vol. 4, No. 1, Maret 2020

⁸³ Samsul Arifin dan Shani Mayasya, "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat". *Jurnal Ekonomi Untirta*. Vol. 8, No. 1, Apr 2018, hal 86

berkecenderungan menambah impor keadaan ini menyebabkan permintaan valuta asing bertambah.

- 2) Inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor keadaan ini menyebabkan penawaran mata uang. Ketika kenaikan harga suatu negara (relatif terhadap tingkat harga luar negeri) menyebabkan depresiasi atau melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dan ketika penurunan tingkat harga suatu negara (relatif terhadap tingkat harga luar negeri) menyebabkan apresiasi atau menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang.⁸⁴

b. Suku Bunga

Investor tentu mengharapkan perolehan (*return*) yang tinggi dari instrumen investasi yang dipilihnya termasuk mata uang. Tingkat suku bunga dalam hal ini sangat mempengaruhi nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi suku bunga suatu mata uang, akan semakin tinggi pula permintaan akan mata uang negara tersebut. Kenaikan suku bunga di suatu negara dapat mendorong terjadinya pengalihan dana atau instrumen keuangan dari mata uang dengan tingkat bunga yang rendah ke mata uang dengan tingkat bunga yang lebih tinggi. Penurunan suku bunga domestik menyebabkan depresiasi atau melemahnya nilai tukar mata

⁸⁴ *Ibid*, hal 86

uang domestik dan kenaikan suku bunga domestik menyebabkan apresiasi atau menguatnya nilai tukar mata uang domestik

c. Indeks Derajat Keterbukaan Ekonomi (*Openness*)

Semakin terbukanya perekonomian suatu negara maka menyebabkan depresiasi atau melemahnya nilai tukar. Hal ini dikarenakan semakin bebasnya barang-barang untuk masuk dan keluar dalam suatu negara.⁸⁵

d. Volatilitas Nilai Tukar Rp/USD

Volatilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar AS adalah hasil dari tekanan permintaan melebihi kemampuan penawaran. Akibatnya, nilai tukar terus bergerak naik. Dalam kondisi demikian, masyarakat yang memiliki dana rupiah dalam jumlah besar tergerak untuk mengamankannya dengan melakukan konversi dari rupiah ke dolar AS.⁸⁶ Artinya masyarakat memiliki kecenderungan untuk membeli dolar AS. Dalam kondisi lain, masyarakat yang memiliki kewajiban dalam bentuk valas juga akan mencari aman dengan menutup kontrak forward agar diperoleh kepastian tentang berapa jumlah yang harus di bayar dalam rupiah pada saat kewajibannya jatuh tempo. Penurunan volatilitas nilai tukar menyebabkan apresiasi atau menguatnya nilai tukar dan kenaikan volatilitas nilai tukar menyebabkan depresiasi atau melemahnya nilai tukar.

⁸⁵ *Ibid*, hal 87

⁸⁶ *Ibid*, hal 87

G. PDB (Produk Domestik Bruto)

1. Definisi PDB

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan salah satu klasifikasi pendapatan nasional yang dilihat dari jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu Negara. Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan catatan tentang jumlah nilai rupiah dari barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh suatu perekonomian dalam suatu negara untuk waktu satu tahun.⁸⁷

Produk Domestik Bruto didefinisikan sebagai total pendapatan yang dihasilkan semua orang baik warga negara sendiri maupun warga negarawarga negara asing dari semua barang dan jasa di dalam suatu Negara. PDB mengukur nilai semua barang dan jasa yang dihasilkan di dalam negeri atau domestik tanpa membedakan kepemilikan atau kewarganegaraan dalam periode tertentu. Warga negara yang bekerja di negara lain, pendapatannya tidak dimasukkan dalam perhitungan PDB.⁸⁸

Biasanya untuk negara-negara yang sedang berkembang nilai PDB lebih besar dari nilai PNB karena penanaman modal asing (PMA) lebih banyak dari pada hasil produk warga negaranya di luar negeri titik atas dasar itu, bagi negara sedang berkembang lebih cenderung menggunakan PDB daripada PNB.⁸⁹ Perhitungan PDB dilakukan atas dua macam dasar harga, yaitu PDB atas dasar harga berlaku dan PDB atas harga konstan. PDB atas harga berlaku berfungsi untuk mengetahui perkembangan

⁸⁷ Chabibah, *Ensiklopedia Pendapatan Nasional*, (Semarang: Alprin, 2010), hal. 4

⁸⁸ Yan Hanif Jawangga, *Seri Pengayaan Pembelajaran Ilmu Ekonomi: Ilmu Ekonomi Makro*, (Surakarta: PT. Aksarra Sinergi Media, 2019), hal. 3

⁸⁹ Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro*. (Jakarta: Kencana, 2016), hal. 10

struktur ekonomi riil tahun tersebut. PDB atas dasar harga konstan berfungsi untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ketahun.⁹⁰

2. Manfaat Perhitungan Pendapatan Nasional

Manfaat penghitungan pendapatan nasional untuk berbagai kepentingan diantaranya:⁹¹

- a. Untuk keperluan analisis ekonomi serta perencanaan pembangunan nasional.
- b. Sebagai salah satu tolak ukur atau instrumen untuk menilai keberhasilan pembangunan nasional.
- c. Untuk mengetahui hasil-hasil pembangunan.
- d. Untuk menyusun rencana pembangunan nasional secara lebih rinci. Secara internasional tolak ukur kategori negara maju dan negara berkembang atau terbelakang dengan melihat tinggi rendahnya tingkat pendapatan nasional perkapita di negara-negara tersebut.

3. Penghitungan Pendapatan Nasional

Penghitungan pendapatan nasional secara teori dapat dihitung dengan tiga pendekatan, yaitu pendekatan produksi, pendekatan pendapatan dan pendekatan pengeluaran.⁹²

a. Pendekatan Produksi

Pendekatan Produksi Pendekatan produksi/nilai tambah (*Production Approach*) adalah cara menghitung pendapatan nasional dengan jalan menjumlahkan semua hasil produksi barang dan jasa selama satu tahun yang sudah dikalikan dengan harga pasar.

⁹⁰ Kartika Sari, *Ruang Lingkup Ekonomi Makro*. (Klaten: Cempaka Putih, 2019) hal. 36

⁹¹ Chabibah, *Ensiklopedia Pendapatan Nasional...*, hal. 8

⁹² *Ibid*, hal. 9

Penghitungan pendapatan nasional dengan pendekatan produksi dirumuskan sebagai berikut.

$$NI = P_1Q_1 + P_2Q_2 + P_3Q_3 + \dots + P_nQ_n$$

Keterangan:

NI : pendapatan nasional (national income).

P : harga barang dan jasa.

Q : jumlah barang dan jasa.

1,2,3, dan n : jenis barang dan jasa.

Barang dan jasa ini dihasilkan melalui berbagai sektor, yaitu pertanian, pertambangan, industri, perdagangan, dan jasa.

b. Pendekatan Pendapatan

Pendekatan pendapatan (*Income approach*) adalah cara menghitung pendapatan nasional dengan jalan menjumlahkan semua pendapatan yang diterima oleh masyarakat yang ikut serta dalam proses produksi selama satu tahun. Pendapatan yang diterima oleh masyarakat berupa sewa tanah, upah/ gaji, bunga modal, dan keuntungan usaha. Rumus penghitungan pendapa dengan menggunakan pendekatan pendapatan sebagai berikut.

$$Y = R + W + I + P$$

Keterangan:

Y: pendapatan nasional.

R: sewa tanah (*rent*).

W: upah (*wage*)

I : bunga modal (*interest*).

P: keuntungan (*profit*).

c. Pendekatan Pengeluaran

Pendekatan pengeluaran (*Expenditure Approach*) adalah cara menghitung pendapatan nasional dengan jalan menunjukkan seluruh pengeluaran atau belanja barang dan jasa oleh masyarakat selama satu tahun. Rumus penghitungan pendapatan dengan pendekatan pengeluaran sebagai berikut.

$$\text{GNP} = C + I + G + (X-M)$$

Keterangan:

GNP : produksi nasional bruto

C : ekspor

I : pengeluaran konsumsi

G : Investasi

X : pengeluaran pemerintah

M : Impor

X-M : ekspor bersih

H. Kajian Penelitian Terdahulu

Sebagai referensi ada beberapa penelitian sebelumnya yang relevan dan kami ajukan sebagai literatur, antara lain:

Penelitian yang dilakukan oleh Lentina Simbolon dan Purwanto. Tujuan penelitian untuk menguji faktor makroekonomi (tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan pertumbuhan PDB) terhadap harga saham perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian menggunakan metode kuantitatif, model penelitian yang digunakan adalah

model regresi linier berganda. Hasil penelitian menyebutkan bahwa tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar dan pertumbuhan PDB memiliki pengaruh signifikan secara simultan, akan tetapi secara parsial hanya pertumbuhan PDB yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁹³ Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel independen dan dependen yang digunakan sama. Perbedaannya terletak pada objek yang diteliti yakni pada penelitian yang dilakukan oleh Simbolon ini adalah perusahaan real estate dan property, sedangkan penelitian yang akan dilakukan ini meneliti pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Penelitian yang dilakukan oleh Alifah Nur Windasari. Tujuan penelitian menganalisis pengaruh tingkat inflasi, nilai kurs rupiah, tingkat suku bunga terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Analisis pada penelitian ini adalah uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinan. Hasil penelitian: (1) variabel inflasi dan suku bunga secara terpisah mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, (2) nilai tukar rupiah tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, (3) secara bersama-sama variabel inflasi, kurs, dan suku bunga mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.⁹⁴ Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah penggunaan variabel independen yaitu inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga, variabel dependen yang digunakan sama yakni harga saham. Sedangkan perbedaannya adalah terletak pada

⁹³Lentina Simbolon dan Purwanto, "The Influence Of Macroeconomic Factors On Stock Price: The Case Of Real estate And Property Companies". *Global Tensions in Financial Markets Research in Finance*. Volume 34, 19-39, 2018

⁹⁴Alifah Nur Windasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013*, (Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta Skripsi, 2015)

penambahan variabel independen PDB, objek yang diteliti serta keterbaruan data hingga tahun 2020.

Penelitian yang dilakukan oleh Tri Nendhenk Rahayu dan Masdar Masud. Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur (sub sektor makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Temuan dari penelitian ini adalah suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham, nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan volume perdagangan saham memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel independen suku bunga dan nilai tukar, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah mengganti variabel independen volume perdagangan dengan variabel inflasi dan objek yang akan diteliti adalah di *Jakarta Islamic Index (JII)* serta data yang akan diteliti merupakan data yang terbaru hingga tahun 2020.⁹⁵

Penelitian yang dilakukan oleh Vicky Viktor Revualu. Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Metode analisis dengan menggunakan uji regresi linear sederhana, uji korelasi serta uji-t. Hasil analisis dari penelitian adalah

⁹⁵ Tri Nendhenk Rahayu dan Masdar Masud, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Ilmu Ekonomi*. Vol. 2 Nomor 2, 2018

terdapat hubungan tingkat suku bunga Bank Indonesia dengan harga saham akan tetapi hubungan tersebut relative rendah. Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel independen suku bunga dan variabel dependen harga saham. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah menambah variabel independennya dengan tiga indikator yakni variabel inflasi dan variabel nilai tukar rupiah dan variabel PDB, serta objek yang akan diteliti adalah di *Jakarta Islamic Index (JII)*.⁹⁶

Penelitian yang dilakukan oleh Faiza Nur Iman Subagyo, Tatik Febriana dan Nurisqi Amalia. Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh PDB, Inflasi dan Bi Rate terhadap Indeks Harga Saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan tingkat suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.⁹⁷ Persamaan penelitian tersebut dengan penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan adalah PDB, Inflasi dan Bi Rate serta variabel dependennya adalah harga saham. Sedangkan perbedaannya adalah penambahan variabel independen yaitu nilai tukar dan objek yang diteliti lebih khusus, yaitu saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* serta data yang akan diteliti ditambah dengan tahun terbaru, yakni sampai tahun 2020.

⁹⁶ Vicky Viktor Revualu. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. (Diploma thesis, Universitas Negeri Makassar 2019)

⁹⁷ Subagyo, Faiza N. I., et al. "Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2010-2017". *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, vol. 3, no. 2, 2018, pp. 84-90

Penelitian yang dilakukan oleh Dodi Arif bertujuan untuk menguji pengaruh pengaruh produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi dan bi rate terhadap indeks harga saham gabungan. Metode penelitian yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dilanjutkan dengan pengujian hipotesis dan memberikan kesimpulan. Hasil penelitian ini antara lain adalah terdapat hubungan yang kuat antara variabel risiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), dan suku bunga SBI terhadap harga saham di Indonesia.⁹⁸ Persamaan penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan yaitu PDB dan inflasi serta variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Sedangkan perbedaannya adalah mengganti variabel independennya dengan Suku Bunga (Bi Rate) dan nilai tukar, perbedaan selanjutnya adalah objek yang diteliti serta keterbaruan data.

Penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah Putra Harahap. Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh BI Rate terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam menguji normalitas data menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, sedangkan dalam menuji hipotesis penelitian ini yaitu dengan analisis regresi sederhana dan uji F. Hasil analisis dan uji hipotesis menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh dan signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia.⁹⁹ Persamaan

⁹⁸ Dodi Arif, "Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Bi Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2007 – 2013". *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*. Vol 19, No 3, 2014

⁹⁹ Harahap, Ardiansyah P. "Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *BEST Journal*, vol. 2, no. 2, 2019

penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan yaitu tingkat suku bunga Bi Rate, variabel dependen yaitu harga saham serta objek yang diteliti sama. Sedangkan perbedaannya adalah penambahan variabel independen yaitu inflasi, nilai tukar dan PDB serta data yang akan diuji juga merupakan data yang terbaru hingga tahun 2020.

Penelitian yang dilakukan oleh Finoya Fitrahmisasty dan Dina Patrisia yang berjudul “Inflasi, Suku Bunga, *Debt To Ratio*, *Return On Equity* : Manakah Yang Lebih Berpengaruh Terhadap Harga Saham ? (Studi Empiris pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2013-2017)”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis: (1) pengaruh variabel fundamental (2) ekonomi makro terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini antara lain: (1) Inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan, (2) Suku bunga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan, (3) DR berpengaruh positif dan tidak signifikan (4) ROE berpengaruh positif dan signifikan tentang harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2013-2017.¹⁰⁰ Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel independen inflasi dan suku bunga serta objek yang diteliti. Sedangkan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah mengganti variabel independennya dengan nilai tukar dan PDB, serta data yang akan diteliti merupakan data yang terbaru hingga tahun 2020.

¹⁰⁰Finoya Fitrahmisasty dan Dina Patrisia, “Inflasi, Suku Bunga, Debt to Ratio, Return on Equity : Manakah yang Lebih Berpengaruh terhadap Harga Saham? (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2013-2017)”. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*. Vol. 1, No. 1, 2019

Penelitian yang dilakukan oleh Denny Andriana. Tujuan untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap harga saham setelah Initial Public Offering (IPO) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengamatan dilakukan terhadap 137 perusahaan yang melakukan IPO dalam kurun waktu tahun 2009 hingga tahun 2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi sederhana. Hasil pengujian membuktikan bahwa nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO.¹⁰¹ Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel independen nilai tukar dan variabel dependen harga saham. Sedangkan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah penambahan variabel independen (inflasi, suku bunga dan PDB) dan objek penelitian serta keterbaruan data yang akan diteliti hingga tahun 2020.

Penelitian yang dilakukan oleh Siti Aliyah. Tujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, BI rate , dan variabel manakah yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012 - 2014. Penelitian ini dilakukan menggunakan metode regresi linear berganda dengan bantuan SPSS versi 21. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII), BI rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dan variabel yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic*

¹⁰¹ Denny Andriana, "Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO)". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 3, No.5, 2015

Index (JII) adalah *BI rate*.¹⁰² Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel independen yaitu Inflasi dan suku bunga (*Bi rate*) serta penggunaan variabel dependen dan objek yang akan diteliti. Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah penambahan variabel independen yaitu nilai tukar dan PDB serta data yang akan diteliti merupakan data yang terbaru hingga tahun 2020.

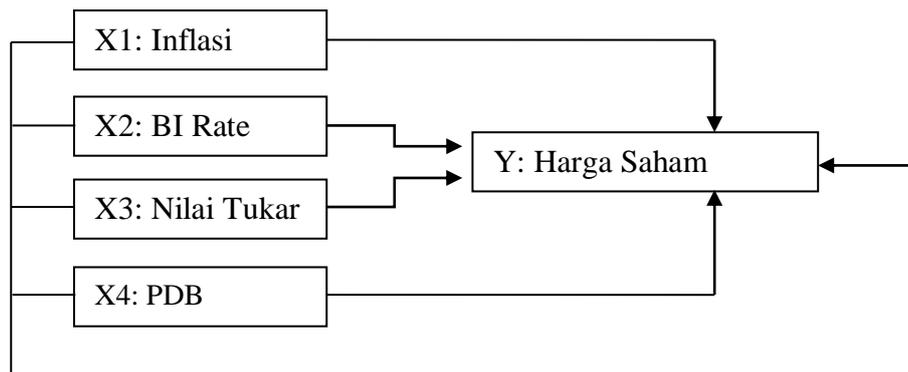
Penelitian yang dilakukan oleh Rega Saputra (Skripsi) yang berjudul “Pengaruh *Bi Rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh *BI Rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Juni 2011 hingga Mei 2015. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel independen mempengaruhi secara positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan secara parsial hanya Nilai Tukar Rupiah yang berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sementara *BI Rate*, Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak menunjukkan pengaruhnya terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹⁰³ Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel independen Suku Bunga (*Bi Rate*), Inflasi dan Nilai Tukar serta

¹⁰² Siti Aliyah, *Pengaruh Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2012 – 2014*. (IAIN Salatiga: Skripsi diterbitkan, 2016)

¹⁰³ Rega Saputra, *Pengaruh Bi Rate , Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. (UIN Raden Fatah Palembang: Skripsi diterbitkan, 2017)

variabel dependen yang digunakan yaitu harga saham. Sedangkan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel independen Suku Bunga SBI diganti dengan PDB, selain itu objek yang diteliti dan keterbaruan data berbeda.

I. Kerangka Konseptual



J. Hipotesis Penelitian

1. H1: Variabel inflasi berpengaruh terhadap pergerakan harga saham Jakarta Islamic Index (JII).
2. H2: Variabel tingkat suku bunga berpengaruh terhadap pergerakan harga saham Jakarta Islamic Index (JII).
3. H3: Variabel nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap pergerakan harga saham Jakarta Islamic Index (JII).
4. H4: Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh terhadap pergerakan harga saham Jakarta Islamic Index (JII).
5. H5: Variabel inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah dan PDB secara bersama-sama berpengaruh terhadap pergerakan harga saham Jakarta Islamic Index (JII).