

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Hakikat Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Anoraga dan Pakarti, pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder).¹ Definisi lain menyebutkan bahwa pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public aothorities*, maupun perusahaan swasta.²

Brigham dan Houston mengatakan Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk utang jangka menengah dan jangka panjang serta saham perseroan jangka menengah berarti 1 sampai 10 tahun, dan jangka panjang berarti lebih dari 10 tahun.³

¹ Pandji Anoraga dan Piji Pakerti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta : PT Rineka Cipta, 2001), hal.5.

² S. Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Keempat*, (Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN Yogyakarta, 2009), hal.3.

³ Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*, (Jakarta : Salemba Empat, 2010), hal.190.

Dalam kegiatannya pasar modal memperjualbelikan berbagai instrumen yang terbagi atas dua kelompok besar yaitu instrumen pemilik (*equity*) seperti saham dan instrumen utang (*obligasi/bond*) seperti obligasi perusahaan, obligasi langganan, dan sebagainya.⁴

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah suatu instrumen keuangan yang memperjualbelikan surat-surat berharga berupa obligasi dan ekuitas atau saham untuk jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah yaitu lebih dari satu tahun.

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Arifin menyebutkan beberapa faktor yang mempengaruhi pasar modal yaitu:

- a). Kondisi Fundamental Emiten. Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham dan begitu juga sebaliknya.
- b). Hukum Permintaan dan Penawaran. Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaan, maka tentunya mereka akan melakukan transaksi baik jual maupun beli. Transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasinya harga saham.

⁴ Pandji Anoraga dan Piji Pakerti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta : PT Rineka Cipta, 2001), hal.6.

- c). Suku bunga. Suku bunga di sini adalah suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia (BI). Pemerintah melalui BI akan menaikkan suku bunga guna untuk mengontrol perekonomian nasional (Kebijakan Moneter). Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi para investor. Investasi produk bank seperti deposito atau tabungan lebih kecil risikonya dibanding investasi dalam bentuk saham. Investor akan cenderung menjual saham dan dananya kemudian ditempatkan di bank. Penjualan saham secara serentak ini akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan.
- d). Valuta Asing. Ketika harga dollar naik, maka para investor terutama investor asing akan menjual sahamnya untuk ditempatkan di bank dalam bentuk dollar. Adanya penjualan saham tersebut otomatis harga saham menjadi turun.
- e). Dana Asing di Bursa. Dana asing di bursa perlu diketahui karena memiliki dampak yang sangat besar. Jika sebuah bursa dikuasai oleh investor asing maka ada kecenderungan transaksi saham sedikit banyak tergantung pada investor asing tersebut.
- f). *News* dan *Rumors*. *News* dan *rumors* adalah semua berita yang beredar di tengah masyarakat yang menyangkut berbagai hal terkait ekonomi, sosial, politik dan lain sebagainya. Adanya berita tersebut para investor bisa memprediksi seberapa kondusif

keadaan negeri ini sehingga kegiatan investasi bisa dilaksanakan.

Ini akan berdampak pada pergerakan harga saham di bursa.⁵

3. Pengertian Pasar Modal Syari'ah

Sutedi mengemukakan bahwa pengertian dari pasar modal syari'ah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syari'ah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam.⁶ Aziz mengatakan bahwa pasar modal syari'ah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah islam.⁷

Dapat disimpulkan dari definisi di atas, pasar modal syari'ah adalah suatu kegiatan yang menyangkut penawaran dan perdagangan efek yang diterbitkan yang dijalankan sesuai dengan syariat islam.

4. Prinsip-prinsip Pasar Modal Syari'ah

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan menurut syari'ah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya yang pemilik harta (investor) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Menurut

⁵ A. Arifin, *Membaca Saham*, (Yogyakarta : Andi Offset, 2004), hal.116.

⁶ Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2011), hal.29.

⁷ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung : Alfabeta, 2010), hal.63.

Sutedi, secara umum prinsip-prinsip dalam pasar modal syari'ah adalah :⁸

- a). Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada asset atau kegiatan usaha yang halal yang kegiatan usahanya tersebut adalah spesifik dan bermanfaat, sehingga atas manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil.
- b). Uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha.
- c). Aqad yang terjadi antara pemilik harta (investor) dengan pemilik usaha (emiten) dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha (emiten) serta mekanisme pasar tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian.
- d). Pemilik harta dan pemilik usaha tidak boleh mengambil risiko yang melebihi kemampuan yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.
- e). Pemilik harta, pemilik usaha maupun bursa lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran maupun dari segi permintaan.

⁸ Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2011), hal.43.

Sesuai dengan Firman Allah dalam Al Qur'an surat An Nisa ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu.”⁹ (QS. An Nisa: 29)

B. Hakikat Saham

1. Pengertian Saham

Menurut Anoraga dan Pakarti, Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan.¹⁰ Menurut Fahmi, Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal suatu perusahaan berupa kertas yang menyantumkan dengan jelas nominal, nama perusahaan dan diikutkan dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.¹¹ Saham merupakan sekuritas penting yang diterbitkan oleh perusahaan untuk menarik investor untuk bergabung di dalam perusahaan.¹²

⁹ Al Qur'an dan Terjemahannya, Departemen Agama, (Semarang: Toha Putra, 1989).

¹⁰ Pandji Anoraga dan Piji Pakerti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta : PT Rineka Cipta, 2001), hal.58.

¹¹ I. Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung : CV Alfabeta, 2012), hal.81.

¹² Moeljadi, *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, (Malang : Bayumedia Publishing, 2006), hal.112.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa saham adalah sertifikat atau surat berharga (surat tanda bukti) dalam bentuk kertas yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.

Saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam atau yang lebih dikenal dengan syariah *compliant*.¹³ Terdapat beberapa pendekatan untuk menyeleksi suatu saham apakah bisa dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak, yaitu: 1) Pendekatan jual beli. 2) Pendekatan aktivitas keuangan atau produksi. 3) Pendekatan pendapatan. 4) Pendekatan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.¹⁴

2. Jenis-Jenis Saham

Jogiyanto mengemukakan bahwa pembagian saham terbagi atas saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*prefferend stock*).

- a. Saham Biasa (*Common Stock*). Saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan.¹⁵ Hanya pemegang saham saham biasa yang mempunyai suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).¹⁶

¹³ Miftahul Aniq, *Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga Sbi, Jumlah Uang Beredar dan Harga Minyak Mentah Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, 2015.

¹⁴ Ibid.,

¹⁵ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*, (Yogyakarta : BPFE UGM, 2010), hal.111.

¹⁶ M. Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Surabaya : PT Gelora Aksara Pratama, 2006), hal.45.

Terdapat beberapa jenis saham biasa. Anoraga dan Pakarti mengemukakan jenis saham biasa tersebut antara lain: 1). Saham atas nama. Saham atas nama, nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut. 2). Saham atas unjuk. Saham atas unjuk, yaitu nama pemilik saham tidak tertera di atas saham, tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut.¹⁷

- b. Saham Preferen (*Preferred Stock*). Moeljadi mengatakan Saham preferen (*preferred stock*) merupakan sebuah *hybrid* dalam beberapa hal serupa dengan obligasi dan serupa dengan saham biasa dalam beberapa hal lainnya.¹⁸

3. Harga Saham

Sartono mengemukakan bahwa harga saham adalah harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.¹⁹ Harga saham di bursa efek akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, pada saat banyak orang menjual saham, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan.²⁰

¹⁷ Pandji Anoraga dan Piji Pakerti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta : PT Rineka Cipta, 2001), hal.58.

¹⁸ Moeljadi, *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, (Malang: Bayumedia Publishing, 2006), hal.117.

¹⁹ A. Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat*, (Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta, 2008), hal.70.

²⁰ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta : Rineka Cipta, 2006), hal.60.

Indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dibandingkan dengan suatu peristiwa lainnya. Sedangkan indeks harga saham yaitu indeks yang digunakan untuk membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu.²¹

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham.²²

4. Penilaian Harga Saham

Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal.²³

a. Analisis Fundamental

Analisis ini sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Dengan analisis ini diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya menjadi milik investor. Apakah sehat atau tidak, apakah cukup menguntungkan atau tidak, dan sebagainya. Karena biasanya nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini penting karena nantinya akan berhubungan dengan hasil yang akan diperoleh dari investasi dan juga risiko yang harus ditanggung.

Data yang dipakai dalam analisis fundamental menyangkut data-data historis, yaitu data-data yang telah lewat. Di dalamnya menyangkut analisis tentang kekuatan dan kelemahan dari perusahaan,

²¹ Ibid., hal.101.

²² [Http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx](http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/indeks.aspx).

²³ Pandji Anoraga dan Piji Pakerti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta : PT Rineka Cipta, 2001), hal.108.

bagaimana kegiatan operasionalnya, dan juga bagaimana prospeknya di masa yang akan datang.

b. Analisis Teknikal

Analisis ini cukup sering dipakai oleh calon investor, dan biasanya data yang digunakan dalam analisis ini berupa grafik, atau program computer. Dari grafik atau computer dapat diketahui bagaimana kecenderungan pasar, sekuritas atau future komoditas yang akan dipilih dalam berinvestasi. Meskipun biasanya analisis ini digunakan untuk analisis jangka pendek dan jangka menengah tetapi sering juga digunakan untuk menganalisis dalam jangka panjang, yang didukung juga dengan data-data lain. Teknik ini mengabaikan hal-hal yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan. Beberapa analisis teknikal antara lain Grafik Sederhana dan *Moving Average*. Grafik sederhana contohnya : Trend (Kecenderungan).

5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Fahmi beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain:²⁴

- a). Kondisi mikro dan makro ekonomi. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang, kantor cabang pembantu baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
- b). Pergantian direksi secara tiba-tiba. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
- c). Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.

²⁴ I. Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung : CV Alfabeta, 2012), hal.87.

- d). Resiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- e). Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

C. Hakikat Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus-menerus.²⁵ Boediono berpendapat bahwa “inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar harga barang-barang lain.”²⁶

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah kenaikan harga barang secara terus menerus.

Menurut Samsul, tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.²⁷

Dalam kondisi ketika laju inflasi di Indonesia tinggi, akan membuat

²⁵ Nopirin, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta, 2000), hal.25.

²⁶ Boediono, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta, 2014), hal.161.

²⁷ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.201.

harga produk dalam negeri menjadi semakin mahal dan daya beli akan menurun. Hal tersebut dapat menyebabkan peningkatan jumlah uang beredar.²⁸ Sehingga kondisi ini membuat investor untuk cenderung mengalihkan dana yang dimiliki ke alternatif investasi lain yang lebih menguntungkan, misalnya deposito atau surat berharga pemerintah, dengan demikian akan terjadi peningkatan aksi jual dan minimnya permintaan saham maka akan menurunkan harga saham atau sebaliknya.²⁹

Dalam ekonomi Islam tidak dikenal dengan inflasi, karena mata uang yang di pakai adalah dinar dan dirham, yang mana mempunyai nilai yang stabil dan dibenarkan oleh Islam namun dinar dan dirham disini adalah dalam artian yang sebenarnya yaitu dalam bentuk emas maupun perak bukan dinar, dirham yang sekedar nama.³⁰

2. Pengukuran Inflasi

Angka inflasi dihitung berdasarkan angka indeks dari macam-macam barang yang banyak diperjualbelikan dalam pasar dengan masing-masing tingkat harga dan berdasarkan data harga itu, disusunlah suatu angka yang di indeks. Angka indeks yang memperhitungkan semua barang yang dibeli oleh konsumen pada masing-masing harganya disebut sebagai indeks harga konsumen

²⁸ S.H. Yuliati dan H. Prasetyo, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Internasional, Edisi kedua*, (Yogyakarta) : ANDI, 2005), hal.71.

²⁹ N.J. Prastowo, *Dampak BI Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter*, Working Paper No. 21, 2008. diunduh di: <http://www.bi.go.id>, September 2016.

³⁰ M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hal.99.

(IHK) atau *consumer price index*.³¹ Inflasi dapat dihitung dengan rumus berikut.³²

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

Dimana:

Inflasi : laju inflasi pada tahun ke-n

IHK_n : indeks harga konsumen pada tahun ke-n

IHK_{n-1} : indeks harga konsumen pada tahun ke-n-1

Sumber : Putong dan Andjaswati

3. Jenis-Jenis Inflasi

Boediono mengatakan bahwa berdasarkan asalnya, inflasi dapat dibagi menjadi 2 (dua), yaitu :

- a). Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*). Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen gagal dan sebagainya.
- b). Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*). Inflasi yang berasal dari luar negeri adalah inflasi yang timbul karena kenaikan harga-harga (yaitu, inflasi) di luar negeri atau di Negara-negara langganan berdagang kita.³³

Menurut sebabnya, inflasi dapat dibedakan menjadi dua, antara lain :

³¹ I. Putong dan N.D. Andjaswati, *Pengantar Ekonomi Makro, Edisi Pertama*, (Jakarta : Mitra Wacana Media, 2008), hal.134.

³² Ibid.,

³³ Boediono, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta, 2014), hal.126.

- a). *Demand pull Inflation*. Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total, sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Kondisi ini akan memicu kenaikan permintaan total dan menaikkan harganya serta menaikkan hasil produksi. Apabila kesempatan kerja penuh telah tercapai, penambahan permintaan selanjutnya hanya menaikkan harga saja (inflasi murni). Kenaikan permintaan ini menyebabkan keseimbangan GNP melebihi kesempatan kerja penuh dan akan menimbulkan *inflationary gap*, *inflationary gap* inilah yang menyebabkan inflasi.
- b). *Cost push Inflation*. *Cost push Inflation* ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total sebagai akibat kenaikan biaya produksi.³⁴

Boediono juga menggolongkan inflasi atas dasar parah tidaknya inflasi tersebut. Jenis-jenis inflasi tersebut adalah:³⁵ a). Inflasi ringan (dibawah 10% setahun). b). Inflasi sedang (antara 10-30% setahun). c). Inflasi berat (antara 30-100% setahun). d). Hiperinflasi (diatas 100% setahun).

³⁴ Nopirin, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta, 2000), hal.28.

³⁵ Boediono, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta, 2014), hal.162.

Dalam Ekonomi Islam Taqiyuddin Ahmad Ibn Al Maqrizi, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu:³⁶

- a. *Natural Inflation*. Inflasi ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah, dimana orang tidak mempunyai kendali atasnya. Inflasi ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh turunnya penawaran agregatif atau naiknya permintaan agregatif.
- b. *Human Error Inflation*. Dikatan sebagai inflasi yang diakibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri (sesuai dengan QS Ar Rum: 41).

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ
بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾

Artinya : “Telah nampak kerusakan perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).”³⁷ (QS Ar Rum: 41).

Human Error Inflation dapat dikelompokkan menurut penyebab-penyebabnya sebagai berikut: Korupsi dan administrasi yang buruk, Pajak yang berlebihan, Percetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan.

³⁶ Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, Edisi Kedua, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), hal.168.

³⁷ Al Qur'an dan Terjemahannya, Departemen Agama, (Semarang: Toha Putra, 1989).

4. Efek Inflasi

Samuelson & Nordhaus mengemukakan bahwa terdapat tiga pengaruh inflasi terhadap perekonomian:³⁸

a. Pengaruh terhadap distribusi pendapatan dan kekayaan

Inflasi mempengaruhi distribusi pendapatan dan kekayaan karena perbedaan aset dan kewajiban yang dimiliki. Ketika seseorang berhutang, kenaikan harga yang tajam merupakan rejeki bagi mereka.

b. Pengaruh terhadap efisiensi ekonomi

“Inflasi dapat mengurangi efisiensi ekonomi karena mendistorsi harga dan sinyal harga. Pada perekonomian dengan inflasi yang rendah, jika harga pasar suatu barang naik, para pembeli dan penjual mengetahui bahwa telah terjadi perubahan pada kondisi penawaran dan atau permintaan barang tersebut, dan mereka dapat bertindak secara tepat. Contohnya, jika seluruh supermarket menaikkan harga daging sapi sebesar 50 persen, maka pekiraan konsumen langsung beralih ke daging ayam. Sama halnya, jika harga komputer baru turun 90 persen konsumen mungkin memutuskan untuk mengganti komputer model lama miliknya.”

c. Pengaruh makro pada efisiensi dan pertumbuhan

“Sampai pada pada tahun 1970-an, inflasi tinggi selalu sejalan dengan output dan ketenagakerjaan yang tinggi. Di Amerika, inflasi cenderung meningkat ketika investasi tinggi dan pekerjaan melimpah. Periode deflasi atau penurunan inflasi tahun 1980-an, 1930-an, 1954, 1958, 1982 dan 1991 adalah waktunya pengangguran pada tenaga kerja dan modal yang tinggi. Tetapi kajian sejarah yang lebih mendalam telah mengungkap fakta menarik. Hubungan positif antara output dan inflasi hanya sementara. Dalam jangka panjang, mereka terlihat lebih seperti bentuk

³⁸ P.A. Samuelson dan W.D. Manurung, *Ilmu Makroekonomi, Edisi Ke tujuh belas*, (Jakarta : PT Media Global Edukasi, 2004), hal.387.

hubungan berbentuk U-terbalik antara pertumbuhan inflasi dan output.”

Sedangkan inflasi menurut para ekonom Islam, inflasi dapat berakibat buruk bagi perekonomian dikarenakan:³⁹

- a) Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan, fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit penghitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan akibat dari beban inflasi tersebut. Inflasi juga telah mengakibatkan terjadinya inflasi kembali, atau dengan kata lain *self feeding inflation*.
- b) Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *marginal propensity to save*).
- c) Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non primer dan barang-barang mewah (naiknya *marginal propensity to consume*).
- d) Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non produktif yaitu penumpukan kekayaan seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi kearah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan dan lainnya.

³⁹ Miftahul Aniq, *Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga Sbi, Jumlah Uang Beredar dan Harga Minyak Mentah Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, 2015.

D. Hakikat Suku Bunga

1. Pengertian

Tingkat bunga atau *Interest rate* adalah rasio antara jumlah bunga dengan jumlah dana yang dipinjamkan.⁴⁰ Boediono mengatakan pengertian tingkat bunga sebagai “harga” ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi “pertukaran” antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti (misalnya setahun lagi).⁴¹

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat bunga adalah Harga yang dibayarkan pada saat pertukaran rupiah sekarang dan nanti (rasio jumlah bunga dan jumlah dana).

Gujarati menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya, jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi.⁴²

Dalam pandangan Islam menurut Wirnyaningsih bunga (*interest*) adalah tambahan yang dikenakan untuk transaksi pinjaman uang (*al qard*) yang diperhitungkan dari pokok pinjaman tanpa mempertimbangkan pemanfaatan/hasil pokok tersebut berdasarkan tempo waktu dan diperhitungkan secara pasti dimuka berdasarkan

⁴⁰ D. Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan, Edisi Keempat*, (Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004), hal.456.

⁴¹ Boediono, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta, 2014), hal.76.

⁴² Gujarati, *Dasar-dasar Ekonometrika, Jilid I*, Alih Bahasa: Julius A. Mulyadi, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.130.

presentase.⁴³ Adapun beberapa pendapat yang menganggap bahwa hanya bunga yang berlipat ganda saja yang di larang, adapun suku bunga yang wajar dan tidak mendzalimi di perkenankan.⁴⁴ Dalam firman Allah yang berbunyi (QS. Al-Imron ayat 130)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَانفُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: “ Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.”⁴⁵ (QS. Al Imron: 130)

2. Jenis-jenis Suku Bunga

Nasution mengemukakan bahwa jenis-jenis suku bunga terdiri dari suku bunga nominal dan suku bunga riil.⁴⁶

a. Suku Bunga nominal

Suku bunga nominal adalah suku bunga yang biasa kita lihat di bank atau media cetak. misalnya, perusahaan meminjam uang dari bank sebesar Rp. 100.000.000,- selama setahun pada suku bunga nominal 10%, maka pada akhir tahun perusahaan harus mengembalikan pinjaman tersebut sebesar Rp. 110.000.000,- (yaitu Rp. 100.000.000,- x 10%). Suku bunga nominal cenderung naik seiring dengan angka inflasi. Jika misalnya, bank memberlakukan suku bunga 10% pada ekspektasi inflasi selama satu (1) tahun ke depan adalah 0%, maka bank mungkin akan memberlakukan suku bunga 13% jika ekspektasi inflasinya adalah 3%.

⁴³ Widyaningsih, *Bank dan Asuransi Islam di Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2005), hal.22.

⁴⁴ Ibid.,

⁴⁵ Al Qur'an dan Terjemahannya, Departemen Agama, (Semarang: Toha Putra, 1989).

⁴⁶ Mulia Nasution, *Ekonomi Moneter (Uang dan Bank)*, (Jakarta : Djembatan, 1998), hal.88.

b. Suku Bunga Riil

Suku Bunga Riil adalah suku bunga setelah dikurangi dengan inflasi, (atau suku bunga riil = suku bunga nominal – ekspektasi inflasi). misalnya pada contoh diatas inflasi yang diantisipasi adalah sebesar 3% dan suku bunga nominal naik menjadi 13%, maka suku bunga riil sebenarnya tidak berubah (yaitu $13\% - 3\%$).

3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Suku Bunga Bank

Kasmir menyebutkan bahwa faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut :⁴⁷

a. Kebutuhan dana

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

b. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka disamping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing. Dalam arti jika untuk bunga simpanan rata-rata 16% per tahun, maka jika hendak membutuhkan dana

⁴⁷ Kasmir, *Dasar-dasar Perbankan*, (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2002), hal.134.

cepat sebaiknya bunga simpanan kita naikkan di atas bunga pesaing misalnya 17% per tahun. Namun sebaliknya untuk bunga pinjaman kita harus berada di bawah bunga pesaing.

c. Kebijakan pemerintah

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

d. Target laba yang diinginkan

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

e. Jangka waktu

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

f. Kualitas jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya. Sebagai contoh dengan jaminan sertifikat deposito bunga pinjaman akan lebih rendah jika dibandingkan dengan jaminan sertifikat tanah.

Alasan utama perbedaan ini adalah dalam hal pencairan jaminan apabila kredit yang diberikan bermasalah. Bagi jaminan yang likuid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan jika dibandingkan dengan jaminan tanah.

E. Hakikat Kurs

1. Pengertian

Nilai tukar mata uang atau yang disering disebut kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam bentuk mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.⁴⁸ Nilai tukar valuta asing (kurs) adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain. Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing, yaitu pasar tempat berbagai mata uang yang berbeda diperdagangkan.⁴⁹ Menurut Berlianita, pengertian nilai tukar mata uang asing secara bebas dapat diartikan sebagai mata uang yang dikeluarkan dan digunakan sebagai alat pembayaran yang sah di negara lain.⁵⁰

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kurs adalah harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.

Kurs rupiah yang melemah terhadap mata uang asing (dalam hal ini US dollar) akan mempengaruhi harga saham, melemahnya kurs

⁴⁸ Simorangkir dan Suseno, *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*, (Jakarta : Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia (PPSK BI), 2004), hal.4.

⁴⁹ Samuelson dan Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi*, Edisi 17, (Jakarta: PT. Media Global Edukasi, 2004), hal. 305-306.

⁵⁰ Heli C. Berlianita, *Belajar Valas*, (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2005), hal.1.

rupiah berdampak pada menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham juga ikut menurun.⁵¹

Menurut Adiwarmanto, kebijakan nilai tukar uang dalam Islam dapat dikatakan menganut sistem nilai tukar mengikuti keseimbangan pasar, tetapi pemerintah juga harus mengambil kebijakan apabila terjadi gangguan terhadap keseimbangan tersebut. Dengan demikian Pemerintah bertanggungjawab dalam menstabilkan nilai tukar mata uang.⁵² Kestabilan nilai tukar akan mudah tercapai dengan intervensi pemerintah untuk mensejahterakan umat. Nilai tukar yang stabil, permintaan dan penawaran uang dapat dikontrol, sehingga mencegah adanya spekulasi mata uang yang akan menyebabkan gejolak nilai tukar atau krisis nilai tukar.⁵³

2. Jenis-jenis Kurs

Mankiw membedakan kurs menjadi dua, yaitu kurs nominal (*nominal exchange rate*) dan kurs riil (*real exchange rate*).

a). Kurs nominal (*nominal exchange rate*). Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sebagai contoh, jika kurs antara dolar AS dan rupiah Indonesia adalah 9000 rupiah per dolar, maka kita bisa menukar 1 dolar untuk 9000 rupiah di pasar uang.

⁵¹ Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 11 No. 1 Juni 2014.

⁵² Adiwarmanto A. Karim, *Ekonomi Makro Islami, Edisi Kedua*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2007), hal.168.

⁵³ Yeni Septriani, *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2014)*, 2015.

- b). Kurs riil (*real exchange rate*). Kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang di antara dua negara. Kurs riil menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang yang diproduksi dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain.⁵⁴

Dalam Ekonomi Islam, nilai tukar mata uang di bagi menjadi dua, yaitu:⁵⁵

- a. Alamiah. Nilai tukar mata uang ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah, dimana orang tidak mempunyai kendali atasnya. Nilai tukar mata uang ini diakibatkan oleh turunnya penawaran atau naiknya permintaan.
- b. Kesalahan Manusia. Diakibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri. Seperti korupsi dan administrasi yang buruk, pajak yang berlebihan, pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan dan sebagainya.

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Kurs

Menurut Madura, faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar (kurs), yaitu:⁵⁶

- a. Faktor fundamental, berkaitan dengan indikator-indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi Bank Sentral.

⁵⁴ Mankiw, *Teori Makroekonomi*, Edisi Keempat, (Jakarta: Erlangga, 2000).

⁵⁵ Ditha Syari, *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Juli 2011-Juni 2014*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang, 2015.

⁵⁶ Madura, *International Corporate Finance*, Cetakan Kedelapan, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hal.128.

- b. Faktor teknis, berkaitan dengan kondisi penawaran dan permintaan devisa pada saat-saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valas akan naik dan sebaliknya.
- c. Sentimen pasar, faktor ini lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita-berita politik yang bersifat insidental yang dapat mendorong harga valas naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita-berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kurs menurut Sukirno adalah:⁵⁷

- a. Perubahan dalam cita rasa masyarakat

Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsinya. Perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsinya atas barang-barang yang diproduksi di dalam maupun di luar negeri. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan juga dapat menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan-perubahan ini menyebabkan permintaan dan penawaran valuta asing.

- b. Perubahan harga barang ekspor dan impor

Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan diimpor atau diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang. Pengurangan harga

⁵⁷ Sukirno, *Makroekonomi, Teori Pengantar*, Edisi Ketiga, Cetakan ke 21, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), hal.402.

barang impor akan menambah jumlah impor dan kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Dengan demikian perubahan harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran valuta asing.

c. Pertumbuhan ekonomi

Efek yang akan diakibatkan oleh suatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung pada pertumbuhan ekonomi yang terjadi. Apabila kemajuan ekonomi diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka permintaan atas mata uang akan bertambah lebih cepat dari penawarannya. Sehingga nilai mata uang tersebut akan naik. Akan tetapi, jika kemajuan ekonomi menyebabkan impor berkembang lebih cepat dari ekspor maka penawaran atas mata uang akan bertambah lebih cepat dari permintaannya sehingga nilai mata uang tersebut akan merosot.

F. Hakikat Produk Domestik Bruto (PDB)

1. Pengertian

Produk Domestik Bruto adalah total nilai (dalam satuan mata uang) dari semua produk akhir, baik berupa barang maupun jasa, di suatu negara.⁵⁸ Sukirno mengatakan Produk Domestik Bruto (PDB) yaitu nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi di dalam negara tersebut dalam satu tahun tertentu.⁵⁹ Produk domestik bruto atau *Gross Domestic Product* diartikan sebagai nilai pasar dari semua barang jadi dan jasa yang diproduksi di suatu negara dalam kurun waktu tertentu.⁶⁰

⁵⁸ Djohanputro, *Prinsip-prinsip Ekonomi Makro*, (Jakarta: PPM, 2006), hal.61.

⁵⁹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: PT Raja Gafindo Persada, 2006), hal.34.

⁶⁰ Mankiw, *Teori Makroekonomi*, Edisi Keempat, (Jakarta: Erlangga, 2000), hal. 124.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan Produk Domestik Bruto (PDB) adalah pendapatan total dan pengeluaran total nasional atas output barang dan jasa dalam satu tahun tertentu.

Produk domestik bruto merupakan jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam negeri. Apabila produksi barang dan jasa suatu negara mengalami peningkatan maka perekonomian negara bergerak positif.⁶¹ Meningkatnya produk domestik bruto mempunyai pengaruh positif terhadap daya konsumsi dan pembelian masyarakat meningkat. Dengan demikian keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan akan meningkat dengan seiringnya peningkatan penjualan barang dan jasa, laba yang semakin besar cenderung meningkatkan deviden yang diperoleh investor. Kondisi ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, ketertarikan investor menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga harga saham mengalami kenaikan begitu pula sebaliknya.⁶²

Pendekatan *Gross domestic product* (GDP) atau *Gross national product* (GNP) dapat dijadikan sebagai suatu ukuran kesejahteraan ekonomi atau kesejahteraan negara. GDP atau GNP dalam Islam, terdapat satu hal yang membedakan sistem ekonomi Islam dengan

⁶¹ Maqdiyah, dkk, *Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (Pdb), Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) (Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 hingga 2013)*, 2014.

⁶² Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indek Harga Saham Gabungan*, Jurnal *Economia* Vol. 8 No. 1. 2012.

yang lain adalah menggunakan parameter falah.⁶³ Falah merupakan kesejahteraan yang hakiki/sebenar-benarnya, dimana komponen-komponen rohaniyah masuk kedalam artian falah ini. Seluruh kegiatan duniawi termasuk dalam aspek yang di arahkan tidak saja memenuhi tuntutan fisik melainkan juga kebutuhan rohani.⁶⁴

2. Pengukuran Produk Domestik Bruto

Dalam melakukan pengukuran terhadap PDB (produk domestik bruto) atau GDP (*gross domestic product*) perlu diketahui komponen-komponen pembentuk produk domestik bruto. Dikarenakan produk domestik bruto menghitung semua pendapatan maupun pembelanjaan barang dan jasa di suatu Negara. Mankiw mengatakan bahwa terdapat empat komponen untuk menghitung produk domestik bruto (PDB dilambangkan dengan Y), yaitu:⁶⁵

$$Y = C + I + G + NX$$

Dimana:

- Y : produk domestik bruto
- C : konsumsi (*consumption*)
- I : Investasi
- G : belanja pemerintah
- NX : ekspor neto

⁶³ Nurul Huda, et. al., *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana, 2008), hal.27

⁶⁴ Ibid, hal.28.

⁶⁵ Mankiw, *Pengantar Ekonomi Makro, Principles of Economics: An Asian Edition Volume 2*, Biro Bahasa Alkemis (Penerjemah), (Jakarta: Salemba Empat, 2012), hal.10.

Konsumsi (C) adalah pembelanjaan rumah tangga untuk barang dan jasa. Barang meliputi pembelanjaan rumah tangga yang awet, seperti kendaraan dan peralatan rumah tangga, dan barang tidak awet, seperti makanan dan pakaian. Jasa meliputi barang-barang yang tidak kasat mata, seperti layanan kesehatan.

Mankiw mengemukakan investasi (I) adalah “pembelian barang yang akan digunakan pada masa depan untuk menghasilkan barang dan jasa yang lebih banyak.” Seperti pembelian peralatan modal, persediaan, bangunan, dan lain-lain.

Mankiw mendefinisikan belanja pemerintah (G) meliputi “pengeluaran untuk barang dan jasa yang dilakukan oleh pemerintah. Belanja pemerintah juga mencakup upah pegawai negeri dan pengeluaran untuk pekerjaan umum.”

Mankiw mengemukakan bahwa ekspor neto (NX) merupakan pembelian barang produksi domestik oleh warga asing (ekspor) dikurangi dengan pembelian barang asing oleh warga domestik (impor).⁶⁶

Konsep ekonomi kapitalis hanya mengukur kesejahteraan berdasarkan angka GDP atau GNP, jelas hal tersebut mengabaikan aspek rohani. Sehingga ekonomi Islam harus mampu menyediakan suatu cara untuk mengukur kesejahteraan ekonomi dan sosial berdasarkan sistem moral dan sosial agama. Berikut terdapat empat

⁶⁶ Ibid., hal.11-12.

hal yang bisa diukur dengan pendekatan pendapatan nasional berdasarkan ekonomi Islam.⁶⁷ 1) Pendapatan Nasional harus dapat mengukur penyebaran pendapatan individu rumah tangga. 2) Pendapatan Nasional harus dapat mengukur produksi di sektor pedesaan. 3) Pendapatan Nasional harus dapat mengukur kesejahteraan ekonomi Islam. 4) Penghitungan pendapatan Nasional sebagai ukuran dari kesejahteraan sosial Islami melalui pendugaan nilai santunan antar saudara dan sedekah.

G. Hakikat *Jakarta Islamic Index* (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu sarana bagi para investor yang ingin menanamkan dananya dalam bentuk syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. *Jakarta Islamic Index* merupakan alternatif investasi yang tidak bisa terlepas dari variabel makro ekonomi dan juga rentan dipengaruhi pasar saham internasional. Faktor makro ekonomi merupakan faktor yang paling banyak mendapatkan perhatian dari para pelaku pasar modal. Inflasi, tingkat suku bunga BI, nilai tukar mata uang atau kurs akan direspon langsung oleh pasar modal, sehingga faktor-faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan harga saham.⁶⁸

Tujuan pembentukan *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham

⁶⁷Nurul Huda, et. al., *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana, 2008), hal.29-32.

⁶⁸Marsha Gustiani Gumilang, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Per Dollar AS terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Periode 2009-2012*, (Bandung: Univ Widyatama, 2014). Di unduh Oktober 2016.

berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di Bursa. *Jakarta Islamic Index* (JII) juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.⁶⁹ *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.⁷⁰

Jakarta Islamic Index (JII) mencakup saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Adapun kriteria yang ditetapkan berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 20 adalah sebagai berikut:

- a. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.

⁶⁹ Istiqomah, *Dinamika Interaksi Antara Variabel Moneter dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, (Skripsi Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor, 2012). Di unduh Oktober 2016.

⁷⁰ Rahmi, et. al., *Analisis Dampak Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Termasuk Dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia : The 1st Islamic Economic and Finance Research Forum UIN Sultan Syarif Kasim*, 2012.

- d. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.⁷¹

H. Kajian Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu digunakan untuk menjadi bahan referensi tambahan bagi penelitian ini dan bisa memenuhi kriteria yang ditetapkan. Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu. Pertama, Studi Faoriko yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai suku bunga, perubahan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan Manufaktur di BEI selama periode 2008-2010 serta pengaruh secara simultan antara inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI selama periode 2008-2010. Sampel penelitian yaitu 140 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2008-2010 serta menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa hasil analisis statistik inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Dan secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.⁷²

⁷¹ Evasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika, Produk Domestik Bruto dan Suku Bunga SBI Terhadap JII di Bursa Efek Jakarta*, 2006, hal. 40.

⁷² Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2013.

Studi Soebagyo dan Panjawa yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, kurs dan BI *rate* terhadap saham *Jakarta Islamic Index* sebelum dan sesudah krisis 2008. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Adjustment Model* (PAM). Hasil penelitian menunjukkan secara parsial dalam jangka pendek dan jangka pendek, variabel kurs berpengaruh signifikan, sedangkan inflasi dan BI *rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*. Secara simultan, variabel inflasi, kurs dan BI *rate* berpengaruh terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*.⁷³

Studi Taufiq dan Kefi yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, BI *rate* dan kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sampel penelitian yang diambil adalah data selama 90 bulan (Januari 2008 sampai dengan Juni 2015) serta menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan BI *rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Inflasi dan suku bunga secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap IHSG.⁷⁴

Studi Siagian dan Kasyiat yang bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara ROE, PER, PBV dan Inflasi terhadap harga saham, secara individual maupun bersama-sama pada PT Bhakti Investama Tbk.

⁷³ Daryono Soebagyo dan Jihad L. Panjawa, *Pengaruh Sektor Moneter Terhadap Jakarta Islamic Index (Sebelum dan Sesudah Krisis 2008 dengan Pendekatan Partial Adjustment Model/Pam)*, Ekonomi Pembangunan FEB-UMS, ISSN 2407-9189, 2016.

⁷⁴ M. Taufiq dan Batista S. Kefi, *Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal Ekonomi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Dharmaputra Semarang, 2015.

Adapun sampelnya adalah *Return On Equity* (ROE), *Price Earnings Ratio* (PER), *Price To Book Value* (PBV) dan harga saham PT Bhakti Investama Tbk., serta data inflasi sejumlah 60 (enam puluh) data (bulan), yaitu diambil dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007. Metode yang digunakan yaitu regresi linier sederhana. Hasil penelitian secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Equity*, *Price To Book Value*, dan inflasi terhadap harga saham PT Bhakti Investama Tbk. Secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price Earning Ratio* terhadap harga saham PT Bhakti Investama Tbk. Secara bersama-sama (simultan) terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, *Price To Book Value*, dan Inflasi terhadap harga saham PT Bhakti Investama Tbk.⁷⁵

Studi Listriono dan Nuraina yang bertujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh tingkat infasi, *BI Rate*, kurs Dollar (USD/IDR) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Tingkat Infasi, *BI Rate* dan kurs Dollar (USD/IDR) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pengujian secara simultan variabel tingkat infasi, BI

⁷⁵ Pariang Siagian dan Kasyiat, *Pengaruh Return On Equity, Price Earning Ratio, Price To Book Value Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pt Bhakti Investama Tbk Jakarta*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Satyagama. Vol. 2 No.2 November 2011: 683-697.

Rate dan kurs Dollar (USD/IDR) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).⁷⁶

Studi Utami dan Rahayu yang bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama krisis ekonomi di Indonesia. Sampel sebanyak 30 badan usaha yang dikelompokkan sebagai badan usaha sensitif yang menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara empiris terbukti bahwa suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia. Sedangkan profitabilitas dan inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.⁷⁷

Studi Kewal yang bertujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh variabel-variabel makroekonomi, yaitu: tingkat inflasi, suku bunga SBI, kurs, dan tingkat pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi dan suku bunga

⁷⁶ Kukuh Listriono dan Elva Nuraina, *Peranan Inflasi, BI Rate, Kurs Dollar (USD/IDR) dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan*, IKIP PGRI Madiun, Indonesia. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 6, No. 1, 2015, pp: 73-83.

⁷⁷ M. Utami & M. Rahayu, *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*, *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol 5, No 2, pp 123-131, 2003.

SBI berpengaruh negatif dan tidak signifikan, dan pertumbuhan PDB tidak signifikan terhadap IHSG.⁷⁸

Studi Yuni yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi dan kurs rupiah/dollar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini, Secara parsial variabel nilai tukar rupiah/dollar Amerika berpengaruh signifikan. Sedangkan variabel inflasi IHK tidak signifikan.⁷⁹

Studi Suryanto yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga BI *rate* dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham perusahaan Sektor *Properti* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan pada 32 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2010-April 2012. Analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan suku bunga BI *rate* dan nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Pengujian secara simultan menunjukkan inflasi, suku bunga BI *rate* dan nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap harga saham.⁸⁰

⁷⁸ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indek Harga Saham Gabungan*, Jurnal *Economia* Vol. 8 No. 1. 2012.

⁷⁹ Yuni Appa, *Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah/Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, ISSN 2355-5408, E-Jurnal Administrasi Bisnis, 2 (4): 498-512, 2014.

⁸⁰ Suryanto, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi Rate Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*, Program Studi Administrasi Bisnis Universitas Padjadjaran, 2012.

Studi Wulandari, et.al., yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel fundamental terhadap harga saham pada perusahaan tekstil yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham industri tekstil yang *go public* di BEJ dipengaruhi secara bersama-sama oleh kesembilan variabel bebas yang diajukan dalam penelitian. Ada dua variabel yang mempunyai pengaruh nyata secara parsial terhadap harga saham, yaitu Jumlah Uang Beredar dan Harga Saham Masa Lalu. Variabel yang tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham yaitu *return on investment*, *deviden payout ratio*, *current ratio*, tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, kurs, volum penjualan saham.⁸¹

Studi Sunaryo yang bertujuan untuk memahami pengaruh variabel-variabel inflasi, suku bunga, pertumbuhan nilai tukar dan pertumbuhan jumlah uang beredar terhadap pertumbuhan *return* IHSG. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menjelaskan bahwa variabel-variabel inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar secara signifikan tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan *return* Indeks Harga Saham Gabungan. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan pertumbuhan nilai tukar secara signifikan berpengaruh terhadap pertumbuhan *return* Indeks Harga Saham Gabungan. Secara simultan variabel-variabel inflasi, suku bunga, perubahan kurs, dan perubahan jumlah

⁸¹ Dwi Wulandari, et. al., *Analisis Pengaruh Variabel-variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham (Studi Pada Industri Tekstil yang Go Public di Bursa Efek Jakarta)*, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang. ISSN. 1411-0199. Vol.12 No.2 April 2009.

uang beredar secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan *return* Indeks Harga Saham Gabungan.⁸²

Selanjutnya, studi Maryanne yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga SBI, volum transaksi perdagangan, inflasi dan beta saham terhadap harga saham. Sampel penelitian sebanyak 23 perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah, inflasi terhadap harga saham. Dan secara parsial variabel yang berpengaruh negatif terhadap harga saham yaitu suku bunga SBI dan variabel yang berpengaruh positif terhadap harga saham adalah volum perdagangan saham dan beta saham.⁸³

Studi Purnomo dan Widyawati yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar uang, suku bunga, dan inflasi baik secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil uji F diketahui bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa suku bunga

⁸² Sunaryo, *Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro Terhadap Return Saham*, Fakultas Ekonomi dan Komunikasi, Universitas BINUS, Vol. 4 No. 1 Mei 2013: 541-550.

⁸³ D.M.D. Maryanne, *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi dan Beta Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2007)*, Tesis, Program Magister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, 2009.

secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.⁸⁴

Studi Sudarsana dan Candraningrat yang bertujuan untuk untuk mengetahui pengaruh suku bunga SBI, nilai tukar, inflasi dan indeks *Dow Jones* (DJIA) terhadap IHSG. Penelitian ini dilakukan di BEI dengan menggunakan sampel sebanyak 72 terdiri dari data bulanan seluruh variabel selama tahun 2008 sampai 2013 dan data dianalisis dengan teknik analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan suku bunga SBI, inflasi, nilai tukar dan indeks *Dow Jones* secara simultan berpengaruh terhadap IHSG. Suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Indeks *Dow Jones* secara parsial berpengaruh positif signifikan.⁸⁵

Studi Artha, et. al., yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari analisis fundamental, teknikal, dan faktor makroekonomi terhadap harga saham sektor pertanian. Metode yang digunakan adalah metode regresi panel dengan lama penelitian antara bulan Februari 2013 sampai dengan April 2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor *Book Value per Share* (BVS), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), tren

⁸⁴ Tri H. Purnomo dan Nurul Widyawati, *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 2 No. 10, 2013.

⁸⁵ Sudarsana dan Candraningrat, *Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Inflasi dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali, Indonesia, 2014.

harga saham, *BI rate*, harga minyak dunia, dan kurs rupiah memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham sektor pertanian.⁸⁶

Studi Ginting, et. al., yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel makro ekonomi yaitu tingkat suku bunga (*BI Rate*), nilai tukar dan inflasi terhadap perubahan harga saham. Sampel penelitian ini yaitu 29 perusahaan perbankan serta menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *BI Rate*, nilai tukar dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham Perbankan. Secara parsial, variabel *BI Rate* dan inflasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel nilai tukar terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.⁸⁷

Studi Sari, et. al., yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk. PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebagai sampel penelitian. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara inflasi dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk baik secara simultan maupun parsial.⁸⁸

⁸⁶ Danika R. Artha, et. al., *Analisis Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian*, Manajemen Bisnis Institut Pertanian Bogor, ISSN 1411-1438. JMK, VOL. 16, NO. 2, September 2014, 175–184.

⁸⁷ Maria R. Ginting, et. al., *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Universitas Brawijaya, Vol. 35 No. 2 Juni 2016.

⁸⁸ Sari, et. al., *Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk*, Jurusan Manajemen, STIE MDP, 2012.

Studi Beik dan Fatmawati yang bertujuan untuk menguji pengaruh indeks harga saham syariah internasional dan variabel makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Vector Autoregression* (VAR) dan *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil studi menunjukkan bahwa JII dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh DJIEU (*Dow Jones Islamic Market Index Eropa*), DJIMY (*Dow Jones Islamic Market Index Malaysia*) dan IPI (*Industrial Production Index*), serta dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh DJIJP (*Dow Jones Islamic Market Index Jepang*), IMUS (*Dow Jones Islamic Market Index Amerika Serikat*), M2 (Jumlah uang yang beredar) dan SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah). Sedangkan variabel BI rate, nilai tukar rupiah, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap JII.⁸⁹

Studi Rosiana, et. al., yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar, *firm size*, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan berjumlah 44 sampel. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas (ROE), rasio pasar (PBV), *Firm*

⁸⁹ Irfan S. Beik & Sri W. Fatmawati, *Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*, Fakultas Ekonomi dan Manajemen IPB, Bogor. Al-Iqtishad: Vol. VI No. 2, Juli 2014.

Size (Total Aset), tingkat suku bunga tidak pengaruh terhadap *return* saham, rasio aktivitas (TATO) dan nilai tukar berpengaruh dengan *return* saham.⁹⁰

Studi Hugida yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor volum perdagangan, inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga SBI terhadap volatilitas harga saham serta masih terdapat adanya perbedaan penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain dan pendapatan riil dari data penelitian dengan teori yang ada. Sampel berupa perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006-2009 yang berjumlah 12 perusahaan dan menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial volum perdagangan, inflasi, dan nilai tukar rupiah, suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Secara simultan variabel volume perdagangan, inflasi, nilai tukar rupiah, serta suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.⁹¹

Studi Fauziah yang bertujuan untuk mengkaji mengenai pengaruh indikator ekonomi makro seperti Pdb Rill, Pdb Nominal, inflasi, SBI, kurs rupiah atas Dollar AS dengan menggunakan variabel antara yaitu *news* terhadap indeks harga saham Lq45. Metode yang digunakan adalah analisis

⁹⁰ Rita Rosiana, et. al., *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)*, Fakultas Ekonomi Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 4, No. 1, April 2014.

⁹¹ Lydianita Hugida, *Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham (Studi pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indek LQ45 periode 2006-2009)*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang, 2011.

jalur. Hasil penelitian menemukan bahwa Pdb Rill, Pdb nominal, kurs rupiah atas dollar yang berpengaruh secara langsung terhadap harga saham indeks Lq45, dan variabel Pdb Rill, Pdb nominal, kurs rupiah atas Dollar AS, inflasi, dan SBI memberikan pengaruh langsung melalui *news* terhadap terhadap indeks saham Lq45.⁹²

Studi Halim dan Akbar yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel nilai tukar mata uang dan tingkat suku bunga terhadap IHSG. Sampel penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar mata uang (kurs rupiah terhadap dollar AS) serta tingkat suku bunga / *BI Rate* yang dibatasi pada data penutupan tiap akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2013 sehingga didapat 60 bulan data. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar mata uang dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap IHSG.⁹³

Studi Ananto yang bertujuan untuk menganalisa tentang pengaruh variabel-variabel ekonomi makro dari indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga, faktor ekonomi makro mana saja yang mempengaruhi indeks harga saham JII pada periode 2008-2011. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham JII

⁹² Irma Fauziah, *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Indeks Harga Saham*, Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen, Universitas Gunadarma.

⁹³ Muh Halim dan Akbar, *Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*, Jurnal Manajemen, Vol.01 No. 02. ISSN 2339-1510. Juli 2014.

sedangkan nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII.⁹⁴

Studi Nugraha dan Dewi yang bertujuan untuk menguji pengaruh suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), nilai tukar, indeks *Dow Jones*, dan indeks Nikkei 225 pada IHSG. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 60, yang terdiri dari data bulanan seluruh variabel selama tahun 2009-2013. Data dianalisis dengan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis data menunjukkan bahwa suku bunga SBI, nilai tukar, indeks *Dow Jones* dan indeks Nikkei 225 secara parsial berpengaruh signifikan pada IHSG.⁹⁵

Studi Koostanto yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar dan produk domestik bruto terhadap *return* investasi saham pada pasar modal di Indonesia. Sampel sejumlah 252 emiten saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Inflasi tidak signifikan berpengaruh di sebabkan nilai rata-rata inflasi pada periode penelitian masih dapat diterima pasar. Kemudian kurs dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.⁹⁶

⁹⁴ Bagus Ananto, *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Jakarta Islamic Index (JII)*, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, 2012.

⁹⁵ I Wayan Nugraha dan Made R. Dewi, *Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, dan Indeks Pasar Dunia Pada IHSG Di BEI*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali-Indonesia, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol. 9, No. 1, Februari 2015.

⁹⁶ Harya Buntala Koostanto, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan PDB terhadap Perubahan Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, 2013.

Studi Zulelli dan Yusniar yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel makroekonomi (tingkat keuntungan pasar, nilai tukar rupiah, inflasi, tingkat suku bunga) terhadap *return* saham *Food and Beverage*. Sampel dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan. Analisa data dalam penelitian ini menggunakan *Multiple Regression* dengan *Teory Arbitrage Price Theory* (APT). Hasil Uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi (tingkat keuntungan pasar, nilai tukar rupiah, inflasi dan tingkat suku bunga) secara keseluruhan mempunyai pengaruh signifikan. Hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tingkat keuntungan, nilai tukar rupiah, inflasi mempunyai pengaruh tidak signifikan sedangkan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham *food and beverage*.⁹⁷

Studi Rahman dan Khairunnisa yang bertujuan untuk menguji pengaruh tobin's Q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Sampel penelitian ini sebanyak 84 perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan metode *Random Effect Method* (REM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tobin's Q, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan pengujian secara parsial tobin's Q memiliki pengaruh positif

⁹⁷ Rina Zulelli dan Meina W. Yusniar, *Pengaruh Tingkat Keuntungan Pasar, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga, Terhadap Return Saham Industri Food And Beverage Tahun 2007-2009 (Studi Pada Bursa Efek Indonesia)*, Universitas Banjarmasin, Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 1, Nomor 1, Februari 2012.

terhadap *return* saham, inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.⁹⁸

Studi Patar et. al., yang bertujuan untuk menjelaskan faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi pergerakan saham. Sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2009-2013 serta menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel bebas ROA, DER, PBV, kurs, inflasi dan suku bunga secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap variabel terikat harga saham. Secara parsial terdapat pengaruh signifikan variabel bebas ROA, DER, dan PBV terhadap variabel terikat harga saham.⁹⁹

Studi Mulyani yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan produk domestik bruto (PDB) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Sampel penelitian data indeks *Jakarta Islamic Index* periode 2009-2011 dan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil inflasi dan PDB berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Secara simultan

⁹⁸ Gian D. Rahman dan Khairunnisa, *Pengaruh Tobin's Q, Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom, 2015.

⁹⁹ Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 11 No. 1 Juni 2014.

semua variabel bebas berpengaruh terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index*.¹⁰⁰

Studi Sanjaya dan Yaniartha yang bertujuan untuk mengetahui arah pengaruh *leverage ratio*, tingkat inflasi, serta pertumbuhan produk domestik bruto pada harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian ini sejumlah 12 perusahaan serta menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis yang dilakukan dinyatakan bahwa DER dan inflasi tidak memiliki pengaruh pada nilai saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. Namun, disisi lain pertumbuhan produk domestik bruto memberikan pengaruh searah dan signifikan pada nilai saham perusahaan asuransi yang tercatat di BEI.¹⁰¹

Studi Lukisto dan Anastasia yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh inflasi, suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia), kurs rupiah terhadap US dolar, dan pertumbuhan PDB (Produk Domestik Bruto) terhadap Indeks Harga Saham properti untuk periode 2000-2012 dan IHSG untuk periode 1994-1999, baik secara serentak maupun secara parsial. Metode analisis data yang dipakai analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian diketahui bahwa faktor suku bunga SBI dan kurs rupiah terhadap

¹⁰⁰ Neny Mulyani, *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*, Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif Vol. 1 No. 1, 2014.

¹⁰¹ Gede Sanjaya dan Dyan Yaniartha, *Pengaruh Leverage, Inflasi, dan Pdb Pada Harga Saham Perusahaan Asuransi*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.2, 2014: 449-464. ISSN : 2302-8556.

US Dolar berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham, dan inflasi serta pertumbuhan PDB tidak berpengaruh signifikan.¹⁰²

Studi Gunawan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Gross Domestic Product* (GDP), suku bunga SBI, dan harga emas dunia terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2012 secara parsial. Sampel penelitian ini sebanyak 18 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji asumsi klasik dan regresi linier sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, suku bunga SBI dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap harga saham, DER dan GDP tidak signifikan terhadap harga saham.¹⁰³

Ada perbedaan-perbedaan dibandingkan dengan penelitian terdahulu yang terdapat dalam penelitian ini yaitu periode pengamatan selama sembilan tahun yaitu tahun 2007-2015, obyek yang diambil adalah *Jakarta Islamic Index*. Studi Ilma yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index* di Indonesia periode 2007-2015. Sampel penelitian ini sebanyak 30 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian ini

¹⁰² Johnson Lukisto dan Anastasia, *Dampak Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Indonesia Periode Tahun 1994-2012*, ISSN 2252-8485, Jurnal Analisa, Vol. 3 No. 2, September 2014.

¹⁰³ Gunawan, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, DER, GDP, Suku Bunga SBI dan Harga Emas Dunia Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2008-2012*, Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta, Jurnal Profita Edisi 2 Tahun 2016.

menunjukkan bahwa inflasi memiliki korelasi negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, suku bunga dan kurs memiliki korelasi positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan produk domestik bruto memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap harga saham.

I. Kerangka Konseptual Penelitian

Pada dasarnya motif suatu lembaga atau perseorangan dalam melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dalam Islam memiliki resiko. Di dalam dunia ini tidak ada yang bebas resiko. Investasi dapat dilakukan dengan cara melakukan pembelian terhadap saham suatu perusahaan di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya yang kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana. Pasar modal memberikan informasi mengenai harga saham dari berbagai perusahaan yang *listing* dalam Bursa Efek Indonesia. Kesehatan dalam pasar modal dapat diukur dari tingkat likuiditas dana yang terjadi di dalamnya. Selain itu, pasar modal juga memberikan informasi untuk menilai saham perusahaan secara keseluruhan melalui suatu index yang dinamakan index harga saham.

Indonesia memiliki dua pasar modal, dimana di dalamnya memperdagangkan aset investasi atau keuangan yang bersifat islami dan non islami. Perkembangan pasar modal tersebut tidak terlepas dari kebijakan pemerintah dan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mengembangkan pasar modal di Indonesia.

Perkembangan investasi Syariah di pasar modal Indonesia dimulai sejak PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama PT *Danareksa Investment Management* meluncurkan reksadana Syariah pertama di Indonesia pada tanggal 3 Juli 1997. Kemudian disusul dengan diluncurkannya indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 oleh Bursa Efek Indonesia (pada saat itu Bursa Efek Jakarta).¹⁰⁴

Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Di sisi lain, para investor mengkhawatirkan adanya beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham khususnya *Jakarta Islamic Index*. Oleh karena itu, para investor memiliki tugas untuk mengidentifikasi faktor apa saja yang ikut mempengaruhi harga saham dan seberapa besar faktor tersebut mempengaruhi harga saham. Arifin menyebutkan beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, hukum permintaan dan penawaran, suku bunga, valuta asing, dana asing di bursa, indeks harga saham gabungan, *news* dan rumor.¹⁰⁵

Beberapa penelitian sebelumnya melakukan identifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan melakukan kajian untuk melakukan korelasi dan juga untuk melihat pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap harga saham. Secara umum, aktivitas harga saham salah satunya

¹⁰⁴<http://www.idx.co.id/Home/ProductAndServices/ShariaMarket/Milestone/tabid/201/language/id-ID/Default.aspx>

¹⁰⁵ A. Arifin, *Membaca Saham*, (Yogyakarta : Andi Offset, 2004), hal.116.

dipengaruhi oleh faktor faktor makro ekonomi perusahaan yaitu inflasi, suku bunga, kurs dan produk domestik bruto (PDB).

Berdasarkan kajian penelitian sebelumnya terkait pengaruh variabel inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham yang dilakukan oleh Faoriko, Soebagyo dan Panjawa, Taufiq dan Kefi, Siagian dan Kasyiat, Listriono dan Nuraina, Utami dan Rahayu, Kewal, Yuni, Suryanto, Wulandari, Sunaryo, Maryanne, Purnomo dan Widyawati, Sudarsana dan Candraningrat, Artha, et. al., Ginting, et. al., Sari, et. al., Beik dan Fatmawati, Rosiana, et. al., Hugida, Fauziah, Halim dan Akbar, Ananto, Nugraha dan Dewi, Koostanto, Zulelli dan Yusniar, Rahman dan Khairunnisa, Patar, et. al., Mulyani, Sanjaya dan Yaniartha, Lukisto dan Anastasia, Gunawan. Namun didapatkan hasil yang tidak konsisten. Sehingga Perlu dilakukan kajian kembali tentang pengaruh variabel inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)* di Indonesia.

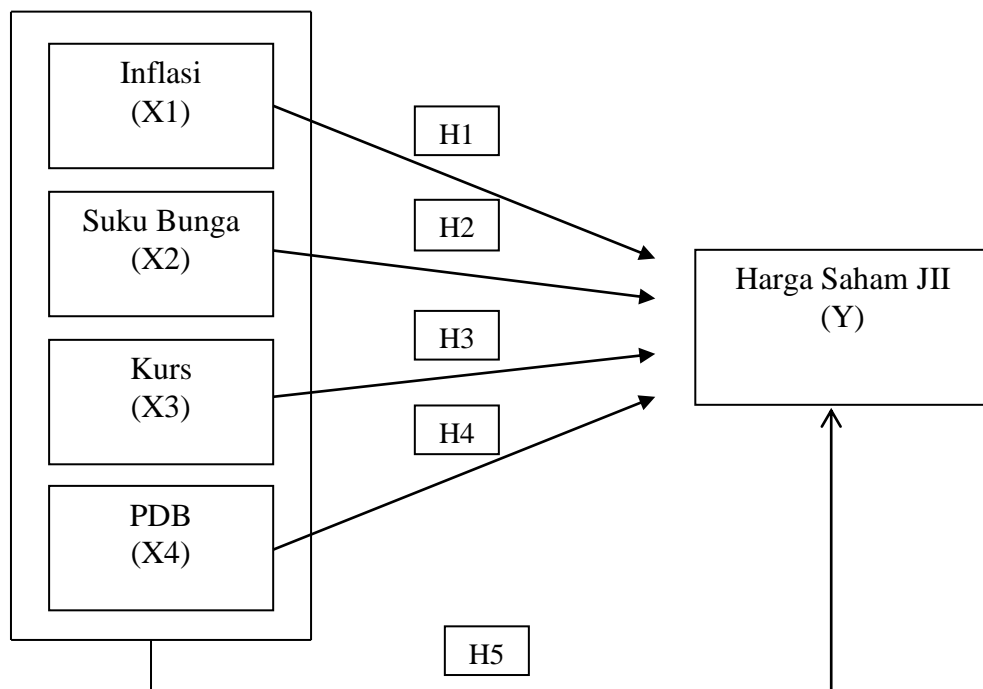
Alasan penggunaan variabel inflasi, suku bunga, kurs dan produk domestik bruto (PDB) dikarenakan variabel tersebut merupakan variabel penting dalam mempengaruhi harga saham perusahaan. Selain itu, berdasarkan kajian teoritis dan empiris diperoleh bukti masih adanya ketidakkonsistenan hasil dalam penggunaan variabel inflasi, suku bunga, kurs dan produk domestik bruto (PDB) sehingga diharapkan dengan penelitian ulang akan menjawab kekhawatiran para investor terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Selanjutnya dilakukan analisis data terhadap seluruh variabel yang digunakan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Penggunaan analisis regresi linier berganda adalah data variabel yang berkarakteristik runtun waktu (*time series*). Analisis ini dilakukan karena analisis yang akan dilakukan mencakup kajian untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen penelitian.

Sedangkan kerangka konseptual penelitian adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan:

1. Pengaruh Inflasi terhadap harga saham didasarkan pada :

- Teori

Menurut Samsul, tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.¹⁰⁶

- Penelitian

Penelitian oleh Faoriko¹⁰⁷, Soebagyo dan Panjawa¹⁰⁸, Taufiq dan Kefi¹⁰⁹, Siagian dan Kasyiat¹¹⁰, Listriono dan Nuraina¹¹¹, menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian berbeda dilakukan oleh Utami dan Rahayu¹¹², Kewal¹¹³, Yuni¹¹⁴, Suryanto¹¹⁵, Wulandari¹¹⁶, Sunaryo¹¹⁷, yang menghasilkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

¹⁰⁶ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.201.

¹⁰⁷ Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.62.

¹⁰⁸ Daryono Soebagyo dan Jihad L. Panjawa, *Pengaruh Sektor*.....hal.47.

¹⁰⁹ M. Taufiq dan Batista S. Kefi, *Pengaruh Inflasi, BI Rate*.....hal.12

¹¹⁰ Pariang Siagian dan Kasyiat, *Pengaruh Return On Equity*.....hal.12.

¹¹¹ Kukuh Listriono dan Elva Nuraina, *Peranan Inflasi, BI Rate*.....hal.9

¹¹² M. Utami & M. Rahayu, *Peranan Profitabilitas*.....hal.7

¹¹³ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.9.

¹¹⁴ Yuni Appa, *Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah/Dolar*.....hal.11.

¹¹⁵ Suryanto, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi Rate*.....hal.8.

¹¹⁶ Dwi Wulandari, et. al., *Analisis Pengaruh Variabel*.....hal.7.

¹¹⁷ Sunaryo, *Analisis Pengaruh Variabel-Variabel*.....hal.10.

2. Pengaruh Suku Bunga terhadap harga saham didasarkan pada :

- Teori

Gujarati menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya, jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi.¹¹⁸

- Penelitian

Penelitian oleh Utami dan Rahayu¹¹⁹, Maryanne¹²⁰, Purnomo dan Widyawati¹²¹, Sudarsana dan Candraningrat¹²², Artha, et. al¹²³, menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian oleh Kewal¹²⁴, Ginting, et. al¹²⁵, Sari, et. al¹²⁶, Beik dan Fatmawati¹²⁷, Rosiana, et. al¹²⁸, yang memberikan hasil bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

¹¹⁸ Gujarati, *Basic Econometric, Dasar-dasar Ekonomometrika, Jilid I*, Alih Bahasa: Julius A. Mulyadi, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.130.

¹¹⁹ M. Utami & M. Rahayu, *Peranan Profitabilitas*.....hal.7.

¹²⁰ D.M.D. Maryanne, *Pengaruh Nilai Tukar*.....hal.80.

¹²¹ Tri H. Purnomo dan Nurul Widyawati, *Pengaruh Nilai*.....hal.19.

¹²² Sudarsana dan Candraningrat, *Pengaruh Suku Bunga*.....hal.11.

¹²³ Danika R. Artha, et. al., *Analisis Fundamental*.....hal.7

¹²⁴ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.10.

¹²⁵ Maria R. Ginting, et. al, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga*.....hal.8.

¹²⁶ Sari, et.al., *Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga*.....hal.6.

¹²⁷ Irfan S. Beik & Sri W. Fatmawati, *Pengaruh Indeks*.....hal.19.

¹²⁸ Rita Rosiana, et. al., *Pengaruh Rasio Profitabilitas*.....hal.9.

3. Pengaruh Kurs terhadap harga saham didasarkan pada :

- Teori

Kurs rupiah yang melemah terhadap mata uang asing (dalam hal ini US dollar) akan mempengaruhi harga saham, melemahnya kurs rupiah berdampak pada menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham juga ikut menurun.¹²⁹

- Penelitian

Penelitian oleh Hugida¹³⁰, Fauziah¹³¹, Halim dan Akbar¹³², Ananto¹³³, Nugraha dan Dewi¹³⁴, menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun menurut Maryanne¹³⁵, Koostanto¹³⁶, Zulelli dan Yusniar¹³⁷, Rahman dan Khairunnisa¹³⁸, Patar, et. al¹³⁹ menunjukkan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

¹²⁹ Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal*.....hal.7.
¹³⁰ Lydianita Hugida, *Analisis Faktor-faktor*.....hal.71.
¹³¹ Irma Fauziah, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi*.....hal.6.
¹³² Muh Halim dan Akbar, *Pengaruh Nilai Tukar*.....hal.15.
¹³³ Bagus Ananto, *Analisis Pengaruh Inflasi*.....hal.5.
¹³⁴ I Wayan Nugraha dan Made R. Dewi, *Pengaruh Suku*.....hal.7.
¹³⁵ D.M.D. Maryanne, *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah*.....hal.79.
¹³⁶ Harya Buntala Koostanto, *Pengaruh Inflasi*.....hal.58.
¹³⁷ Rina Zulelli dan Meina W. Yusniar, *Pengaruh Tingkat*.....hal.19.
¹³⁸ Gian D. Rahman dan Khairunnisa, *Pengaruh Tobin's Q*.....hal.7.
¹³⁹ Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal*.....hal.7.

4. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap harga saham didasarkan pada :

- Teori

Meningkatnya produk domestik bruto merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatnya produk domestik bruto mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan atau sebaliknya.¹⁴⁰

- Penelitian

Penelitian oleh Mulyani¹⁴¹, Sanjaya dan Yaniartha¹⁴², Produk Domestik Bruto memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut Kewal¹⁴³, Koostanto¹⁴⁴, Lukisto dan Anastasia¹⁴⁵, Gunawan¹⁴⁶, menunjukkan produk domestik bruto (PDB) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

¹⁴⁰ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi*.....hal.11.

¹⁴¹ Neny Mulyani, *Analisis Pengaruh Inflasi*.....hal.10.

¹⁴² Gede Sanjaya dan Dyan Yaniartha, *Pengaruh Leverage*.....hal.13.

¹⁴³ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.11.

¹⁴⁴ Harya Buntala Koostanto, *Pengaruh Inflasi*.....hal.58.

¹⁴⁵ Johnson Lukisto dan Anastasia, *Dampak Makroekonomi*.....hal.10.

¹⁴⁶ Gunawan, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan*.....hal.9.

5. Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto secara bersama-sama terhadap harga saham

- Penelitian

Penelitian oleh Faoriko¹⁴⁷ menghasilkan bahwa secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian oleh Mulyani¹⁴⁸, Lukisto dan Anastasia¹⁴⁹ menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

J. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teori dan empiris dan kerangka konseptual penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka pengaruh antar variabel tersebut dapat digambarkan dalam model hipotetis sebagai berikut:

1. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut mengakibatkan kenaikan sebagian besar harga barang-barang lain.¹⁵⁰

Menurut Samsul, tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang tinggi dapat

¹⁴⁷ Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.58.

¹⁴⁸ Neny Mulyani, *Analisis Pengaruh Inflasi*.....hal.11.

¹⁴⁹ Johnson Lukisto dan Anastasia, *Dampak Makroekonomi*.....hal.10.

¹⁵⁰ Boediono, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta, 2014), hal.161.

menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.¹⁵¹ Dalam kondisi ketika laju inflasi di Indonesia tinggi, akan membuat harga produk dalam negeri menjadi semakin mahal dan daya beli akan menurun. Hal tersebut dapat menyebabkan peningkatan jumlah uang beredar.¹⁵² Sehingga kondisi ini membuat investor untuk cenderung mengalihkan dana yang dimiliki ke alternatif investasi lain yang lebih menguntungkan, misalnya deposito atau surat berharga pemerintah, dengan demikian akan terjadi peningkatan aksi jual dan minimnya permintaan saham maka akan menurunkan harga saham atau sebaliknya.¹⁵³

Hasil penelitian dari Faoriko, Soebagyo dan Panjawa, Taufiq dan Kefi menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun terdapat juga penelitian oleh Utami dan Rahayu, Kewal, Yuni, Suryanto yang menghasilkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari paparan hasil penelitian tersebut terlihat inkonsistensi hasil penelitian. Oleh karena itu, dilakukan kajian kembali untuk

¹⁵¹ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.201.

¹⁵² S.H. Yuliati dan H. Prasetyo, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Internasional, Edisi kedua*, (Yogyakarta) : ANDI, 2005), hal.71.

¹⁵³ N.J. Prastowo, *Dampak BI Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter*, Working Paper No. 21, 2008. diunduh di: <http://www.bi.go.id>, September 2016.

memberikan gambaran yang jelas terhadap ada tidaknya pengaruh inflasi terhadap harga saham.

Hipotesis yang dimunculkan adalah sebagai berikut.

Hipotesis 1 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Suku bunga dalam beberapa penelitian juga dipandang sebagai salah satu faktor makro ekonomi yang memengaruhi harga saham. Investor menggunakan suku bunga sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk membandingkan *return* bila ingin berinvestasi. Gujarati menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya, jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi.¹⁵⁴ Naiknya suku bunga membuat nilai *return* dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik bagi investor, sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio saham kepada investasi tersebut, dengan demikian akan terjadi peningkatan aksi jual dan minimnya permintaan terhadap saham maka akan menurunkan harga saham atau sebaliknya.¹⁵⁵

¹⁵⁴ Gujarati, *Basic Econometric, Dasar-dasar Ekonomometrika, Jilid I*, Alih Bahasa: Julius A. Mulyadi, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.130.

¹⁵⁵ N.J. Prastowo, *Dampak BI Rate Terhadap Pasar Keuangan: Mengukur Signifikansi Respon Instrumen Pasar Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter, Working Paper No. 21*, 2008. diunduh di: <http://www.bi.go.id>, September 2016.

Terdapat penelitian yang telah dilakukan sebelumnya untuk melihat pengaruh variabel suku bunga terhadap harga saham. Penelitian oleh Utami dan Rahayu, Maryanne, Purnomo dan Widyawati, Sudarsana dan Candraningrat, menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun terdapat juga penelitian oleh Kewal, Ginting, et. al., Sari, et. al., yang memberikan hasil bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari paparan hasil penelitian tersebut terlihat inkonsistensi hasil penelitian. Oleh karena itu, dilakukan kajian kembali untuk memberikan gambaran yang jelas terhadap ada tidaknya pengaruh suku bunga terhadap harga saham.

Hipotesis yang dimunculkan adalah sebagai berikut.

Hipotesis 2 : Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

3. Pengaruh Kurs terhadap Harga Saham

Kurs (nilai tukar valuta asing) adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain. Kurs rupiah yang melemah terhadap mata uang asing (dalam hal ini US dollar) akan mempengaruhi harga saham, melemahnya kurs rupiah berdampak

pada menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham juga ikut menurun.¹⁵⁶

Terdapat penelitian yang telah dilakukan sebelumnya untuk melihat pengaruh variabel kurs (nilai tukar) terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Hugida, Fauziah, Halim dan Akbar, Ananto menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun menurut Maryanne, Koostanto, Zulelli dan Yusniar, Rahman dan Khairunnisa, Patar, et. al., menunjukkan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari paparan hasil penelitian tersebut terlihat inkonsistensi hasil penelitian. Oleh karena itu, dilakukan kajian kembali untuk memberikan gambaran yang jelas terhadap ada tidaknya pengaruh kurs terhadap harga saham.

Hipotesis yang dimunculkan adalah sebagai berikut.

Hipotesis 3 : Kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

4. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham

Produk domestik bruto juga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dipandang dapat mempengaruhi harga saham. Produk domestik bruto merupakan jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam negeri. Apabila produksi barang dan

¹⁵⁶ Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 11 No. 1 Juni 2014.

jasa suatu negara mengalami peningkatan maka perekonomian negara bergerak positif.¹⁵⁷ Meningkatnya produk domestik bruto mempunyai pengaruh positif terhadap daya konsumsi dan pembelian masyarakat meningkat. Dengan demikian laba yang diperoleh perusahaan akan meningkat dengan seiringnya peningkatan penjualan barang dan jasa, laba yang semakin besar cenderung meningkatkan deviden yang diperoleh investor. Kondisi ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, ketertarikan investor menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga harga saham mengalami kenaikan begitu pula sebaliknya.¹⁵⁸

Berdasarkan hasil penelitian Mulyani, Sanjaya dan Yaniartha menunjukkan bahwa produk domestik bruto (PDB) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian Kewal, Koostanto, Lukisto dan Anastasia menunjukkan produk domestik bruto (PDB) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari paparan hasil penelitian tersebut terlihat inkonsistensi hasil penelitian. Oleh karena itu, dilakukan kajian kembali untuk memberikan gambaran yang jelas terhadap ada tidaknya pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap harga saham.

Hipotesis yang dimunculkan adalah sebagai berikut.

¹⁵⁷Maqdiyah, et. al., *Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (Pdb), Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) (Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 hingga 2013)*, 2014.

¹⁵⁸ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal *Economia* Vol. 8 No. 1. 2012.

Hipotesis 4 : Produk domestik bruto berpengaruh signifikan terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

5. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Produk Domestik Bruto secara bersama-sama terhadap Harga Saham

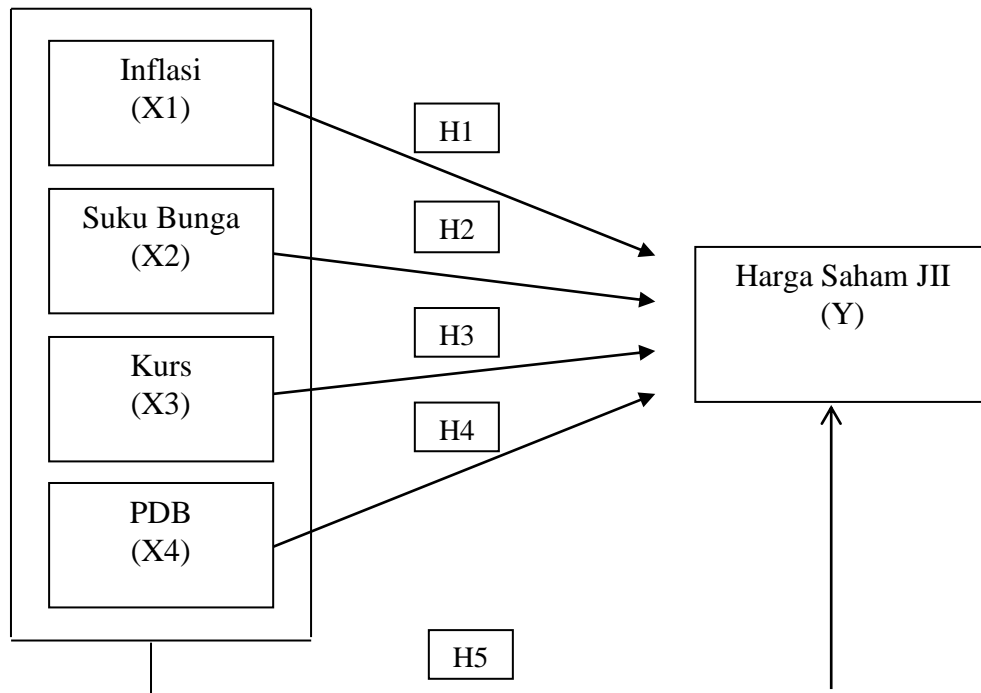
Berdasarkan hasil penelitian Faoriko menghasilkan bahwa secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian oleh Mulyani dan Lukisto dan Anastasia menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis yang dimunculkan adalah sebagai berikut.

Hipotesis 5 : Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk domestik bruto berpengaruh signifikan terhadap harga saham kelompok *Jakarta Islamic Index*.

Berikut ini model hipotesis penelitian:

Gambar 2.2
Model Hipotesis Penelitian



Keterangan:

1. Pengaruh Inflasi terhadap harga saham didasarkan pada :

- Teori

Menurut Samsul, tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.¹⁵⁹

¹⁵⁹ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.201.

- Penelitian

Penelitian oleh Faoriko¹⁶⁰, Soebagyo dan Panjawa¹⁶¹, Taufiq dan Kefi¹⁶², Siagian dan Kasyiat¹⁶³, Listriono dan Nuraina¹⁶⁴, menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian berbeda dilakukan oleh Utami dan Rahayu¹⁶⁵, Kewal¹⁶⁶, Yuni¹⁶⁷, Suryanto¹⁶⁸, Wulandari¹⁶⁹, Sunaryo¹⁷⁰, yang menghasilkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh Suku Bunga terhadap harga saham didasarkan pada :

- Teori

Gujarati menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya, jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi.¹⁷¹

¹⁶⁰ Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.62.

¹⁶¹ Daryono Soebagyo dan Jihad L. Panjawa, *Pengaruh Sektor*.....hal.47.

¹⁶² M. Taufiq dan Batista S. Kefi, *Pengaruh Inflasi, BI Rate*.....hal.12.

¹⁶³ Pariang Siagian dan Kasyiat, *Pengaruh Return On Equity*.....hal.12.

¹⁶⁴ Kukuh Listriono dan Elva Nuraina, *Peranan Inflasi, BI Rate*.....hal.19.

¹⁶⁵ M. Utami & M. Rahayu, *Peranan Profitabilitas*.....hal.7

¹⁶⁶ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.9.

¹⁶⁷ Yuni Appa, *Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah/Dolar*.....hal.11.

¹⁶⁸ Suryanto, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi Rate*.....hal.8.

¹⁶⁹ Dwi Wulandari, at.all., *Analisis Pengaruh Variabel*.....hal.7.

¹⁷⁰ Sunaryo, *Analisis Pengaruh Variabel-Variabel*.....hal.10.

¹⁷¹ Gujarati, *Basic Econometric, Dasar-dasar Ekonomometrika, Jilid I*, Alih Bahasa: Julius A. Mulyadi, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.130.

- Penelitian

Penelitian oleh Utami dan Rahayu¹⁷², Maryanne¹⁷³, Purnomo dan Widyawati¹⁷⁴, Sudarsana dan Candraningrat¹⁷⁵, Artha, et. al¹⁷⁶, menunjukkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian oleh Kewal¹⁷⁷, Ginting, et. al¹⁷⁸, Sari, et. al¹⁷⁹, Beik dan Fatmawati¹⁸⁰, Rosiana, et. al¹⁸¹, yang memberikan hasil bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh Kurs terhadap harga saham didasarkan pada :

- Teori

Kurs rupiah yang melemah terhadap mata uang asing (dalam hal ini US dollar) akan mempengaruhi harga saham, melemahnya kurs rupiah berdampak pada menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham juga ikut menurun.¹⁸²

¹⁷² M. Utami & M. Rahayu, *Peranan Profitabilitas*.....hal.7.
¹⁷³ D.M.D. Maryanne, *Pengaruh Nilai Tukar*.....hal.80.
¹⁷⁴ Tri H. Purnomo dan Nurul Widyawati, *Pengaruh Nilai*.....hal.19.
¹⁷⁵ Sudarsana dan Candraningrat, *Pengaruh Suku Bunga*.....hal.11.
¹⁷⁶ Danika R. Artha, et. al., *Analisis Fundamental*.....hal.7.
¹⁷⁷ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.10.
¹⁷⁸ Maria R. Ginting, et. al., *Pengaruh Tingkat Suku Bunga*.....hal.8.
¹⁷⁹ Sari, et. al., *Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga*.....hal.6.
¹⁸⁰ Irfan S. Beik & Sri W. Fatmawati, *Pengaruh Indeks*.....hal.19.
¹⁸¹ Rita Rosiana, et. al., *Pengaruh Rasio Profitabilitas*.....hal.9.
¹⁸² Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal*.....hal.7.

- Penelitian

Penelitian oleh Hugida¹⁸³, Fauziah¹⁸⁴, Halim dan Akbar¹⁸⁵, Ananto¹⁸⁶, Nugraha dan Dewi¹⁸⁷, menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun menurut Maryanne¹⁸⁸, Koostanto¹⁸⁹, Zulelli dan Yusniar¹⁹⁰, Rahman dan Khairunnisa¹⁹¹, Patar, et. al¹⁹² menunjukkan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap harga saham didasarkan pada :

- Teori

Meningkatnya produk domestik bruto merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatnya produk domestik bruto mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan atau sebaliknya.¹⁹³

¹⁸³ Lydianita Hugida, *Analisis Faktor-faktor*.....hal.71.
¹⁸⁴ Irma Fauziah, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi*.....hal.6.
¹⁸⁵ Muh Halim dan Akbar, *Pengaruh Nilai Tukar*.....hal.15.
¹⁸⁶ Bagus Ananto, *Analisis Pengaruh Inflasi*.....hal.5.
¹⁸⁷ I Wayan Nugraha dan Made R. Dewi, *Pengaruh Suku*.....hal.7.
¹⁸⁸ D.M.D. Maryanne, *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah*.....hal.79.
¹⁸⁹ Harya Buntala Koostanto, *Pengaruh Inflasi*.....hal.58.
¹⁹⁰ Rina Zulelli dan Meina W. Yusniar, *Pengaruh Tingkat*.....hal.19.
¹⁹¹ Gian D. Rahman dan Khairunnisa, *Pengaruh Tobin's Q*.....hal.7.
¹⁹² Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal*.....hal.11.
¹⁹³ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi*.....hal.11.

- Penelitian

Penelitian oleh Mulyani¹⁹⁴, Sanjaya dan Yaniartha¹⁹⁵, Produk Domestik Bruto memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan menurut Kewal¹⁹⁶, Koostanto¹⁹⁷, Lukisto dan Anastasia¹⁹⁸, Gunawan¹⁹⁹, menunjukkan produk domestik bruto (PDB) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, produk domestik bruto secara bersama-sama terhadap harga saham

- Penelitian

Penelitian oleh Faoriko²⁰⁰ menghasilkan bahwa secara simultan inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian oleh Mulyani²⁰¹, Lukisto dan Anastasia²⁰² menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

¹⁹⁴ Neny Mulyani, *Analisis Pengaruh Inflasi*.....hal.10.

¹⁹⁵ Gede Sanjaya dan Dyan Yaniartha, *Pengaruh Leverage*.....hal.13.

¹⁹⁶ Suramaya S. Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.11.

¹⁹⁷ Harya Buntala Koostanto, *Pengaruh Inflasi*.....hal.58

¹⁹⁸ Johnson Lukisto dan Anastasia, *Dampak Makroekonomi*.....hal.10.

¹⁹⁹ Gunawan, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan*.....hal.9.

²⁰⁰ Akbar Faoriko, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*.....hal.58.

²⁰¹ Neny Mulyani, *Analisis Pengaruh Inflasi*.....hal.11.

²⁰² Johnson Lukisto dan Anastasia, *Dampak Makroekonomi*.....hal.10.