

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Inflasi bisa ditentukan dengan beberapa konsep ekonomi. Sebagian pakar ekonomi menjelaskan makna inflasi berdasarkan sebab yang menimbulkan inflasi itu. Akan tetapi, ada pula yang menginterpretasikan berdasarkan akibat yang ditimbulkan oleh inflasi. Berikut beberapa definisi-definisi inflasi tersebut:¹⁷

a. Definisi berdasarkan teori kuantitas

Inflasi mata uang berdasarkan teori ini yaitu setiap kelebihan pada kuantitas uang yang berlaku, sehingga menyebabkan kelebihan pada level umum terhadap nilai harga. Definisi tersebut mendapat kritikan dikarenakan ketidakjelasan dan ketelitian. Definisi tersebut tidak menentukan kapan kelebihan mata uang menjadikan inflasi, sebab, tidak setiap kelebihan mata uang menyebabkan naiknya harga.

b. Definisi berdasarkan teori pemasukan dan pengeluaran

Teori pemasukan dan pengeluaran menyatakan bahwa inflasi didefinisikan berdasarkan sebab-sebab dari timbulnya inflasi itu sendiri. Oleh karena itu, inflasi adalah kelebihan pada ratio pengeluaran dan pemasukan (*income*). Jadi, kelebihan pada pasokan

¹⁷Ahmad Hasan, *Mata Uang Islam*, (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2005), hal.274-276

dan pengeluaran mata uang, dapat menyebabkan naiknya harga, sehingga terjadilah inflasi.

Definisi berdasarkan teori pemasukan dan pengeluaran ini juga mendapat kritikan, bahwa ia mengharuskan kenaikan umum pada harga, yang disebabkan dari kenaikan *income* mata uang. Akan tetapi kenaikan harga terkadang hanya pada sebagian komoditi saja.

c. Definisi berdasarkan dampak yang ditimbulkan dari inflasi

Inflasi adalah kelebihan pada harga umum. Definisi inilah yang dipegang oleh sebagian besar pakar ekonomi, sehingga menjadi definisi umum dari fenomena inflasi. Beberapa kritikan terhadap definisi inflasi ini, antara lain:

- 1) Sebagian penganut definisi ini tidak menjelaskan minimal waktu untuk mengetahui kenaikan harga, sehingga kenaikan tersebut dapat dinamakan dengan inflasi. Apakah kenaikan yang dimaksud kenaikan yang terus menerus. Atau hanya kenaikan sementara.
- 2) Mereka juga tidak menentukan presentase kenaikan yang dapat dijadikan standar sebagai inflasi
- 3) Inflasi adalah fenomena moneter. Oleh karena itu, penanggulangannya menuntut adanya politik moneter.
- 4) Definisi ini tidak menyebutkan sebab terjadinya kenaikan harga.
- 5) Definisi ini keliru, sebab fenomena kenaikan level umum harga adalah salah satu hasil dan dampak yang ditimbulkan oleh inflasi.

d. Sebagian pakar berpendapat bahwa kalimat inflasi mengandung banyak makna dan konsep.

- 1) Inflasi pada harga. Inflasi ini apabila terjadi kenaikan harga di luar kebiasaan
- 2) Inflasi pada *income*. Ini terjadi apabila munculnya fenomena kenaikan pada pasokan *income* uang pada perindividuan, diluar standar normal
- 3) Inflasi pada mata uang. Ini termasuk setiap terjadinya kelebihan yang besar dan berkesinambungan pada uang yang beredar di pasar
- 4) Inflasi pada biaya. Ini termasuk kenaikan yang terjadi pada unsur-unsur produk yang berlaku di pasar-pasar komoditi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/ komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap suatu komoditas.¹⁸ Inflasi juga didefinisikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara terus menerus. Kenaikan dari satu atau dua jenis barang saja dan tidak menyeret harga barang lain tidak bisa disebut inflasi.¹⁹

Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit

¹⁸ Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*, hal.510

¹⁹ Muchdarsyah Sinungan, *Uang dan Bank*, (Jakarta: Rineka Cipta, 1991), hal.49

penghitungan moneter) terhadap barang-barang/ komoditas dan jasa.²⁰ Jadi, inflasi bisa diartikan sebagai naiknya harga-harga dari barang/komoditas yang terjadi pada waktu tertentu. Kondisi lain yang bisa dikatakan inflasi yaitu jika naiknya harga satu atau dua jenis barang tersebut menyebabkan harga barang-barang lain ikut naik. Misalnya seperti kenaikan harga BBM, yang menyebabkan harga-harga kebutuhan pokok juga ikut naik.

2. Jenis-Jenis Inflasi

Perbedaan yang terjadi diantara para pakar ekonomi tentang konsep inflasi, menjadikan mereka berbeda dalam menentukan jenis inflasi. Ada yang membaginya kepada: inflasi komoditi, inflasi laba/keuntungan, inflasi modal, inflasi *income*, inflasi biaya, inflasi pengeluaran. Akan tetapi, disana terdapat dua macam jenis inflasi yang disepakati oleh para pakar ekonomi, yaitu: ²¹

a. Inflasi yang berlebihan adalah inflasi yang sangat berbahaya, sebab dia dapat menyebabkan kenaikan harga dengan ratio yang sangat tinggi, serta dapat menurunkan nilai harga mata uang mencapai peringkat terendah. Inflasi dengan bentuk ini muncul sebagai akibat dari:

- 1) Munculnya kehancuran sosial dan runtuhnya aktifitas perekonomian;

²⁰ Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*, hal.510

²¹ Ahmad Hasan, *Mata Uang islam*, hal.279-280

- 2) Ketidakmampuan pemerintah untuk mengamankan situasi serta kehilangan kekuasaan terhadap rakyat;
 - 3) Terjadinya perang yang menghancurkan
- b. Inflasi yang bergerak dengan perlahan, bentuk inflasi ini juga bisa disebut dengan inflasi menengah, atau inflasi yang tidak aktif adalah inflasi yang mengakibatkan kenaikan harga dengan perlahan, tapi berkelanjutan.

Menurut Sinungan, ada beberapa jenis inflasi yaitu:²²

- a. Didasarkan pada parah tidaknya inflasi
 - 1) Inflasi ringan (dibawah 10% setahun)
 - 2) Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun)
 - 3) Inflasi berat (antara 30%-100% setahun)
 - 4) Hiperinflasi (diatas 100% setahun)

Kita tidak bisa menentukan parah tidaknya suatu inflasi hanya dari sudut laju inflasi saja tanpa mempertimbangkan siapa-siapa yang menanggung beban atau yang memperoleh keuntungan dari inflasi tersebut. Misalnya seandainya inflasi adalah 20% dan semuanya berasal dari kenaikan harga dari barang-barang yang dibeli oleh golongan yang berpenghasilan rendah, maka seharusnya kita menamakannya inflasi yang parah.

Inflasi merayap adalah proses kenaikan harga-harga yang lambat jalannya. Inflasi jenis ini digolongkan kepada kenaikan harga-

²² Muchdarsyah Sinungan, *Uang dan Bank*, hal.50

harga yang tingkatnya tidak melebihi dua atau tiga persen setahun. Malaysia dan Singapura adalah negara yang tingkat inflasinya dapat digolongkan sebagai inflasi merayap.

Hiperinflasi adalah proses kenaikan harga-harga yang sangat cepat yang menyebabkan tingkat harga menjadi dua atau beberapa kali lipat dalam masa yang singkat. Di negara-negara berkembang adakalanya tingkat inflasi tidak mudah dikendalikan. Negara-negara tersebut tidak menghadapi masalah hiperinflasi, akan tetapi juga tidak mampu menurunkan inflasi pada tingkat sangat rendah. Secara rata-rata di sebagian negara tingkat inflasi mencapai diantara 5 hingga 10 persen. Inflasi dengan tingkat yang seperti itu digolongkan sebagai inflasi rendah atau *moderate inflation*.²³

- b. Penggolongan atas dasar sebab musabab awal dari inflasi
- 1) *Demand Inflation*, yaitu inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat.
 - 2) *Cost inflation*, yaitu inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi.

Akibat dari kedua macam inflasi tersebut, dari segi kenaikan harga output, tidak berbeda tetapi dari segi volume output (GDP riil) ada perbedaan. Dalam kasus *demand inflation*, biasanya ada kecenderungan untuk output (GDP riil) menaik bersama-sama kenaikan harga umum. Besar kecilnya kenaikan output ini tergantung

²³ Amiruddin Idris, *Ekonomi Publik*, (Yogyakarta, Deepublish, 2016), Hal.128

kepada elastisitas kurva *agregat supply*; biasanya semakin mendekati *output* maksimum semakin tidak elastis kurva ini. Sebaliknya, dalam kasus *cost inflation*, biasanya kenaikan harga-harga dibarengi dengan penurunan omzet penjualan barang.

Perbedaan lain dari kedua proses inflasi ini terletak pada urutan kenaikan harga. Dalam *demand inflation* kenaikan harga barang akhir (*output*) mendahului kenaikan harga barang-barang input dan harga-harga faktor produksi seperti upah, dan sebagainya. Dalam *cost inflation* kita melihat kenaikan harga barang-barang input dan harga-harga faktor produksi mendahului kenaikan harga barang-barang akhir (*output*)

Pada umumnya, inflasi yang terjadi di berbagai negara di dunia adalah kombinasi dari kedua macam inflasi tersebut, dan seringkali keduanya saling memperkuat satu sama lain.²⁴

c. Penggolongan berdasarkan asal dari inflasi

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)
- 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen yang gagal, dan sebagainya. Inflasi yang berasal dari luar negeri adalah inflasi yang timbul karena

²⁴ Ibid., hal.129

kenaikan harga-harga (inflasi) di luar negeri atau di negara-negara langganan berdagang negara kita.

Kenaikan harga barang-barang yang kita impor mengakibatkan:²⁵

- a) Secara langsung kenaikan indeks biaya hidup karena sebagian dari barang-barang yang tercakup di dalamnya berasal dari impor.
- b) Secara tidak langsung menaikkan indeks harga melalui kenaikan ongkos produksi dari berbagai barang yang menggunakan bahan mentah atau mesin-mesin yang harus diimpor (*cost inflation*).
- c) Secara tidak langsung menimbulkan kenaikan harga di dalam negeri karena ada kemungkinan kenaikan harga barang-barang impor mengakibatkan kenaikan pengeluaran pemerintah/ swasta yang berusaha mengimbangi kenaikan harga impor tersebut (*demand inflation*).

Penularan inflasi dari luar negeri ke dalam negeri bisa pula lewat kenaikan harga barang-barang ekspor, dan saluran-salurannya hanya sedikit berbeda dengan penularan lewat kenaikan harga barang-barang:

- a) Jika harga barang-barang ekspor naik, maka indeks biaya hidup akan naik pula sebab barang-barang ini langsung masuk dalam daftar barang-barang yang tercakup dalam indeks harga

²⁵ Ibid.,

- b) Jika harga barang-barang ekspor seperti kayu, karet, timah dan sebagainya naik, maka ongkos produksi dan barang-barang yang menggunakan barang-barang tersebut dalam proses produksinya akan naik, dan kemudian harga jualnya akan naik pula (*cost inflation*)
- 3) Kenaikan harga barang-barang ekspor berarti kenaikan penghasilan eksportir (dan juga para produsen barang-barang ekspor tersebut) naik. Kenaikan penghasilan ini kemudian akan dibelanjakan untuk membeli barang-barang (baik dari dalam maupun luar negeri). Bila jumlah barang yang tersedia di pasar tidak bertambah, akibatnya harga-harga barang lain akan naik pula (*demand inflation*).

Penularan inflasi dari luar negeri ke dalam negeri ini jelas lebih mudah terjadi pada negar-negara yang perekonomiannya terbuka, yaitu yang sektor perdagangan luar negerinya penting (seperti Indonesia, Korea, Taiwan, Singapura, Malaysia, dsb). Akan tetapi, seberapa jauh penularan tersebut terjadi juga tergantung kepada kebijaksanaan pemerintah yang diambil. Kebijakan-kebijaksanaan moneter dan perpajakan tertentu pemerintah bisa menetralsir kecenderungan inflasi yang berasal dari luar negeri tersebut.

3. Sebab-sebab terjadinya inflasi

Pakar ekonomi berbeda pendapat dalam menentukan sebab-sebab terjadinya inflasi. Perbedaan tersebut didasari perbedaan konsep tentang inflasi. Ada beberapa penyebab timbulnya inflasi yang disebutkan oleh para pakar ekonomi, dan dapat disimpulkan sebagai berikut:²⁶

a. Ekspansi yang dilakukan oleh bank-bank dalam memberikan i'timat kemudian yang diberikan oleh bank-bank untuk memberikan i'timat terhadap organisasi-organisasi, produsen-produsen dan yang lainnya mengakibatkan penambahan pasar dengan jumlah uang yang sangat besar.

b. Pendanaan yang melebihi standar anggaran

Kelemahan anggaran adalah kelebihan biaya belanja negara dari pemasukan, sehingga memaksa pemerintah untuk meminjam dengan memotong aset-aset kekayaan negara sebagai *backing* terhadap mata uang kertas.

c. Keuangan belanja militer

Anggaran belanja militer – baik dana persiapan perang maupun ditengah terjadinya perang atau anggaran dana belanja pasca perang adalah salah satu sebab yang terpenting munculnya fenomena inflasi, sebab dana belanja militer anggaran pertahunnya mencapai miliaran dolar amerika. Hal ini sama sekali tidak berfungsi untuk

²⁶ Ahmad Hasan, *Mata Uang islami*, hal.280-280

meningkatkan produksi negara, bahkan sebaliknya, hanya meruntuhkan produktifitas

4. Dampak Inflasi

Kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Dampak pertama dari inflasi yang tinggi dan tidak stabil yaitu, inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup dari masyarakat turun dan akhirnya menjadikan semua orang, terutama orang miskin, bertambah miskin.

Dampak kedua, inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Dampak ketiga, tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat

memberikan tekanan pada nilai rupiah.²⁷ Menurut Putong, akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun.²⁸

Tingginya inflasi biasanya akan dibarengi dengan naiknya suku bunga melalui Bank Indonesia. Hal ini dilakukan agar tidak terjadi *market bubble*. Apabil harga mengalami kenaikan tanpa dikendalikan maka suatu saat akan menciptakan ketidakpastian. Pengaruh inflasi terhadap harga saham sudah bisa diprediksi bahwa ada kemungkinan harga saham akan mulai terkoreksi jika inflasi begitu tinggi karena kemungkinan besar pemerintah melalui BI akan menaikkan tingkat suku bunganya. Jika tingkat suku bunga tinggi maka beban perusahaan akan semakin tinggi pula. Hal ini terjadi khususnya pada perusahaan yang mempunyai hutang di bank sehingga profit mereka juga akan menurun yang pada akhirnya akan menekan harga sahamnya.²⁹

Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi, inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lambat.

²⁷ Pengenalan Inflasi, dalam <http://www.bi.go.id/moneter/inflasi/pengenalan/contents/pentingnya.aspx> diakses pada Rabu 10 Mei 2017

²⁸ Iskandar Putong, *Pengantar Ekonomi Makro*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2008), hal.144

²⁹ Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham, dalam <http://www.belajarcuan.com/2017/03/pengaruh-inflasi-di-indonesia.html> diakses pada Senin 8 Mei 2017

Pekerjaan yang sulit adalah menciptakan tingkat inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan ekonomi dapat menutupi pengangguran, perusahaan memperoleh keuntungan yang memadai, dan harga saham di pasar bergerak normal.³⁰

5. Inflasi dalam perspektif islam

Menurut para ekonom islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena:³¹

- a. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran dimuka, 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-inflasi kembali, atau dengan kata lain *self feeding inflation*.
- b. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat.
- c. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah.
- d. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non produktif yaitu penumpukan kekayaan seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya.

³⁰ Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, (Surabaya: Erlangga, 2011), hal.201

³¹ Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*, hal.139

Ekonom islam Taqiudin Ahmad ibn al Maqrizi, yang merupakan salah satu murid dari Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu:³²

a. *Natural inflation*

Inflasi jenis ini diakibatkan oleh sebab-sebab alamiah, dimana orang tidak mempunyai kendali atasnya (dalam hal mencegah). Ibn al-Maqrizi mengatakan bahwa inflasi ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh turunnya Penawaran Agregat (AS) atau naiknya Permintaan Agregatif (AD).

b. *Human error inflation*

Human error inflation dikatakan sebagai inflasi yang diakibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri (sesuai dengan QS Al-Rum [30]: (41). *Human error inflation* dapat dikelompokkan menurut penyebab-penyebabnya sebagai berikut:³³

- 1) Korupsi dan administrasi yang buruk.
- 2) Pajak yang berlebihan.
- 3) Pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan.

³² *Ibid.*,hal.140

³³ *Ibid.*,hal.143

6. Cara menghitung inflasi

Suatu kenaikan harga dalam inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Ada beberapa indeks harga yang dapat digunakan antara lain:³⁴

a. *Consumer Price Index (CPI)*

Indeks yang digunakan untuk mengukur biaya atau pengeluaran rumah tangga dalam membeli sejumlah barang bagi keperluan kebutuhan hidup

$$\text{CPI} = (\text{Cost of marketbasket in given year} : \text{Cost of marketbasket in base year}) \times 100\%$$

b. *Produsen Price Index dikenal dengan Who sale Price Index*

Index yang lebih menitikberatkan pada perdagangan besar seperti harga bahan mentah (*raw material*), bahan baku atau barang setengah jadi. Indeks PPI ini sejalan dengan indeks CPI

c. *GNP Deflator*

GNP deflator ini merupakan jenis indeks CPI dan PPI, dimana indeks ini mencakup jumlah barang dan jasa yang termasuk dalam hitungan GNP, sehingga jumlahnya lebih banyak dibanding dengan kedua indeks di atas:

$$\text{GNP Deflator} = (\text{GNP Nominal} : \text{GNP Riil}) \times 100\%$$

³⁴ Amiruddin Idris, *Ekonomi Publik*, Hal.127

7. Cara mengatasi inflasi

Mengatasi inflasi yang terjadi, pada intinya pemerintah bisa melakukan tiga hal yaitu: dengan mengurangi jumlah uang beredar, memperbanyak jumlah barang dan jasa, dengan menetapkan harga maksimum (agar harga tidak terus naik. Berikut dijelaskan cara yang bisa digunakan pemerintah untuk mengatasi inflasi.³⁵

a. Kebijakan moneter yang bersifat mengurangi jumlah uang beredar, yang meliputi:

1) Kebijakan pasar terbuka

Kebijakan yang dilakukan Bank Sentral untuk mengurangi jumlah uang beredar dengan cara menjual SBI (Surat Bank Indonesia). Dengan menjual SBI, Bank Sentral akan menerima uang dari masyarakat sehingga jumlah uang beredar bisa dikurangi.

2) Kebijakan diskonto

Kebijakan Bank Sentral untuk mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menaikkan suku bunganya. Dengan menaikkan suku bunga, masyarakat diharapkan akan menabung lebih banyak di bank. Dengan begitu, jumlah uang yang beredar akan berkurang.

3) Kebijakan cadangan kas

Kebijakan Bank Sentral untuk mengurangi JUB dengan cara menaikkan cadangan kas minimum. Bank umum harus menahan

³⁵ Cara mengatasi inflasi dengan kebijakan moneter dan fiskal lengkap, dalam <http://www.dosenpendidikan.com/cara-mengatasi-inflasi-dengan-kebijakan-moneter-dan-fiskal-lengkap/> diakses pada Rabu 10 Mei 2017

uang yang lebih banyak di bank sebagai cadangan sehingga dapat mengurangi jumlah uang beredar.

4) Kebijakan kredit selektif

Cara yang dilakukan Bank Sentral terkait dengan kebijakan ini yaitu dengan memperketat syarat-syarat pemberian kredit. Cara ini akan mengurangi jumlah pengusaha-pengusaha yang dapat memperoleh kredit, dengan demikian jumlah uang beredar akan berkurang.

5) Sanering

Dalam kebijakan ini Bank Sentral memotong nilai mata uang dalam negeri jika negara sudah mengalami hiperinflasi, nilai uang yang beredar dapat dikurangi dengan memakai kebijakan ini.

6) Membatasi atau memusnahkan uang lama

Kebijakan Bank Sentral mengurangi jumlah uang beredar dengan cara menarik atau memusnahkan uang yang lama.

b. Kebijakan fiskal

Kebijakan fiskal ini bisa diartikan kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah dengan cara mengubah penerimaan dan pengeluaran negara, untuk mengatasi inflasi, pemerintah dapat melakukan kebijakan fiskal sebagai berikut:

1) Mengurangi pengeluaran pemerintah

Untuk mengatasi inflasi pemerintah bisa mengurangi pengeluaran sehingga permintaan terhadap barang dan jasa berkurang yang pada akhirnya harga-harga akan turun.

2) Menaikkan tarif pajak

Kenaikan tarif pajak akan mengurangi tingkat konsumsi masyarakat. Berkurangnya tingkat konsumsi akan mengurangi permintaan terhadap barang dan jasa yang akhirnya dapat menurunkan harga.

c. Kebijakan non moneter dan non fiskal

1) Menambah hasil produksi

Untuk menambah hasil produksi pemerintah bisa memberikan subsidi dan premi atau membuat peraturan yang mendorong pengusaha menjadi lebih produktif sehingga mampu menambah hasil produksi. Jika hasil produksi yang berupa barang dan jasa bertambah, maka hal ini diharapkan akan mampu mengimbangi jumlah uang beredar.

2) Mempermudah masuknya barang impor

Dengan masuknya barang impor jumlah barang yang masuk ke dalam negeri menjadi lebih banyak dan diharapkan mampu mengimbangi jumlah uang beredar. Cara yang bisa dilakukan yaitu dengan menurunkan bea masuk impor dan mempermudah aturan impor.

- 3) Tidak mengimpor barang-barang dari negara yang sedang mengalami inflasi

Untuk mencegah menularnya *imported inflation*, akan lebih baik jika pemerintah tidak mengimpor barang-barang dari negara yang sedang mengalami inflasi yang umumnya menjual barang dengan harga yang mahal.

- 4) Dengan menetapkan harga maksimum

Pemerintah bisa menerapkan harga maksimum sehingga produsen tidak bisa menjual melebihi harga maksimum. Hal ini dilakukan agar harga tidak naik secara terus menerus.

- 5) Melarang penimbunan barang yang biasa dilakukan pedagang

Barang yang ditimbun bisa menyebabkan langkanya barang di pasaran, hal ini bisa mengakibatkan kenaikan harga-harga.

- 6) Dengan menjaga kestabilan tingkat upah

Dengan menjaga kestabilan tingkat upah maka kenaikan biaya produksi dapat ditekan.

B. Produk Domestik Bruto (PDB)

1. Pengertian Produk Domestik Bruto (PDB)

Salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang

dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasar. PDB atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedang harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.³⁶

Menurut Eber dan Griffin yang dimaksud dengan Produk domestik bruto atau gross domestic product adalah *“refers to the total value of all goods and services produced within a given period by a national economy through domestic factors of production”*. Produk Nasional Bruto atau gross national product adalah *the value of all goods and services produced by an economic system in a year regardless of where the factors of production are located*”.³⁷

Produk domestik bruto dapat diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi di dalam negara tersebut dalam satu tahun tertentu. Di dalam suatu perekonomian, di negara-negara maju maupun negara-negara berkembang, barang dan jasa diproduksi bukan

³⁶Pengertian Pendapatan Nasional, dalam <https://www.bps.go.id/subjek/view/id/11>, diakses pada 9 Maret 2017 pukul 23:22

³⁷Werner R. Murhadi, *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*, (Jakarta: PT. Indeks, 2009), hal.19

saja oleh perusahaan milik penduduk negara tersebut akan tetapi oleh penduduk negara lain selalu didapati.

Perusahaan multinasional beroperasi di berbagai negara dan membantu menaikkan nilai barang dan jasa yang dihasilkan oleh produksi nasional diciptakan oleh produksi yang berasal dari luar negeri negara-negara tersebut. Perusahaan multinasional tersebut menyediakan modal, teknologi dan tenaga ahli kepada negara dimana perusahaan itu beroperasi. Operasinya membantu menambah barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara, menambah penggunaan tenaga kerja dan pendapatan dan sering sekali juga membantu menambah ekspor.

Operasi mereka merupakan bagian yang cukup penting dalam kegiatan ekonomi suatu negara dan nilai produksi yang disumbangkannya perlu dihitung dalam pendapatan nasional. Jadi Produk Domestik Bruto atau *Gross Domestic Product* (GDP) adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara-negara tersebut dan negara asing.³⁸ PDB suatu negara sama dengan:

- a. Total pendapatan seluruh penduduk dalam perekonomian
- b. Total pengeluaran atas barang dan jasa dalam perekonomian

Produk Domestik Bruto menurut harga konstan dapat digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi suatu negara. Apabila orang menilai keadaan perekonomian suatu negara, maka ia akan melihat juga

³⁸ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), hal.35

perkembangan indeks harga saham. Menilai kondisi pasar modal tidak terlepas dari penilaian keseluruhan situasi ekonomi secara makro. Secara teori, kondisi dari pasar modal sangat dipengaruhi oleh keadaan ekonomi secara agregate. Bahkan secara logika, hubungan antara pasar modal dengan ekonomi makro menunjukkan korelasi positif, yang artinya situasi ekonomi makro memiliki pengaruh yang besar terhadap pasar modal.

Siklus yang terjadi yaitu: misalnya akibat resesi dunia, kondisi ekonomi makro suatu negara mengalami surut dimana hal ini ditandai dengan rendahnya pertumbuhan PDB atau bahkan terjadi penurunan PDB, maka hal ini menunjukkan kemampuan berproduksi dan berkonsumsi masyarakat negara itu menurun. Perusahaan-perusahaan yang *go public* termasuk kelompok dari masyarakat tersebut. Jadi perusahaan-perusahaan yang *go public* juga akan mengalami penurunan kemampuan berproduksi.

Selanjutnya, penurunan produksi yang terjadi tentu juga akan menurunkan tingkat pendapatan perusahaan tersebut. Penurunan pendapatan ini akan menurunkan kemampuan mencetak laba, yang pada akhirnya berakibat pula pada kemampuannya memberikan deviden kepada para pemegang saham. Hal ini akan melahirkan opini bahwa kinerja perusahaan tersebut jelek, yang selanjutnya akan ditanggapi oleh menurunnya harga saham perusahaan di bursa efek. Jika sebagian besar perusahaan yang sudah *go public* mengalami siklus tersebut, maka

sebagian besar harga saham di bursa juga akan menunjukkan tren yang menurun.³⁹

2. Penggunaan Produk Domestik Bruto

Pengeluaran-pengeluaran di dalam penggunaan Produk Domestik Bruto antara lain:⁴⁰

a. Konsumsi rumah tangga

Pengeluaran konsumsi rumah tangga adalah nilai perbelanjaan yang dilakukan oleh rumah tangga untuk membeli berbagai jenis kebutuhannya dalam suatu tahun tertentu. Pendapatan yang diterima oleh rumah tangga akan dipakai untuk membeli pakaian, makanan, membiayai jasa pengangkutan, membayar biaya pendidikan, membayar sewa rumah dan juga digunakan untuk membeli kendaraan-kendaraan. Barang-barang tersebut oleh rumah tangga dibeli untuk memenuhi kebutuhan rumah tangga dan perbelanjaan-perbelanjaan tersebut disebut konsumsi.

b. Pengeluaran pemerintah

Ada dua jenis pembelian pemerintah yaitu konsumsi pemerintah dan investasi pemerintah. Konsumsi pemerintah merupakan pembelian atas barang dan jasa yang akan dikonsumsi, misalnya seperti membayar gaji guru sekolah, membeli alat-alat tulis dan kertas untuk

³⁹ Sawidji Widodoatmodjo, *Jurus Jitu Go Public*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), Hal.12-13

⁴⁰ Dodi Arif, *Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2007-2013*, (Depok: Jurnal Ekonomi Bisnis Volume 19 No 3, 2014), hal.66

kemudian digunakan serta membeli bensin untuk kendaraan pemerintah. Sedangkan yang dimaksud investasi pemerintah yaitu pengeluaran untuk membangun prasarana misalnya jalan, sekolah, rumah sakit dan irigasi.

c. Pembentukan modal tetap sektor swasta

Pembentukan modal tetap sektor swasta atau biasa disebut investasi merupakan pengeluaran untuk membeli barang modal yang dapat menaikkan produksi barang dan jasa di masa yang akan datang. Beberapa bentuk pengeluaran yang bisa digolongkan sebagai investasi antara lain membangun gedung perkantoran, mendirikan bangunan industri, dan membeli alat-alat produksi.

d. Ekspor neto

Ekspor neto yaitu nilai ekspor yang dilakukan suatu negara dalam satu tahun tertentu dikurangi dengan nilai impor dalam periode yang sama. Sebagian atau seluruh nilai dari ekspor suatu negara ini merupakan barang dan jasa yang dihasilkan di dalam negeri.

Komponen Produk Domestik Bruto berdasarkan penggunaan atau pengeluaran antara lain:⁴¹

- a. Pengeluaran konsumsi rumah tangga yang mencakup semua pengeluaran untuk konsumsi barang dan jasa dikurangi dengan penjualan neto barang bekas dan sisa yang dilakukan rumah tangga selama setahun.

⁴¹ *Ibid.*, hal.67

- b. Pengeluaran konsumsi pemerintah, terdiri dari pengeluaran untuk belanja pegawai, penyusutan dan belanja barang baik pemerintah pusat maupun daerah, tidak termasuk penerimaan dari produksi barang dan jasa yang dihasilkan.
- c. Pembentukan modal tetap domestik bruto, mencakup pembuatan dan pembelian barang-barang modal baru dari dalam negeri dan barang modal bekas atau baru dari luar negeri.
- d. Perubahan inventori. Perubahan stok dihitung dari PDB hasil penjumlahan nilai tambah bruto sektoral dikurangi komponen permintaan akhir lainnya.
- e. Ekspor barang dan jasa yang dinilai menurut harga *free on board* (fob).
- f. Impor barang dan jasa yang dinilai menurut *cost insurance freight* (cif).

3. Penghitungan Produk Domestik Bruto

PDB dapat dihitung berdasarkan tiga pendekatan:

- a. Pendekatan pengeluaran, dimana perhitungan dilakukan dengan menjumlah permintaan akhir dari unit-unit ekonomi, yaitu rumah tangga berupa konsumsi C, perusahaan berupa investasi I dan pemerintah disebut pengeluaran pemerintah. Data pendapatan nasional

yang dihitung dengan cara pengeluaran akan dapat memberi gambaran tentang:⁴²

- 1) Sampai dimana buruknya masalah ekonomi yang dihadapi atau sampai dimana baiknya tingkat pertumbuhan yang dicapai dan tingkat kemakmuran yang sedang dinikmati.
- 2) Memberikan informasi dan data yang dibutuhkan dalam analisis makroekonomi.

b. Pendekatan produksi (*production approach*), diperoleh dengan menjumlahkan nilai tambah dari semua produksi

Penggunaan cara ini dalam menghitung pendapatan nasional mempunyai dua tujuan penting yaitu:⁴³

- 1) Untuk mengetahui besarnya sumbangan berbagai sektor ekonomi didalam mewujudkan pendapatan nasional.
- 2) Sebagai salah satu cara untuk menghindari penghitungan dua kali yaitu dengan hanya menghitung nilai produksi neto yang diwujudkan pada berbagai tahap proses produksi.

c. Pendekatan pendapatan, diperoleh dengan menghitung jumlah balas jasa bruto (sebelum dipotong pajak) dari faktor produksi yang dipakai.

Jika dalam pendekatan produksi, perhitungan menggunakan aliran barang maka dalam pendekatan pendapatan perhitungan menggunakan aliran pendapatan.

⁴²Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), hal.38

⁴³ *Ibid.*, hal.42

Dalam buku mikroekonomi, diterangkan bahwa faktor-faktor produksi dibedakan menjadi 4 golongan: tenaga kerja, modal, dan keahlian keusahawanan. Apabila faktor-faktor produksi itu digunakan untuk mewujudkan barang dan jasa akan diperoleh berbagai jenis pendapatan, yaitu: tanah dan harta tetap lainnya memperoleh sewa, tenaga kerja memperoleh gaji dan upah, modal memperoleh bunga dan keahlian keusahawanan memperoleh keuntungan.

Dengan menjumlahkan pendapatan-pendapatan tersebut akan diperoleh suatu nilai pendapatan nasional lain, yang berbeda dengan yang diperoleh dalam penghitungan pendapatan nasional dengan kedua cara lainnya.⁴⁴ Jadi penghitungan pendapatan nasional menggunakan pendekatan pendapatan dengan cara menjumlahkan seluruh pendapatan (upah, sewa, bunga, dan laba) yang diterima rumah tangga konsumsi dalam suatu negara selama satu periode tertentu sebagai imbalan atas faktor-faktor produksi yang diberikan kepada perusahaan.

C. Nilai Tukar

1. Pengertian nilai tukar

Nilai tukar adalah perbandingan persentase perubahan antara mata uang dalam negeri dengan mata uang luar negeri.⁴⁵ *Exchange rates* atau kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing (*foreign*

⁴⁴ *Ibid.*, hal.45

⁴⁵ Musdalifah Aziz, dkk, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, hal.267

currency) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antarnegara, yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.⁴⁶

Nilai tukar suatu mata uang asing adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara asing lainnya. Kenaikan harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri. Turunnya harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri. Perubahan nilai tukar valuta asing salah satunya bisa disebabkan adanya perubahan permintaan dan penawaran dalam bursa valuta asing. Besarnya nilai tukar akan mempengaruhi harga barang yang diperdagangkan, sekaligus berpengaruh terhadap besarnya investasi.⁴⁷

Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel makro ekonomi yang lainnya. Untuk menentukan nilai tukar mata uang, terdapat dua pendekatan yang digunakan. Pendekatan tersebut adalah pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjualbelikan

⁴⁶ Adiwarmam Karim, *Ekonomi Makro Islam*, hal.157

⁴⁷ Ria Manurung, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia.*, hal.151

terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang.⁴⁸

Ekuitas pasti ada dalam setiap perusahaan. Ekuitas yang merupakan bagian dari kekayaan suatu perusahaan ini bisa mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang. Contohnya, semakin tinggi permintaan dari uang dengan tingkat bunga yang juga semakin tinggi, sehingga hal ini akan menarik minat para investor asing untuk menanamkan modal yang dimilikinya dan hasil dari banyaknya investor menanamkan modalnya ini adalah terjadi apresiasi terhadap mata uang domestik.⁴⁹

Faktor ekonomi yang sangat penting dalam mempengaruhi kegiatan ekonomi antar negara adalah fluktuasi nilai tukar mata uang (kurs) suatu negara terhadap nilai mata uang negara lain di samping faktor-faktor ekonomi lainnya.⁵⁰ Pengelolaan nilai tukar yang realistis dan perubahan yang cukup rendah dapat memberikan kepastian dunia usaha. Nilai tukar yang melonjak-lonjak secara drastis tak terkendali akan menyulitkan pada dunia usaha dalam merencanakan usahanya terutama bagi mereka yang mendatangkan bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar ekspor. Oleh sebab itu, pengelolaan nilai mata uang

⁴⁸ Johnson Lukisto dan NjoAnastasia, *Dampak Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Di Indonesia Periode Tahun 1994-2012*, (Surabaya: Jurnal Analisa Vol. 3 No. 2, 2014),hal.13

⁴⁹ *Ibid.*,hal.13

⁵⁰ Imamudin Yuliadi, *Perekonomian Indonesia Masalah dan Implementasi Kebijakan*, (Yogyakarta: Unit Penerbitan Fakultas Ekonomi-UMY, 2007), hal.39

yang relatif stabil menjadi salah satu faktor moneter yang mendukung perekonomian secara makro.⁵¹

Nilai tukar (kurs) juga mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Tedepresiasinya kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar Amerika memiliki pengaruh yang negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham. Misalnya saja, perusahaan yang memiliki orientasi impor, depresiasi kurs rupiah yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham. Akan tetapi, perusahaan yang orientasinya ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah.

Dari penjelasan tersebut artinya, harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di BEI, dan perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga saham.⁵² Saham-saham perusahaan telekomunikasi, jalan tol, semen, otomotif, dan farmasi sangat dipengaruhi oleh nilai tukar dolar terhadap rupiah. Pendapatan usaha perusahaan-perusahaan tersebut dalam bentuk uang rupiah, akan tetapi sebagian besar hutang perusahaan dalam mata uang dolar. Oleh karena itu, pelemahan rupiah akan cenderung mengurangi pendapatan dan

⁵¹ Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008), hal.55

⁵² Aditya Novianto, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/ Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, (Semarang: Skripsi Fakultas Ekonomi Unibersitas Diponegoro, 2011), hal. 16-17

laba usaha. Melemahnya nilai tukar rupiah membuat harga saham sektor-sektor tersebut di atas melemah cukup signifikan.⁵³

2. Faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar

Kurs selalu bergerak naik-turun dari waktu ke waktu. Pergerakan kurs tidak terjadi begitu saja, tetapi ada penyebabnya. Penyebabnya bisa saja karena ada hal-hal yang terjadi di dalam negeri atau hal-hal yang terjadi di luar negeri. Oleh karena itu, faktor-faktor yang mempengaruhi kurs ada yang dapat diprediksi dan ada pula yang tidak dapat diprediksi. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi fluktuasi kurs suatu mata uang antara lain:⁵⁴

a. Faktor fundamental

1) Neraca Pembayaran

Jika neraca pembayaran mengalami defisit maka untuk mengatasi defisit, pemerintah dalam hal ini diwakili oleh Bank Indonesia akan membeli valas di pasar. Dengan demikian, permintaan akan valas meningkat. Hal ini akan menekan nilai tukar valas yang dibutuhkan cenderung menjadi naik. Demikian sebaliknya, jika neraca pembayaran surplus, maka penawaran akan valas meningkat. Hal ini akan menekan kurs valas cenderung menjadi turun.

⁵³ Gregorius Sihombing, *Kaya Dan Pintar Jadi Trader & Investor Saham*, (Yogyakarta: Penerbit Indonesia Cerdas, 2008), hal.32

⁵⁴ Boy Loen dan Sonny Ericson, *Manajemen Aktiva Pasiva Bank Devisa*, (Jakarta: Grasindo, 2007), hal.27

2) Laju tingkat inflasi

Jika inflasi relatif meningkat, *purchasing power* mata uang lokal cenderung melemah. Hal ini berimbas pada nilai tukar valas yang akan cenderung menguat terhadap mata uang lokal. Begitu pula sebaliknya, jika inflasi relatif dapat ditekan, maka *purchasing power* mata uang lokal cenderung menguat, dan hal ini akan mengakibatkan nilai tukar valas cenderung melemah terhadap mata uang lokal.

3) Tingkat suku bunga

Jika tingkat suku bunga mata uang lokal cukup kompetitif dengan tingkat suku bunga valuta asing, maka depositan akan mengalihkan deposito valuta asingnya ke deposito dalam mata uang lokal, akibatnya *supply* valuta asing di pasar meningkat dan hal ini mengakibatkan nilai tukar valuta asing cenderung melemah. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga mata uang lokal tidak menarik, maka depositan akan mengalihkan depositonya ke deposito valuta asing, hal ini mengakibatkan permintaan akan valuta asing meningkat sehingga kurs valuta asing cenderung menguat.

4) Permintaan dan penawaran kredit valas

Permintaan kredit dalam valas pada mulanya akan mempengaruhi pasar valas dengan meningkatnya permintaan akan valas sehingga membuat kurs valas menguat terhadap mata uang lokal, tetapi

ketika debitur mulai mencairkan kreditnya dan mengkonversikan dalam mata uang lokal untuk membiayai investasinya, maka supply valas di pasar akan meningkat dan hal ini akan mengakibatkan nilai tukar valas cenderung melemah. Demikian juga dengan penawaran kredit dalam valas oleh perbankan, pada saat debitur mencairkan kreditnya untuk pembiayaan lokal, maka pada akhirnya akan mengakibatkan nilai tukar valas melemah. Sebaliknya pada saat jatuh tempo pelunasan kredit maka permintaan akan valas akan meningkat dan hal ini akan membuat nilai tukar valas cenderung menguat.

5) Perpajakan

Sistem perpajakan yang memberatkan investor asing akan mengakibatkan terjadi capital outflow. Jika hal ini terjadi pada akhirnya nilai tukar valas semakin menguat terhadap mata uang lokal karena supply valas di pasar berkurang. Demikian pula sebaliknya, jika sistem perpajakan yang diterapkan kepada investor asing dianggap cukup adil maka terjadi capital inflow. Pada akhirnya akan berimbang pada menguatnya mata uang lokal karena *supply* valas melimpah di pasar.

6) Ekspektasi pasar

Pengharapan para pelaku pasar dapat menjadi kenyataan, misalnya pelaku pasar berpengharapan bahwa satu bulan mendatang valas akan menguat secara signifikan. Oleh karena itu, saat ini para

pelaku pasar mulai membeli valas di pasar. Jika semua pelaku pasar berbuat hal yang sama maka dengan sendirinya permintaan akan valas meningkat. Hal ini tentu akan menaikkan nilai tukar valas tersebut. Demikian pula sebaliknya jika para pelaku pasar berpengharapan bahwa bulan depan kurs valas akan melemah, maka sekarang mereka akan melepas valas untuk dijual di pasar. Jika semua pelaku pasar berpengharapan yang sama, maka *supply* valas meningkat. Hal ini akan mengakibatkan kurs valas cenderung melemah.

7) Kebijakan pemerintah

Kebijakan pemerintah yang mendorong meningkatnya arus investasi dalam valas berdampak pada menguatnya mata uang lokal, sebaliknya jika kebijakan pemerintah yang menghambat arus investasi dalam valas akan berdampak pada melemahnya mata uang lokal terhadap valas.

8) Indikator ekonomi

Indikator ekonomi yang secara periodik diumumkan oleh BPS sangat berdampak pada nilai tukar mata uang lokal terhadap valas. Jika pertumbuhan ekonomi meningkat akan berakibat meningkatnya pendapatan per kapita yang berarti daya beli masyarakat akan meningkat. Dengan kata lain purchasing power mata uang lokal juga menguat. Itu sebabnya nilai tukar mata uang lokal menjadi menguat terhadap valas. Sebaliknya jika hasil

laporan BPS menunjukkan hal-hal yang tidak positif akan berimbas pada melemahnya nilai tukar mata uang lokal terhadap valas.

9) Stabilitas politik, ekonomi, pertahanan dan keamanan

Suatu pemerintahan yang penuh dengan gejolak, mengakibatkan ketidakpastian dalam berusaha. Hal ini bisa mengakibatkan terjadi pertumbuhan ekonomi yang negatif, bahkan bisa saja terjadi chaos. Pada akhirnya, hal ini akan merusak tatanan ekonomi suatu negara.

10) Utang luar negeri

Pada saat utang luar negeri cair, *supply* valas di pasar meningkat. Akibatnya, nilai tukar mata uang lokal menguat terhadap valas. Namun, pada saat harus membayar pelunasan utang karena pinjaman luar negeri jatuh tempo, maka nilai tukar mata uang lokal akan cenderung melemah terhadap valas karena permintaan akan valas di pasar meningkat untuk keperluan membayar utang luar negeri.

b. Sentimen pasar

Kondisi psikologis pasar sangat memengaruhi pasar valas, baik secara umum dari faktor fundamental maupun akibat adanya rumours.

c. Faktor teknik

Analisis statistik dan grafis terhadap nilai tukar yang dilakukan oleh Bank Indonesia bagian analisa ekonomi dan statistik menunjukkan

bahwa masing-masing valas memiliki pola fluktuasi yang cenderung sama secara periodik.

3. Jenis nilai tukar dalam transaksi

Nilai tukar merupakan indikator yang digunakan oleh para investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Hubungan searah antara nilai tukar dan harga saham adalah semakin menguat mata uang rupiah terhadap dolar (semakin rendah nilai rupiah per dolar) menyebabkan meningkatnya aliran modal masuk ke Indonesia yang pada akhirnya meningkatkan pendapatan nasional dan harga-harga saham.⁵⁵

Nilai tukar atau biasa juga disebut nilai tukar valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yaitu:⁵⁶

- a. *Selling rate* (nilai tukar jual), yaitu nilai tukar yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- b. *Middle rate* (nilai tukar tengah), adalah nilai tukar tengah antara nilai tukar jual dan nilai tukar beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
- c. *Buying rate* (nilai tukar beli), adalah nilai tukar yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- d. *Flat rate* (nilai tukar flat), adalah nilai tukar yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveller cheque*, dimana dalam

⁵⁵ Musdalifah Aziz, dkk, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, Hal.267

⁵⁶ *Ibid.*,hal.268

nilai tukar tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

4. Sistem kurs mata uang

Ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional yaitu:⁵⁷

a. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*)

Sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Ada dua macam kurs mengambang yang dikenal dalam sistem kurs, yaitu:

1) Mengambang bebas (murni)

Menurut sistem ini, kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar dengan tidak ada campur tangan bank sentral/ otoritas moneter. Sistem kurs mengambang bebas ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.

2) Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*)

Otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh sebab itu, cadangan devisa biasanya

⁵⁷ Aditya Novianto, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs)*.....hal.19-21

dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

b. Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*)

Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai tukar mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama menambatkan ke suatu mata uang berarti nilai tukar mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

c. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*)

Dalam sistem kurs tertambat merangkak, sebuah negara membuat sedikit perubahan pada nilai tukar mata uangnya secara periodik yang tujuannya untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama dari sistem ini suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh sebab itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tajam dan tiba-tiba.

d. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*)

Ada banyak negara terutama negara yang sedang berkembang menetapkan nilai tukar mata uangnya berdasarkan sistem sekeranjang

mata uang. Keuntungan menggunakan sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam keranjang umumnya ditentukan oleh perannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Maka uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.

e. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

D. Investasi

1. Pengertian investasi

Investasi adalah segala sesuatu yang bertujuan untuk mengembangkan harta yang dimiliki.⁵⁸ Investasi bisa juga diartikan komitmen penempatan sejumlah dana pada periode waktu tertentu untuk mencapai tingkat imbal-hasil (*rate of return*) yang diinginkan. Langkah

⁵⁸ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), hal.431

pertama yang harus dilakukan sebelum melakukan suatu investasi yaitu memperkirakan tingkat imbal-hasil (*expexted rate of return*) yang ingin dicapai.⁵⁹ Saham biasa merupakan salah satu jenis investasi yang mempunyai harga dan arus kas yang bisa diperkirakan sebelum melakukan investasi. Oleh karena itu investor harus bisa menilai apakah keuntungan yang didapat akan sepadan dengan investasi yang dilakukan.

Pengertian lain investasi yaitu pengeluaran yang ditujukan untuk meningkatkan atau mempertahankan stok barang modal. Stok barang modal terdiri dari pabrik, mesin, kantor, dan produk-produk tahan lama lainnya yang digunakan dalam proses produksi. Dalam hal ini investasi dibagi dalam tiga golongan yaitu:⁶⁰

- a. Investasi tetap perusahaan, yang terdiri dari pengeluaran perusahaan atas mesin tahan lama, perlengkapan dan bangunan-bangunan seperti fasilitas pabrik dan perlengkapan mesin lainnya.
- b. Investasi tempat tinggal umumnya terdiri dari investasi untuk perumahan.
- c. Investasi persediaan

Investasi juga dapat diartikan sebagai komponen pengeluaran agregat kedua sesudah konsumsi. Ivestasi bersumber dari dana masyarakat yang ditabung melalui lembaga-lembaga keuangan untuk kemudian disalurkan kepada perusahaan-perusahaan. Investasi ditanamkan oleh

⁵⁹ Andi Porman Tambunan, *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008), hal.173

⁶⁰ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hal.29

perusahaan-perusahaan dalam usaha memperoleh laba yang sebesar-besarnya.

Berbeda dengan pengertian investasi pada umumnya, investasi dalam islam pada dasarnya adalah bentuk aktif dari ekonomi syariah. Dalam islam setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah. Jadi, investasi bukan hanya tentang berapa keuntungan materi yang bisa didapatkan melalui aktivitas investasi, tetapi ada beberapa faktor yang mendominasi motivasi investasi dalam islam.⁶¹

Pertama, akibat implementasi mekanisme zakat maka aset produktif yang dimiliki seseorang pada jumlah tertentu akan selalu dikenakan zakat, sehingga akan mendorong pemiliknya untuk mengelolanya melalui investasi. Kedua, aktivitas investasi dilakukan lebih didasarkan pada motivasi sosial yaitu membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal namun memiliki kemampuan berupa keahlian dalam menjalankan usaha, baik dilakukan dengan bersyarikat (*musyarakah*) maupun dengan bagi hasil (*mudharabah*). Investasi dalam islam didorong karena 4 prinsip utama sebagai berikut:⁶²

a. Halal

Halal atau tidaknya suatu invesasi dapat dilihat dari tempat dan proses investasi. Tempat investasi yang halal adalah usaha-usaha

⁶¹ *Ibid.*,hal.31

⁶² *Ibid.*,hal.32

yang didirikan secara halal, tidak ada penipuan, memberikan barang/jasa (output) yang halal serta tidak mengandung unsur maysir (judi/spekulasi), gharar dan riba. Proses yang halal dalam berinvestasi adalah melalui kesepakatan yang diketahui dan dimengerti kejelasannya oleh pihak-pihak yang bertransaksi, dari segi isi, operasional dan pembagian keuntungan.

b. Berkah

Keberkahan dapat diartikan sebagai kebaikan yang bertambah, tidak hanya secara fisik (ekonomi) tetapi juga rohani karena ketenangan dan kepuasan batin dalam memanfaatkan kekayaan secara produktif sehingga dapat dimanfaatkan pula oleh orang lain.

c. Bertambah (*profit margin*)

Salah satu tujuan investasi adalah meningkatkan tambahan kekayaan dari kegiatan investasi tersebut. Hendaknya investasi yang ditanamkan diatur sedemikian rupa sehingga mendatangkan keuntungan sebanyak-banyaknya, tetapi dengan tidak melupakan prinsip halal dan berkah.

d. Realistis

Tentu dengan gambaran proyeksi hasil investasi yang didapat adalah tidak hanya sekedar mimpi dan janji di atas kertas saja, namun berdasarkan juga nilai kenyataan/ riil yang kemungkinan besar akan terjadi dan tidak mengada-ada dan tentunya dalam proses

pengelolaan dan manajemennya harus sesuai dengan prinsip syariah, tidak bercampur dengan riba dan hal-hal yang tidak jelas/ gharar. Jadi dalam islam, pengertian dari investasi ini dapat digambarkan sebagai suatu usaha kegiatan produktif yang bisa menguntungkan bila dilihat dari sudut pandang teologis, dan menjadi untung rugi bila dipandang dari sisi ekonomi.

2. Bentuk-bentuk investasi

Bentuk-bentuk investasi syariah dapat dikelompokkan menjadi:⁶³

a. Deposito syariah

Dalam operasionalisasi didunia perbankan, deposito mempunyai karakteristik yaitu:

- 1) Kedua pihak yang mengadakan kontrak antara pemilik dana dengan mudharib akan menentukan kapasitas baik sebagai nasabah maupun pemilik.
 - a) Di dalam perjanjian tersebut harus dinyatakan secara tersurat maupun tersirat mengenai tujuan kontrak.
 - b) Penawaran dan penerimaan harus disepakati kedua belah pihak di dalam kontrak tersebut.
 - c) Maksud penawaran dan penerimaan merupakan suatu kesatuan informasi yang sama penjelasannya.

⁶³ *Ibid.*,hal.34

2) Modal adalah sejumlah uang pemilik dan dan diberikan kepada mudharib untuk diinvestasikan dalam kegiatan usaha mudharabah. Syarat yang tercakup dalam modal adalah sebagai berikut:

- a) Jumlah modal harus diketahui secara pasti termasuk jenis mata uangnya.
- b) Modal harus dalam bentuk tunai, seandainya berbentuk aset menurut Jumhur Ulama Fiqh diperbolehkan.
- c) Modal harus tersedia dalam bentuk tunai tidak dalam bentuk piutang.
- d) Modal mudharabah langsung dibayar kepada mudharib.

3) Keuntungan adalah jumlah yang melebihi jumlah modal dan merupakan tujuan mudharabah dengan syarat-syarat sebagai berikut:

- a) Keuntungan ini haruslah berlaku bagi kedua belah pihak dan tidak ada satu pihakpun yang akan memilikinya.
- b) Haruslah menjadi perhatian dari kedua belah pihak dan tidak terdapat pihak ketiga yang akan turut memperoleh bagi hasil darinya.
- c) Pemilik dana akan menanggung semua kerugian, sebaliknya mudharib tidak menanggung kerugian sedikitpun.

4) Jenis usaha/ pekerjaan diharapkan mewakili/ menggambarkan adanya kontribusi mudharib dalam usahanya untuk

mengembalikan/ membayar modal kepada penyedia dana. Syarat yang harus diterapkan dalam usaha atau pekerjaan mudharabah yaitu:

- a) Bentuk pekerjaan/ usaha merupakan hak khusus mudharib.
 - b) Penyedia dana tidak harus boleh membatasi kegiatan mudharib.
 - c) Mudharib tidak boleh melanggar hukum islam dalam usahanya dan juga harus mematuhi praktik-praktik usaha yang berlaku.
 - d) Mudharib harus memenuhi syarat-syarat yang diajukan pemilik dana asalkan syarat-syarat tersebut tidak bertentangan dengan kontrak mudharabah tersebut.
- 5) Modal mudharabah tidak boleh dalam penguasaan pemilik dana, sehingga tidak dapat ditarik sewaktu-waktu. Penarikan dana mudharabah hanya dapat dilakukan sesuai dengan waktu yang disepakati. Penarikan dana yang dilakukan setiap saat akan membawa dampak berkurangnya pembagian hasil usaha oleh nasabah yang menginvestasikan dananya.

b. Pasar modal syariah

Pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual (emiten) dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal, sehingga

mereka berusaha menjual efek di pasar modal. Pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

3. Proses manajemen investasi syariah

Terdapat beberapa tahapan yang dilakukan dalam pengambilan keputusan investasi syariah antara lain:⁶⁴

a. Melakukan *screening obyek investasi* (portofolio investasi)

Investasi syariah kemungkinan terdapat instrumen investasi yang dipilih tidak sesuai dengan syariah yaitu transaksi masih pada derajat transaksi yang tidak diperkenankan oleh syariah islam. Instrumen investasi syariah memiliki instrumen yang terbatas dalam melaksanakan teknik *hedging*, instrumen yang terbatas ini dapat membuat pemilik dana mendapat resiko yang lebih besar dibandingkan dengan transaksi *hedging* yang menggunakan instrumen investasi non-syariah. Akan tetapi, disisi lain resiko investasi syariah yang selalu mensyaratkan adanya *underlying asset* menyebabkan instrumen investasi syariah lebih kecil risikonya dibandingkan dengan instrumen investasi non syariah.

b. Menentukan tujuan investasi

Tahap ini mengharuskan investor untuk menentukan tujuan investasi dan kemampuan dari kekayaannya yang dapat diinvestasikan. Hal ini

⁶⁴ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, hal.437-439

dikarenakan terdapat hubungan positif antara resiko dan *return*, maka akan sangat tepat jika investor menyatakan tujuan investasi yang dilakukan yang tidak hanya untuk memperoleh banyak keuntungan saja, tetapi juga investor memahami kemungkinan adanya resiko yang berpotensi menyebabkan kerugian.

c. Analisis skuritas

Analisis skuritas yang bisa dilakukan investor meliputi penilaian terhadap sekuritas secara individual atau beberapa kelompok skuritas. Penilaian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga.

d. Pembentukan portofolio

Tahap pembentukan portofolio yaitu membentuk portofolio yang melibatkan identifikasi aset khusus mana yang akan diinvestasikan dan juga menentukan seberapa besar investasi pada tiap aset tersebut. Investor perlu memperhatikan masalah selektivitas, penentuan waktu, dan diversifikasi.

e. Melakukan revisi portofolio

Tahapan ini berkenaan dengan pengulangan secara periodik dari tiga langkah sebelumnya. Dengan berjalannya waktu, investor mungkin saja mengubah tujuan investasinya yaitu membentuk portofolio baru yang lebih optimal. Motivasi yang lainnya disesuaikan dengan preferensi investor tentang resiko dan *return* itu sendiri.

f. Evaluasi kinerja portofolio

Tahapan yang terakhir ini, investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio secara periodik dalam arti tidak hanya *return* yang diperhatikan tetapi juga memperhatikan resiko yang dihadapi.

4. Keuntungan dan risiko investasi

a. Peluang keuntungan dalam berinvestasi saham yaitu.⁶⁵

1) *Capital gain*

Capital gain yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham yang berupa kelebihan nilai jual dan nilai beli saham.

2) *Dividen*

Dividen yaitu keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya tidak semua keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian yang ditanam kembali.

b. Resiko investasi

1) *Capital loss*

Capital loss merupakan suatu kondisi dimana investor menjual saham yang dimilikinya di bawah harga belinya.

⁶⁵ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, hal.38

2) *Risiko likuidasi*

Risiko ini terjadi saat perusahaan dinyatakan bangkrut dan tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh apapun.

5. Prinsip syariah dalam investasi

Agar sesuai dengan aturan dan norma islam, terdapat lima unsur keagamaan harus diterapkan dalam perilaku investasi yaitu:⁶⁶

- a. Tidak ada transaksi keuangan berbasis riba.
- b. Pengenalan pajak religius atau pemberian sedekah, zakat.
- c. Pelarangan produksi barang dan jasa yang bertentangan dengan hukum islam.
- d. Penghindaran aktivitas ekonomi yang melibatkan maysir (judi) dan *gharar* (transaksi yang tidak jelas).
- e. Penyediaan takaful (asuransi islam).

Menurut Muhamad, prinsip-prinsip islam dalam muamalah yang harus diperhatikan oleh pelaku investasi syariah adalah:⁶⁷

- a. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
- b. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
- c. Keadilan pendistribusian kemakmuran.

⁶⁶ *Ibid.*, hal.46

⁶⁷ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, hal.436

- d. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha.
- e. Tidak ada unsur *riba*, *maysir*, dan *gharar* .

Kegiatan di pasar modal mengacu pada hukum syariat yang berlaku. Perputaran modal pada kegiatan pasar modal syariah tidak boleh disalurkan kepada jenis industri yang melaksanakan kegiatan-kegiatan yang diharamkan, pembelian saham pabrik minuman keras, pembangunan penginapan untuk prostitusi dan lainnya yang bertentangan dengan syariah berarti diharamkan. Semua transaksi yang terjadi di bursa efek harus atas dasar suka sama suka, tidak ada unsur pemaksaan, tidak ada pihak yang didzalimi dan mendzalimi. Seperti goreng-meng goreng saham, tidak ada unsur riba, tidak bersifat spekulatif atau judi dan semua transaksi harus transparan, diharamkan adanya *insider trading*,⁶⁸

E. Pasar Modal Syariah

1. Pasar modal

Pasar modal adalah merupakan sumber dana yang berasal dan surat-surat berharga yang berjangka panjang seperti penerbitan saham dan obligasi. Secara spesifik pasar modal dapat diartikan sebagai tempat diperdagangkannya surat-surat berharga yang dikenal dengan bursa efek. Menurut Undang-Undang Pasar Modal Indonesia, pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan

⁶⁸ *Ibid.*

perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁶⁹

Pasar modal bisa juga diartikan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, tempat terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek.⁷⁰ Menurut undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.⁷¹

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal.⁷²

⁶⁹ Soetanto Hadinoto, *Strategi Pendanaan Bank dan Manajemen Pasiva*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008), hal.251

⁷⁰ Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2014), hal.26

⁷¹ Undang-Undang Pasar Modal, dalam <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20official%29.pdf> diakses pada Rabu 17 mei 2017

⁷² Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi*, hal.27

Segmen pasar di bursa efek ada tiga yaitu:⁷³

- a. Pasar reguler, yaitu segmen pasar di bursa efek yang pembentukan harganya dilakukan dengan cara tawar menawar secara lelang dan terus menerus berdasarkan kekuatan pasar. Perdagangan efek atau transaksi di pasar reguler harus menggunakan satuan perdagangan efek atau kelipatannya atau ada batas minimal saham yang diperdagangkan, yaitu 500 efek atau saham.
- b. Pasar negosiasi, yaitu segmen pasar di bursa efek yang pembentukan harganya dilakukan dengan cara negosiasi langsung antara perusahaan pialang. Perdagangan saham di pasar ini tidak menggunakan satuan perdagangan.
- c. Pasar tunai, yaitu segmen pasar di bursa efek yang pembentukan harganya sama dengan pasar reguler, demikian juga proses transaksinya menggunakan satuan perdagangan. Pasar tunai biasanya digunakan oleh perusahaan pialang yang tidak dapat memenuhi kewajibannya dalam penyelesaian transaksi di pasar reguler dan negosiasi pada hari bursa yang ditetapkan. Pada pasar tunai digunakan sistem pembayaran uang dan penyerahan uang seketika.

Tempat yang digunakan untuk melakukan pembelian saham:⁷⁴

- a. Pasar perdana adalah pasar pertama kalinya saham suatu emiten dijual kepada masyarakat melalui mekanisme penawaran saham perdana yang kemudian saham itu dicatatkan di BEI dan perusahaan penerbit

⁷³ Parluhutan Situmorang, dkk, *Jurus-Jurus Berinvestasi Saham Untuk Pemula*, (Jakarta: TransMedia, 2010), hal.16

⁷⁴ *Ibid.*,hal17

saham resmi menjadi perusahaan terbuka (*go public*) dan tercatat di BEI sebagai emiten BEI.

- b. Pasar sekunder adalah tempat transaksi jual beli saham setelah saham resmi tercatat di BEI atau bisa disebut bursa efek itu sendiri.

2. Pengertian pasar modal syariah

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang misalnya seperti riba, perjudian, spekulasi dan sebagainya.⁷⁵ Pasar modal syariah berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No: 40/DSN-MUI/ X/ 2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di bidang Pasar Modal adalah sebagai berikut:⁷⁶

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

⁷⁵ Hendy M. Fakhruddin, *Go Public: Strategi Pendanaan Dan Peningkatan Nilai Perusahaan*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008), hal.145

⁷⁶ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, hal.63

3. Prinsip pasar modal syariah

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional, prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal, setidaknya harus memenuhi 2 kriteria yaitu:⁷⁷

- a. Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.
- b. Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh Pernyataan Kesesuaian Syariah.

Adapun yang dimaksud prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal sebagai berikut:⁷⁸

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
- b. Lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
- d. Produsen, distributor, dan/ atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
- e. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

⁷⁷ *Ibid.*, hal. 64

⁷⁸ *Ibid.*

Adapun prinsip dalam transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, *maksiat*, dan *kezhaliman* sebagaimana dimaksud di atas meliputi:⁷⁹

- a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu.
- b. *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*).
- c. *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.
- d. Menimbulkan informasi yang menyesatkan.
- e. *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
- f. *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.
- g. Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur di atas.

4. Peranan pasar modal syariah

Peranan fundamental dengan adanya pasar modal didalam suatu kegiatan ekonomi adalah:⁸⁰

- a. Memfasilitasi secara langsung bagi para pemilik modal guna berpartisipasi dalam meraih keuntungan berinvestasi.

⁷⁹ *Ibid.*

⁸⁰ *Ibid.*,hal.68

- b. Memfasilitasi para pengusaha mendapatkan tambahan modal untuk menstabilkan tingkat likuiditas perusahaannya dengan menjual kepemilikan saham dan obligasi perusahaan.
- c. Memfasilitasi upaya berbagai perusahaan guna peningkatan kemampuan keuangan perusahaan dalam rangka ekspansi usaha.
- d. Untuk mempermudah perusahaan di dalam membagi pengelolaan keuangan internal perusahaan dengan kegiatan keuangan eksternal perusahaan.

Menurut Metwally fungsi dari keberadaan pasar modal syariah adalah sebagai berikut:⁸¹

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dan fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

⁸¹ *Ibid.*,

Karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah antara lain:⁸²

- a. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek.
- b. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
- c. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyiapkan informasi tentang perhitungan keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.
- d. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
- e. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari HST.
- f. Saham dapat dijual dengan harga di bawah HST.
- g. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah.
- h. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST.
- i. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan dan dengan harga HST.

⁸² *Ibid.*, hal. 69

6. Instrumen investasi di pasar modal syariah

Ada beberapa instrumen investasi di pasar modal syariah yaitu sebagai berikut:⁸³

a. Saham syariah

Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN), saham adalah suatu bukti kepemilikan atau suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Bagi perusahaan yang modalnya diperoleh dari saham merupakan modal sendiri. Dalam struktur permodalan khususnya untuk perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), pembagian modal menurut undang-undang terdiri:

- 1) Modal dasar, yaitu modal pertama sekali perusahaan didirikan.
- 2) Modal ditempatkan, maksudnya adalah modal yang sudah dijual dan besarnya 25% dari modal dasar.
- 3) Modal disetor, merupakan modal yang benar-benar telah disetor yaitu sebesar 50% dari modal yang telah ditempatkan.
- 4) Saham dalam portepel yaitu modal yang masih dalam bentuk saham yang belum dijual atau modal dasar dikurangi modal ditempatkan.

b. Obligasi (sukuk) syariah

Obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada

⁸³ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, hal.487

pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan pada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil serta membayar kembali dana obligasi saat jatuh tempo. Berdasarkan jenisnya, obligasi syariah dijalankan berdasarkan akad sebagai berikut:

- 1) Obligasi mudharabah merupakan kerjasama dengan skema bagi hasil pendapatan atau keuntungan. Obligasi jenis ini akan memberikan *return* dengan penggunaan *term indicative/ expected return* karena sifatnya yang *floating* dan tergantung pada kinerja pendapatan yang dibagihasilkan.
- 2) Obligasi ijarah. Dengan akad ijarah sebagai bentuk jual beli dengan skema *cost plus basis*, obligasi jenis ini akan memberikan *fixed return*.

c. Reksadana syariah

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dalam prinsip syariah, baik dalam bentuk akad, pengelolaan dana dan penggunaan dana. Akad antara investor dengan lembaga hendaknya dilakukan dengan sistem *mudharabah*.

d. Asuransi syariah

Perbedaan mendasar antara asuransi syariah dan asuransi konvensional antara lain: perjanjian yang dilakukan yaitu para nasabah mengikat diri dalam suatu komunitas dan saling menanggung jika terjadi musibah, premi yang dibayar nasabah tetap menjadi milik nasabah yang diamanahkan kepada perusahaan asuransi syariah untuk dikelola dan dikembangkan dananya, investasi pada asuransi syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah yang memastikan bahwa semua mekanisme asuransi dan alokasi investasinya tidak bertentangan dengan hukum syariah.

Perbedaan investasi di Pasar Modal Syariah dan Pasar modal Konvensional yaitu:⁸⁴

a. Pasar modal syariah

- 1) Investasi terbatas pada sektor-sektor tertentu yang tidak dilarang atau masuk dalam *negative list* investasi syariah dan tidak atas dasar utang.
- 2) Didasarkan pada prinsip syariah yang mendorong penerapan *profit-loss-sharing* dan skema kemitraan.
- 3) Melarang berbagai bentuk bunga, spekulasi dan judi.
- 4) Adanya syariah *guideline* yang mengatur berbagai aspek seperti alokasi aset, praktek investasi, perdagangan dan distribusi pendapatan.

⁸⁴ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, hal.72-73

- 5) Terdapat mekanisme *screening* perusahaan yang harus mengikuti prinsip syariah.
- b. Pasar modal konvensional
- 1) Investasi bebas untuk memilih investasi antara *debt-bearing investment* dengan *profit-bearing-investment* di seluruh sektor.
 - 2) Didasarkan pada prinsip bunga.
 - 3) Membolehkan spekulasi dan judi yang pada gilirannya akan mendorong fluktuasi pasar yang tidak terkendali.
 - 4) *Guideline* investasi secara umum pada produk hukum pasar modal.

F. Saham syariah

1. Pengertian saham syariah

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut. Maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.⁸⁵

⁸⁵ *Ibid.*, hal.84

Saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan/ atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (judi). Jadi, saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.⁸⁶

2. Macam-macam saham

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham:

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

1) Saham biasa

a) Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan atau aktiva yang dimiliki perusahaan

b) Pemilik saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut

2) Saham preferen

a) Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap,

⁸⁶ *Ibid.*, hal.85

tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor

- b) Serupa saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut dan membayar deviden
 - c) Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa berlaku dari saham dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa
- b. Ditinjau dari cara peralihannya
- 1) Saham atas unjuk
 - a) Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya
 - b) Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka dia diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS
 - 2) Saham atas nama

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

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan

1) *Blue – chip stocks*

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

2) *Income stocks*

a) Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya

b) Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai

c) Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi

3) *Growth stocks*

a) *Well known*

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi

b) *Lesser known*

Saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer dikalangan emiten

4) *Speculative stocks*

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

5) *Counter cyclical stocks*

a) Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum

b) Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi

3. Syarat dan prinsip saham yang sesuai syariah

Syarat suatu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dikatakan syariah adalah sebagai berikut:⁸⁷

- a. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah antara lain:

⁸⁷ *Ibid.*,hal.88

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
 - 2) Lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
 - 3) Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat
 - 4) Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya
- b. Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas saham syariah yang dikeluarkan
- c. Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan memiliki *Shariah Compliance Officer*. (Fatwa DSN., No: 40/2003). Khan menjelaskan identifikasi perusahaan yang dapat ikut dalam saham islami mengajukan beberapa syarat yaitu:
- 1) Emiten/ perusahaan tersebut tidak berkaitan dengan riba.
 - 2) Perusahaan tersebut tidak membuat atau memproduksi barang atau jasa yang dilarang oleh syariah.
 - 3) Perusahaan tidak bertindak eksploitatif secara berlebihan terhadap faktor-faktor produksi alam yang diberikan Allah.

- 4) Perusahaan tidak mempermainkan harga sekehendaknya, perusahaan tersebut tidak menghalangi terjadinya *free market*.
- 5) Perusahaan tersebut mempunyai sosial responsibility yang tinggi sehingga punya kepedulian terhadap umat dan memiliki *ethical behavior*.

Prinsip dasar saham syariah bersifat:⁸⁸

- a. Bersifat musyarakah jika ditawarkan secara terbatas.
- b. Bersifat mudharabah jika ditawarkan kepada publik.
- c. Tidak boleh ada pembeda jenis saham, karena risiko harus ditanggung oleh semua pihak.
- d. Prinsip bagi hasil laba rugi.
- e. Tidak dapat dicairkan kecuali dilikuidasi.

G. Harga Saham dan Indeks harga saham

Harga saham adalah harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar.⁸⁹ Harga saham di pasar modal terdiri atas tiga kategori, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*), dan harga penutupan (*close price*).⁹⁰ Harga tertinggi merupakan harga yang paling tinggi dan harga terendah merupakan

⁸⁸ *Ibid.*, hal.90

⁸⁹ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2008), hal.143

⁹⁰ *Ibid.*, hal.146

harga yang paling rendah yang dilihat pada saat haru bursa. Harga penutupan bisa diartikan sebagai harga yang terjadi terakhir pada saat jam bursa berakhir.

Indeks harga saham adalah angka yang menunjukkan berapa besar perubahan harga dari harga sebelumnya (perubahan ini bisa dihitung harian: perubahan harga hari ini dibandingkan dengan harga kemarin, atau bulanan: perubahan bulan ini yang dibandingkan dengan bulan sebelumnya dan periode waktu lainnya). Dalam investasi di bursa, indeks harga saham ini sangat penting, yaitu digunakan untuk menentukan indikator awal dari kondisi pasar.⁹¹ Harga saham perusahaan di bursa efek dicerminkan oleh indeks harga saham. Dengan demikian, peurunan pada angka indeks harga saham dapat dibaca sebagai penurunan kinerja ekonomi secara nasional.⁹²

Indeks harga saham juga bisa diartikan indeks yang digunakan untuk melihat pergerakan harga saham secara keseluruhan. Dengan kata lain perubahan harga saham di suatu bursa akan tercermin pada pergerakan nilai indeks sahamnya, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Dengan adanya indeks, kita dapat mengetahui tren pergerakan harga saham saat ini apakah sedang naik, stabil atau turun. Contohnya, jika di awal bulan nilai indeks 300 dan saat akhir bulan menjadi 360, maka dapat dikatakan bahwa secara rata-rata

⁹¹Sawidji Widodoatmodjo, *Cara Cepat Memulai Investasi Saham*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), Hal.25

⁹²Sawidji Widodoatmodjo, *Jurus Jitu Go Public*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004),Hal.13

harga saham mengalami peningkatan sebesar 20%. Di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa jenis indeks yaitu:⁹³

- a. Indeks individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI. Indeks harga saham individual ini pertama kali diperkenalkan pada tanggal 15 April 1983 dan mulai dicantumkan dalam Daftar Kurs Efek Harian sejak tanggal 18 April 1983. Berikut ini rumus penghitungan IHSI:⁹⁴

$$\text{Indeks individual} = \frac{\text{Nilai Pasar Sekarang}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

- b. Indeks harga saham sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan dan lain-lain. Di BEI indeks sektoral terbagi atas sembilan sektor yaitu: pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan dan jasa, dan manufaktur.
- c. Indeks harga saham gabungan atau IHSG (*Composite Stock Price Index*) menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen penghitungan indeks. Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham di BEI. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal

⁹³ Adi Ardiyan, *The Master Traders Belajar dari Traders Sukses Dunia*, (Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama, 2011), Hal.22-23

⁹⁴ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*, (Yogyakarta: Deepublish, 2016), hal.189

tersebut, indeks ini ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan jumlah saham yang tercatat yaitu 13 saham.⁹⁵

- d. Indeks LQ 45, yaitu indeks yang terdiri atas 45 saham pilihan dengan mengacu kepada variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap 6 bulan terdapat saham-saham baru yang masuk ke dalam LQ 45 tersebut. Sebanyak 45 saham yang masuk dalam indeks ini juga sering disebut saham-saham *blue chips*. Saham yang masuk kelompok ini dicirikan dengan kinerja keuangan emiten yang sehat yang artinya dalam kondisi ekonomi normal dan stabil selalu mencatat pertumbuhan laba bersih dari tahun ke tahun, membagikan deviden kepada pemegang saham, jumlah saham yang beredar di masyarakat tinggi sehingga likuiditas saham di pasar juga tinggi, ditransaksikan pada harga yang wajar, pergerakan atau fluktuasi harga saham di pasar berlangsung secara wajar atau tidak melompat-lompat dan manajemen dikelola secara profesional.⁹⁶
- e. Indeks syariah atau JII (Jakarta Islamic Indeks), yaitu indeks saham yang dihitung atas dasar saham-saham yang memenuhi ketentuan syariah, artinya penerbit saham bersangkutan tidak berkaitan dengan produk atau jasa yang diharamkan.

⁹⁵ Sudaryat Permana, *Bikin Perusahaan Itu Gampang*, (Yogyakarta: Media Pressindo, 2009), Hal.114

⁹⁶ Parluhutan Situmorang, dkk, *Jurus-Jurus Berinvestasi Saham Untuk Pemula*, hal.22

H. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000.⁹⁷ *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam dan termasuk saham yang likuid. *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah dan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi secara syariah.⁹⁸

JII terdiri dari 30 saham emiten yang dibuat dengan urutan sebagai berikut:⁹⁹

- a. Saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Saham yang berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. 60 saham dari susunan saham berdasarkan urutan rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.
- d. 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

⁹⁷ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta: Mediakita, 2011), hal.83

⁹⁸ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi*, hal. 89

⁹⁹ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, hal.83

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan januari dan juli setiap tahunnya. Perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Sebagaimana tren syariah yang melanda Indonesia maka pasar saham syariah yang dilakukan oleh JII juga berkinerja cukup baik. Hal ini antara lain memang peraturan yang sangat ketat terhadap emiten yang akan masuk pada JII sehingga hanya perusahaan yang berkinerja baik saja yang masuk.¹⁰⁰

I. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dari penelitian ini adalah penelitian Mulyani yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan Produk Domestik Bruto terhadap *Jakarta Islamic Index*. Analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu variabel inflasi berpengaruh positif terhadap variabel JII, variabel suku bunga berpengaruh negatif terhadap JII, variabel nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berpengaruh negatif terhadap JII, serta nilai PDB berpengaruh positif terhadap JII. Berdasarkan hasil uji F keempat variabel secara simultan berpengaruh terhadap JII.¹⁰¹

Dari penelitian tersebut terdapat tiga variabel yang sama dengan penelitian yang digunakan untuk mengukur index JII yaitu variabel inflasi,

¹⁰⁰ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*.hal 99

¹⁰¹ Mulyani, Neny. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index." *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif* 1.1 (2014).

Produk Domestik Bruto dan nilai tukar. Variabel lain yang tidak sama dengan penelitian ini adalah variabel suku bunga.

Evasari melakukan penelitian dengan tujuan menganalisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika, Produk Domestik Bruto dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Jakarta menggunakan analisis *Error Correction Model* (ECM). Berdasarkan penelitian ini dalam jangka pendek inflasi, suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap JII di Bursa Efek Jakarta. Variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dan Variabel PDB tidak berpengaruh terhadap JII. Dalam jangka panjang tingkat inflasi dan suku bunga SBI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap JII. Untuk nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dan PDB berpengaruh secara signifikan terhadap JII di Bursa Efek Jakarta.¹⁰²

Dari penelitian yang dilakukan Evasari terdapat variabel yang sama dengan penelitian ini yang digunakan untuk mengukur indeks JII yaitu variabel inflasi, Produk Domestik Bruto dan nilai tukar rupiah. Variabel lain yang tidak sama dengan penelitian ini yaitu variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia.

Penelitian yang dilakukan Maqdiyah, dkk dengan tujuan menguji Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian

¹⁰²Lina Apriliana Evasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi,* Hal.101

yaitu tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan, tingkat inflasi mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan, Produk Domestik Bruto mempunyai pengaruh positif dan signifikan, nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII. Tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, PDB dan nilai tukar rupiah simultan pengaruhnya terhadap indeks harga saham JII.¹⁰³

Dari penelitian Maqdiyah, dkk, tersebut ada empat variabel yang digunakan untuk mengukur indeks harga saham JII. Terdapat tiga variabel yang sama dengan penelitian ini yaitu tingkat inflasi, Produk Domestik Bruto, dan nilai tukar rupiah. Untuk variabel yang berbeda yaitu tingkat bunga deposito.

Penelitian Kristanti, dkk yang bertujuan menguji variabel makro ekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index* menggunakan metode deskriptif analisis dan metode verifikatif. Hasil uji kointegrasi Johansen menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara variabel inflasi, suku bunga SBI dan kurs valuta asing dengan JII. Berdasarkan hasil uji ECM menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka pendek antara variabel inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valuta asing dengan JII.¹⁰⁴ Dalam penelitian tersebut variabel makro ekonomi yang digunakan adalah variabel inflasi, suku

¹⁰³ Maqdiyah, Hatmam. "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)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 17.2 (2014).hal.7

¹⁰⁴ Kristanti, Farida Titik, and Nur Taufiqoh Lathifah. "Penguujian variabel makro ekonomi terhadap jakarta islamic index." *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 17.2 (2013): 220-229.

bunga SBI dan kurs valuta asing. Dalam penelitian ini menggunakan variabel inflasi dan kurs valuta asing.

Utami dan Herlambang melakukan penelitian yang bertujuan menguji pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Variabel makro ekonomi yang digunakan yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap indeks JII, suku bunga berpengaruh terhadap indeks JII, serta nilai tukar berpengaruh dan signifikan terhadap indeks JII. Variabel inflasi, suku bunga dan kurs nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks JII.¹⁰⁵ Berbeda dengan penelitian yang sedang dikaji yang menggunakan variabel inflasi, dan nilai tukar, dalam penelitian tersebut variabel yang digunakan yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar.

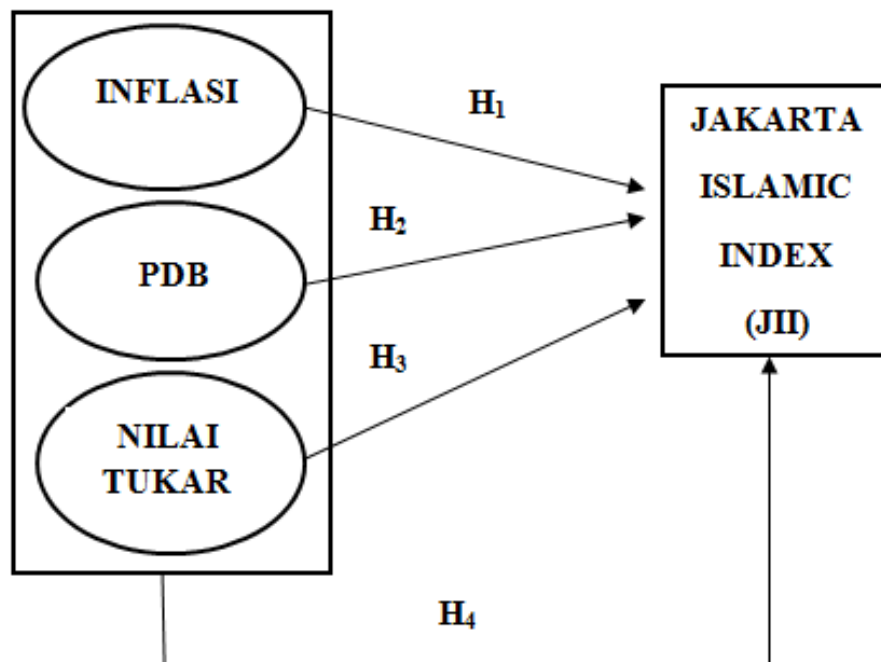
Penelitian dilakukan oleh Ash-Shidiq dan Setiawan yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga SBI, uang beredar, inflasi dan nilai tukar terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian tersebut yaitu variabel suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap JII, jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham JII, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham JII, nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham

¹⁰⁵ Utami, Ayu Tri, and Leo Herlambang. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 3.1 (2017): 70.hal.80

JII. Keempat variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham JII di Bursa Efek Indonesia.¹⁰⁶

Dari Ash-Shidiq dan Setiawan terdapat dua variabel yang sama dengan penelitian ini yang digunakan untuk mengukur indeks JII yaitu variabel inflasi dan nilai tukar. Sedangkan variabel lain yang tidak sama dengan penelitian ini yaitu suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan uang beredar.

J. Kerangka Konseptual



¹⁰⁶ Ash-Shidiq, Hafidz, and Aziz Budi Setiawan. "Analisis Pengaruh Suku Bunga Sbi, Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index)JII(Periode 2009-2014." *Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* 3.2 (2015): 25-46.hal.42

H₁: didasarkan pada teori Samsul¹⁰⁷, penelitian Mulyani¹⁰⁸ Kristanti, dkk¹⁰⁹ terdapat pengaruh antara inflasi terhadap harga saham Jakarta Islamic Index (JII)

H₂: didasarkan pada teori Widoatmodjo¹¹⁰, penelitian Evasari¹¹¹ Mulyani¹¹² Maqdiyah, dkk¹¹³ Produk Domestik Bruto diduga berpengaruh terhadap harga saham JII

H₃: didasarkan pada teori Sihombing¹¹⁴, Aziz¹¹⁵, penelitian Mulyani¹¹⁶, Maqdiyah dkk¹¹⁷, Utami dan Herlambang¹¹⁸, Ash Shidiqi¹¹⁹ nilai tukar diduga berpengaruh terhadap harga saham JII

H₄: didasarkan pada penelitian Mulyani¹²⁰, Maqdiyah dkk¹²¹, Utami dan Herlambang¹²², Ash Shidiqi¹²³ inflasi, PDB dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham JII

¹⁰⁷ Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, hal.201

¹⁰⁸ Mulyani, Neny. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga..... Vol.1

¹⁰⁹ Kristanti, Farida Titik, and Nur Taufiqoh Lathifah. "Pengujian variabel makro..... hal.226

¹¹⁰ Sawidji Widoatmodjo, *Jurus Jitu Go Public*, hal.12-13

¹¹¹ Lina Apriliana Evasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi..... Hal.101*

¹¹² Mulyani, Neny. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga..... Vol.1

¹¹³ Maqdiyah, Hatmam. "Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi..... hal.7

¹¹⁴ Gregorius Sihombing, *Kaya Dan Pintar Jadi Trader & Investor Saham..... hal.32*

¹¹⁵ Musdalifah Aziz, dkk, *Manajemen Investasi Fundamental.....hal.267*

¹¹⁶ Mulyani, Neny. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga..... Vol.1

¹¹⁷ Maqdiyah, Hatmam. "Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi.....hal.7

¹¹⁸ Utami, Ayu Tri, and Leo Herlambang. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi.....hal.80

¹¹⁹ Ash-Shidiq, Hafidz, and Aziz Budi Setiawan. "Analisis Pengaruh Suku Bunga Sbi.....hal.42

¹²⁰ Lina Apriliana Evasari, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi..... Hal.101*

¹²¹ Maqdiyah, Hatmam. "Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi..... hal.7

¹²² Utami, Ayu Tri, and Leo Herlambang. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi.....hal.80

¹²³ Ash-Shidiq, Hafidz, and Aziz Budi Setiawan. "Analisis Pengaruh Suku Bunga Sbi.....hal.42

K. Hipotesis Penelitian

H₁: diduga inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index

H₂: diduga Produk Domestik Bruto berpengaruh signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index

H₃: diduga nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index

H₄: diduga inflasi, Produk Domestik Bruto dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index.

