

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi sebuah bangsa dapat ditinjau melalui berbagai indikator, salah satunya melalui perkembangan pasar modal. Peran penting pasar modal Indonesia dalam mendukung pertumbuhan ekonomi semakin dirasakan seiring berjalannya waktu. Dengan adanya pasar modal, dana yang dimiliki investor dapat dialokasikan ke berbagai sekuritas di Indonesia guna memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukan. Dunia usaha dapat memperluas operasi mereka dengan investasi modal alternatif dari investor dan pemerintah dapat mendukung dengan berbagai kebijakan untuk menumbuhkan perekonomian yang berkembang dan bermanfaat bagi seluruh masyarakat.

Kemajuan perekonomian sebuah bangsa bisa ditunjukkan melalui perkembangan pasar modal yang berperan dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Apabila pasar modal terus dikembangkan, perekonomian nasional akan semakin terdorong untuk berkembang.² Pasar modal seperti dijelaskan didalam UU No. 8 Thn. 1995 Pasal 1 Ayat 13 merupakan aktivitas berkaitan penerbitan serta perdagangan sekuritas publik, perusahaan publik terkait sekuritas diterbitkan, kemudian organisasi serta profesi berkaitan akan kegiatan tersebut. Umumnya, pasar modal bisa didefinisikan menjadi sarana

² Ni Wayan Novi Rahyuni, I Ketut Puja Wirya Sanjaya, dan Ni Luh Putu Ratna Wahyu Lestari, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer," *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa* 4, no. 1 (March 13, 2021): 26, accessed September 20, 2025, <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/jraw/article/view/7618>.

perdagangan dana bersifat tidak berwujud. Adapun wujud nyata dari aktivitas pasar modal tercermin melalui perdagangan surat berharga dilakukan di bursa efek.³

Saham yakni instrumen yang banyak diminati di pasar modal. Perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan dengan menerbitkan saham kepada publik. Saham yang sesuai serta tidak bertentangan akan prinsip syariah dikenal sebagai saham syariah. ISSI yakni sekian banyak jenis indeks terdapat di pasar modal syariah. ISSI diterbitkan tanggal 12 Mei 2011 dan mencakup seluruh saham syariah tercatat di BEI. Kinerja pasar saham syariah di Indonesia dapat diukur melalui ISSI.⁴ Saham masuk ke ISSI berasal melalui banyak sektor, termasuk sektor barang konsumen primer atau *consumer cyclicals*. Sektor ini mencakup perusahaan yang menyediakan kebutuhan dasar masyarakat, sehingga pergerakan harga sahamnya sangat dipengaruhi oleh perubahan daya beli masyarakat. Melalui peningkatan hasil produksi, daya beli masyarakat akan secara langsung berdampak pada kinerja bisnis. Perusahaan akan termotivasi untuk meningkatkan produksi jika daya beli konsumen meningkat. Kinerja perusahaan akan membaik sebagai hasil dari peningkatan output manufaktur ini dan investor di pasar modal pada akhirnya akan bereaksi positif, sehingga menaikkan harga saham.⁵

³ Rachmat Sugeng et al., “Analisis Pengaruh Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2020,” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10.1 (July 24, 2024): 166 , accessed September 20, 2025, <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jei/article/view/12087>

⁴ D P Sari and F Rahmawati, ‘Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Sektor Manufaktur,’ *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 10.1 (Mei 21, 2020): 15.

⁵ Ahmad Takhrizur Rohiem, Verawati Simanjuntak, dan Hustianto Sudarwadi, “Dampak Peristiwa Pandemi COVID-19 terhadap Saham pada Indeks Sektor Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia,” *ACE: Accounting Research Journal* 3, no. 1 (June 11, 2023): 99, accessed September 21, 2025, <https://journal.feb.unipa.ac.id/index.php/ace>.

Sejak pendiriannya, laju pertumbuhan ISSI setiap tahun sudah memperlihatkan perkembangan yang signifikan, walaupun penurunan juga pernah dialami pada beberapa periode. Data perkembangan laju pertumbuhan ISSI pada tahun 2019–2024 disajikan sebagai berikut:



Grafik 1. 1 Laju Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) 2019-2024

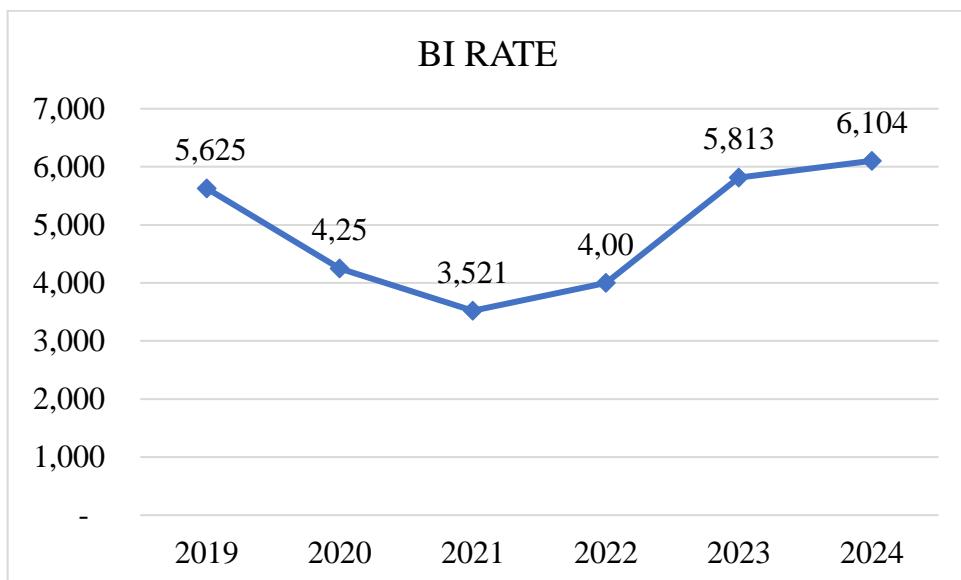
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)⁶

Pada grafik 1.1 menunjukkan bahwa ISSI mengalami fluktuasi yang cukup signifikan sepanjang periode 2019-2024. Perubahan ini mencerminkan respons pasar modal syariah terhadap berbagai kondisi ekonomi nasional maupun global, seperti pandemi COVID-19, pemulihan ekonomi seperti perubahan kebijakan moneter. Fluktuasi ISSI tersebut menegaskan bahwa indeks saham syariah bersifat sensitif terhadap dinamika ekonomi makro, sehingga diperlukan kajian lebih mendalam untuk memahami faktor-faktor yang

⁶ “Laju Perkembangan ISSI”, ojk.go.id, accessed September 21, 2025, <https://www.ojk.go.id/en/>.

mempengaruhi pergerakannya, khususnya pada sektor barang konsumen primer yang menjadi tulang punggung konsumsi masyarakat.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi pergerakan ISSI adalah BI Rate. Mengacu penelitian Rizky Aulia dan Azhar Latief, ditemukan jika BI Rate memberikan pengaruh signifikan dan mempunyai hubungan negatif pada ISSI.⁷ BI Rate ditetapkan sebagai suku bunga acuan BI dan digunakan menjadi sinyal kebijakan moneter. Setiap emiten akan terdampak secara negatif oleh kenaikan suku bunga pinjaman karena beban bunga kredit naik serta laba bersih mengalami penurunan. Berikut ditampilkan data perkembangan BI Rate periode 2019–2024:



Grafik 1. 2 Perkembangan BI Rate tahun 2019-2024

Sumber: Bank Indonesia (bi.go.id)⁸

Grafik 1.2 memperlihatkan pergerakan BI Rate yang cenderung dinamis

⁷ Rizky Aulia dan Azhar Latief, “Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),” *Jurnal Borneo Student Research* 1, no. 2 (May 18, 2020): 214, accessed September 21, 2025, <https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr>.

⁸ “BI Rate”, bi.go.id, accessed September 22, 2025, [https://www.bi.go.id/](http://www.bi.go.id/).

sebagai respons Bank Indonesia terhadap kondisi ekonomi. Penurunan BI Rate pada masa pandemi bertujuan untuk mendorong aktivitas ekonomi, sedangkan kenaikan BI Rate pada periode selanjutnya dilakukan untuk menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar. Perubahan BI Rate ini menjadi sinyal penting bagi investor karena berkaitan langsung dengan biaya modal dan tingkat pengembalian investasi. Oleh karena itu BI Rate diduga memiliki keterkaitan erat dengan pergerakan ISSI, khususnya pada barang konsumen primer.

Pada grafik ditunjukkan perkembangan data BI Rate selama enam tahun terakhir. Terlihat bahwa pada tahun 2023 dan 2024 telah terjadi kenaikan yang cukup signifikan, namun terjadi penurunan besar pada tahun 2020 serta 2021. Suku bunga dan harga saham ditemukan memiliki korelasi terbalik, artinya bila suku bunga naik, harga saham turun meningkat, serta kebalikannya. Beban modal perusahaan akan ditingkatkan oleh tingginya suku bunga, sementara tingkat pengembalian yang diharapkan investor menjadi lebih rendah. Akibat kondisi tersebut, investasi saham ditarik oleh investor dan dialihkan ke instrumen investasi lain. Penurunan laba bersih diikuti oleh penurunan laba/saham, yang akhirnya menurunkan harga saham di pasar. Oleh karena itu, kenaikan tingkat suku bunga deposito bisa mendorong investor agar menjual saham serta menempatkan dananya terhadap deposito.

Pemilihan variabel BI Rate dalam penelitian ini didasarkan pada perannya sebagai instrumen utama kebijakan moneter BI didalam mengendalikan stabilitas ekonomi serta mempengaruhi keputusan investasi. Perubahan BI Rate memberikan sinyal penting bagi pelaku pasar terkait kondisi makroekonomi

nasional. Dalam konteks teori sinyal (*signalling theory*), kebijakan penetapan suku bunga BI dapat dipandang menjadi sinyal bagi investor mengenai arah kebijakan moneter dan ekspektasi kondisi ekonomi di masa depan. Ketika BI Rate dinaikkan, hal ini menandakan bahwa Bank Indonesia berusaha menahan laju inflasi dan menstabilkan nilai tukar, namun di sisi lain mengindikasikan bahwa biaya dana akan meningkat sehingga berpotensi menekan harga saham. Sebaliknya, penurunan BI Rate memberikan sinyal positif tentang upaya mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan aktivitas investasi.

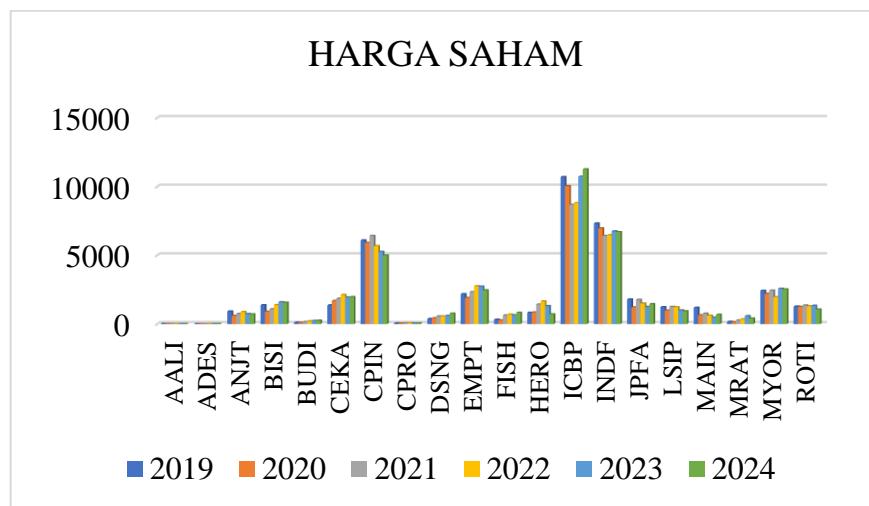
Penelitian ini berbeda akan penelitian sebelumnya, seperti penelitian Rizki Aulia dan Azhar Latief⁹ yang hanya meneliti dampak BI Rate serta inflasi ISSI dengan hasil menunjukkan jika BI Rate secara parsial berdampak negatif signifikan pada ISSI. Sementara penelitian ini memperluas ruang lingkupnya dengan menambahkan variabel lain seperti inflasi, nilai tukar rupiah, dan harga saham sektor barang konsumen primer sebagai faktor yang turut memengaruhi pergerakan ISSI periode 2019–2024. Kemudian, penelitian menggunakan teori sinyal sebagai landasan teoritis utama, yang belum banyak digunakan dalam penelitian terdahulu untuk menjelaskan bagaimana kebijakan moneter khususnya perubahan BI Rate dapat memberikan sinyal terhadap perilaku investor dan pergerakan indeks saham syariah.

Dengan demikian, analisis terhadap variabel BI Rate dalam penelitian ini diharap bisa memberi pemahaman lebih komprehensif mengenai bagaimana

⁹ Rizky Aulia dan Azhar Latief, “Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),” *Jurnal Borneo Student Research* 1, no. 2 (May 18, 2020): 216–218, accessed September 22, 2025, <https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr>.

kebijakan moneter berpengaruh terhadap pasar modal syariah di Indonesia, terkhusus ISSI sektor barang konsumen primer.

Faktor kedua yang mempengaruhi ISSI yaitu harga saham. Didalam aktivitas perdagangan di pasar modal, investor menjadikan harga saham sebagai dasar utama dalam mengambil keputusan transaksi. Perubahan harga saham terjadi akibat interaksi antara minat beli dan minat jual investor. Ketika tekanan beli lebih besar dibanding tekanan jual, harga saham bergerak naik. Sebaliknya, dominasi aksi jual tanpa diimbangi peningkatan permintaan akan mendorong harga saham terjadi penurunan.¹⁰ Berikut data perkembangan harga saham pada tahun 2019-2024:



Grafik 1.3 Perkembangan harga saham sektor barang konsumen primer pada tahun 2019-2024

Sumber : Bursa Efek Indonesia (idx.co.id)¹¹

Grafik 1.3 menggambarkan pergerakan saham barang konsumen primer yang

¹⁰ Danika Reka Artha, "Analisis Fundamental, Teknikal Dan Makroekonomi," *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 16.2 (June 12, 2021): 175, accessed September 22, 2025 <https://jurnalmanajemen.petra.ac.id/index.php/man/article/view/18925>.

¹¹ "Harga Saham", idx.co.id diakses tanggal 20 September 2025, <https://www.idx.co.id/>.

relatif fluktuasi namun cenderung stabil dibandingkan sektor lainnya. Kondisi ini mencerminkan karakteristik sektor barang konsumen primer yang memiliki daya tahan terhadap tekanan ekonomi karena produknya bersifat kebutuhan pokok. Meskipun demikian, perubahan harga saham tetap menjadi perhatian investor karena mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan, sehingga menarik untuk dikaji sejauh mana pengaruhnya terhadap pergerakan ISSI secara keseluruhan.

Pada grafik menunjukkan pergerakan harga saham beberapa perusahaan sektor barang konsumen primer periode 2019-2024 menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup bervariasi antar emiten. Saham AALI dan ICBP tampak memiliki harga yang relatif tinggi dibandingkan emiten lainnya, mencerminkan posisi fundamental yang kuat di pasar. Sebaliknya beberapa saham seperti BUDI, MRAT dan MAIN menunjukkan pergerakan harga yang lebih rendah, menandakan adanya perbedaan persepsi investor terhadap prospek kinerja perusahaan tersebut. Pola pergerakan harga saham dimana tidak seragam antar 1 perusahaan akan perusahaan lain menunjukkan bahwa respon pasar terhadap masing-masing emiten tidak homogen, meskipun seluruhnya bergerak dalam sektor yang sama.

Perubahan harga saham menunjukkan adanya interaksi banyak faktor berasal dari dalam ataupun luar perusahaan. Selain kondisi internal, pergerakan harga saham pun terpengaruh variabel ekonomi makro, misalnya tingkat suku bunga acuan (BI Rate), laju inflasi, serta pergerakan nilai tukar rupiah pada dolar Amerika Serikat. Variabel tersebut berperan dalam membentuk persepsi dan

keputusan investor ketika melakukan transaksi pada saham syariah.

Pemilihan variabel harga saham dalam penelitian ini didasarkan pada fungsinya sebagai cerminan dari ekspektasi investor terhadap nilai perusahaan dan kondisi ekonomi makro yang memengaruhinya. Harga saham dianggap mampu menggambarkan kondisi keuangan perusahaan sekaligus menjadi sinyal penting bagi investor dalam menentukan strategi investasi. Dalam konteks teori sinyal (*signalling theory*), perubahan harga saham bisa memberi sinyal positif atau negatif pada investor akan kondisi dan prospek perusahaan. Ketika harga saham naik, hal tersebut menjadi sinyal positif bahwa pasar menilai kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi dalam keadaan baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor. Sebaliknya, ketika harga saham menurun, hal itu dapat menjadi sinyal negatif yang menunjukkan penurunan kinerja perusahaan, ketidakstabilan ekonomi, atau meningkatnya resiko investasi.

Penelitian juga memperkuat hasil penelitian terdahulu seperti dimana dijalankan Tripuspitorini¹², yang meneliti dampak inflasi, nilai tukar rupiah serta BI Rate pada harga ISSI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa harga saham memiliki keterkaitan erat dengan variabel makroekonomi misal suku bunga serta nilai tukar. Namun, penelitian ini berbeda karena menempatkan harga saham sebagai variabel independen (X_2) yang secara langsung mempengaruhi ISSI, serta fokus terhadap sektor barang konsumsi primer

¹² Fifi Afiyanti Tripuspitorini, “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Jurnal Maps (Manajemen Perbankan Syariah)* 4, no. 2 (March 25, 2021): 114, accessed September 23, 2025, <https://jurnal.masoemuniversity.ac.id/index.php/maps/article/view/172>

selama periode 2019–2024. Dengan demikian, penelitian ini memberi pandangan lebih spesifik akan bagaimana dinamika harga saham sektor riil dapat memberikan kontribusi terhadap fluktuasi indeks saham syariah di Indonesia.

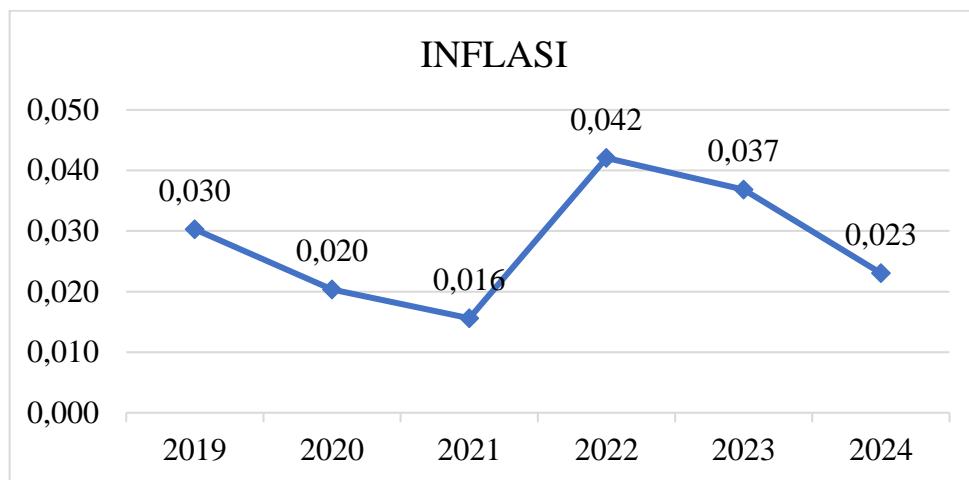
Dengan adanya analisis terhadap variabel harga saham, diharap bisa jadi bahan pertimbangan untuk para investor, regulator dan perusahaan emiten dalam menyikapi perubahan harga saham terjadi akibat pengaruh faktor makroekonomi misal BI Rate, inflasi, serta nilai tukar rupiah serta memahami implikasinya pada ISSI.

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi kinerja ISSI yaitu perubahan tingkat inflasi sebagai indikator makroekonomi. Daya tarik pasar saham syariah dapat menurun akibat meningkatnya tekanan inflasi. Pengaruh negatif inflasi terhadap ISSI telah dibuktikan melalui penelitian Agus Fuadi dengan pengujian parsial. Seiring kenaikan inflasi, pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia cenderung melemah.¹³ Secara sederhana, inflasi bisa didefinisikan menjadi kondisi ketika harga barang serta jasa umum mengalami kenaikan berlangsung rutin didalam periode tertentu. Inflasi muncul akibat mekanisme pasar dipengaruhi banyak faktor, misal meningkatnya konsumsi penduduk serta terganggunya kelancaran distribusi barang.

Masalah inflasi dapat memberikan dampak negatif terhadap perekonomian suatu negara dan turut memengaruhi perilaku masyarakat dalam melakukan

¹³ Agus Fuadi, “Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, (May 19, 2020): 8, accessed September 23, 2025, <https://journal.lppmpelitabangsa.id/index.php/akubis/article/view/102>.

kegiatan ekonomi. Dalam dunia investasi, inflasi memiliki pengaruh yang signifikan karena setiap peningkatan tingkat otoritas moneter akan terdorong oleh inflasi untuk menerapkan langkah-langkah tertentu yang pada akhirnya akan memengaruhi pilihan investor terkait investasi di pasar modal. Data tren inflasi dari tahun 2019-2024:



Grafik 1. 4 Perkembangan inflasi di Indonesia tahun 2019-2024

Sumber : Bank Indonesia (bi.go.id)¹⁴

Grafik 1.4 menunjukkan bahwa tingkat inflasi di Indonesia mengalami variasi dari tahun ke tahun, dipengaruhi oleh kondisi ekonomi domestik maupun global. Inflasi berpotensi memengaruhi daya beli masyarakat serta biaya produksi perusahaan sektor barang konsumen primer. Dalam konteks pasar modal syariah, tingkat inflasi dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai stabilitas ekonomi dan prospek keuntungan investasi.

Berdasarkan grafik di atas perkembangan inflasi pada periode 2019–2024 menunjukkan bahwa pada tahun 2022 terjadi kenaikan inflasi sangat penting.

¹⁴ "Inflasi", bi.go.id, accessed September 22, 2025, <https://www.bi.go.id/>.

Sementara itu, inflasi mengalami penurunan yang relatif besar pada tahun 2019, 2020 dan 2024. Daya beli penduduk dapat menurun serta harga faktor produksi dapat naik sebagai akibat dari tingginya tingkat inflasi. Karena bisnis yang memproduksi barang atau jasa terdampak inflasi, situasi ini akan memengaruhi prospek mereka. Dampak inflasi ini selanjutnya akan memengaruhi indeks harga saham di BEI. Sebaliknya, apabila inflasi berada pada tingkat yang cukup rendah, strategi pembelian saham-saham yang berpotensi memberikan keuntungan cenderung diterapkan oleh investor.

Pemilihan variabel inflasi dalam penelitian ini didasarkan pada peran inflasi sebagai indikator utama stabilitas ekonomi makro yang memengaruhi keputusan investasi. Inflasi memberi sinyal (*signal*) pada pelaku pasar akan keadaan fundamental ekonomi suatu negara. Dalam kerangka teori sinyal (*signalling theory*), tingkat inflasi tinggi jadi sinyal negatif untuk investor sebab mengindikasikan penurunan daya beli, meningkatnya risiko, serta potensi penurunan return investasi. Sebaliknya, tingkat inflasi yang rendah menjadi sinyal positif karena menunjukkan kestabilan ekonomi dan menciptakan iklim investasi yang kondusif. Dengan demikian, perubahan inflasi akan memengaruhi keputusan investor menjual ataupun membeli saham, yang pada akhirnya berdampak pada pergerakan ISSI.

Penelitian berbeda penelitian sebelumnya seperti yang dijalankan Kamal et al.¹⁵ yang meneliti dampak inflasi serta nilai tukar pada ISSI dan menemukan

¹⁵ Mustafa Kamal et al., ‘Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),’ *Jurnal Tabarru’: Islamic Banking and Finance*, (August 9, 2021): 525, accessed September 23, 2025, <https://journal.uir.ac.id/index.php/tabarru/article/view/8310>.

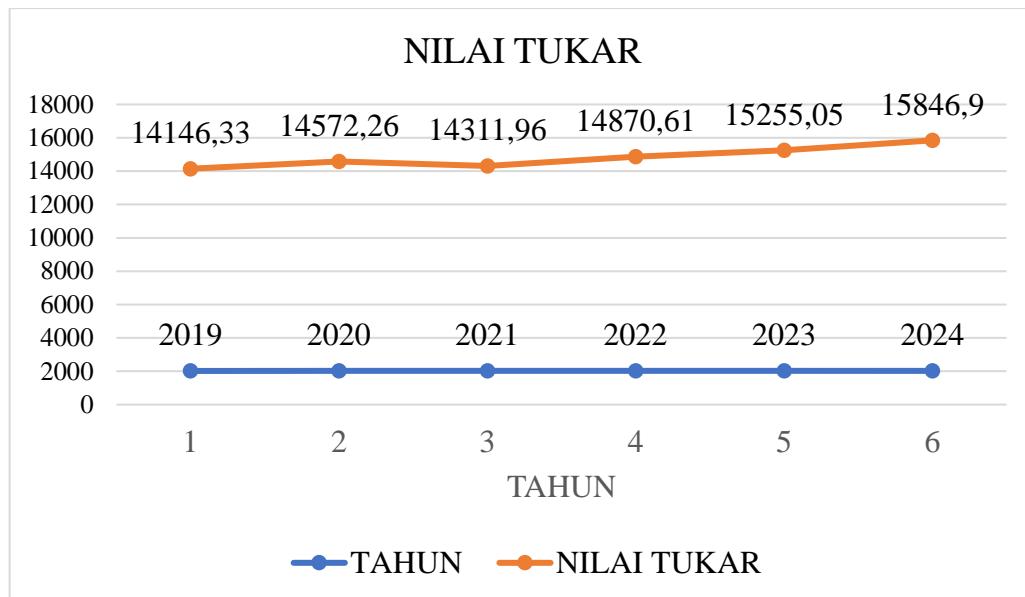
bahwa secara parsial inflasi tidak berdampak signifikan pada ISSI. Perbedaan penelitian terletak objek penelitian serta periode waktu, di mana penelitian secara spesifik meneliti sektor barang konsumen primer pada periode 2019–2024 dengan memasukkan variabel harga saham dan BI Rate sebagai faktor tambahan. Kemudian, penelitian menggunakan teori sinyal dalam menguraikan bagaimana inflasi bisa jadi sinyal untuk investor didalam mendapatkan keputusan investasi pasar modal syariah, terkhusus terhadap pergerakan ISSI. Dengan demikian, analisis terhadap variabel inflasi dalam penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman investor terhadap dinamika makroekonomi yang berdampak pada ISSI.

Faktor keempat memengaruhi ISSI ialah nilai tukar rupiah. Kamal et al melalui hasil penelitiannya menunjukkan jika dengan cara parsial, mengacu uji t, variabel nilai tukar rupiah berdampak signifikan pada ISSI.¹⁶ Interaksi antara permintaan serta penawaran di pasar mata uang asing menentukan nilai tukar mata uang asing.

Sangat penting bagi pelaku pasar modal Indonesia untuk memahami berapa nilai rupiah dibandingkan dengan mata uang lainnya sangatlah penting. Besarnya biaya yang dibutuhkan dan potensi keuntungan didalam transaksi saham serta sekuritas di pasar modal dipengaruhi oleh nilai tukar mata uang asing. Penurunan nilai tukar rupiah merupakan akibat dari meningkatnya permintaan mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional dapat mengurangi pengaruhnya terhadap perekonomian nasional. Data kurs rupiah

¹⁶ *Ibid.*,527.

untuk tahun 2019–2024 ditampilkan di bawah ini:



Grafik 1. 5 Perkembangan nilai tukar rupiah tahun 2019-2024

Sumber : Bank Indonesia ([bi.go.id](https://www.bi.go.id/))¹⁷

Grafik 1.5 menunjukkan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, yang mencerminkan kondisi stabilitas ekonomi nasional. Perubahan nilai tukar rupiah dapat berdampak pada biaya impor bahan baku serta kinerja perusahaan, khususnya di sektor barang konsumen primer. Bagi investor, pergerakan nilai tukar merupakan sinyal penting yang memengaruhi ekspektasi risiko dan imbal balik hasil investasi. Oleh karena itu, nilai tukar menjadi salah satu variabel makroekonomi yang relevan dalam menjelaskan dinamika pergerakan ISSI.

Pada grafik memperlihatkan perkembangan nilai tukar rupiah pada periode 2019–2024 yang mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Penguatan nilai

¹⁷ "Nilai Tukar Rupiah", [bi.go.id](https://www.bi.go.id/), accessed September 22, 2025, <https://www.bi.go.id/>.

tukar rupiah hingga batas tertentu mencerminkan adanya perbaikan kinerja di pasar uang. Peningkatan laju inflasi dapat memengaruhi nilai tukar domestik dengan melemahnya kurs rupiah pada mata uang asing, hingga berdampak pada turunnya kinerja perusahaan serta investasi di pasar modal.

Selain itu, ketidakstabilan pergerakan investor asing mungkin menjadi kurang percaya diri terhadap perekonomian Indonesia sebagai akibat dari fluktuasi nilai tukar. Aktivitas perdagangan saham di pasar modal selanjutnya akan terdampak oleh skenario ini yang ditandai dengan terjadinya arus modal keluar (*capital outflow*) dan berujung pada penurunan harga saham.

Pemilihan variabel nilai tukar rupiah didalam penelitian didasarkan pada perannya yang sangat vital dalam menentukan stabilitas ekonomi dan pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Nilai tukar mencerminkan kekuatan ekonomi suatu negara serta jadi sinyal (*signal*) untuk investor dalam menilai prospek ekonomi serta tingkat risiko investasi. Pada konteks teori sinyal (*signalling theory*) fluktuasi nilai tukar dapat dipandang sebagai informasi atau sinyal yang diberikan oleh kondisi ekonomi makro kepada investor. Ketika nilai tukar menguat, hal tersebut menjadi sinyal positif yang menunjukkan kestabilan ekonomi dan potensi keuntungan yang lebih baik, sedangkan ketika nilai tukar melemah, menjadi sinyal negatif yang menunjukkan risiko ekonomi yang meningkat dan potensi penurunan nilai investasi.

Penelitian berbeda akan penelitian sebelumnya dijalankan Khoirun Nisa dan

Mohammad Hamim Sultoni¹⁸ dimana menemukan jika nilai tukar mempunyai pengaruh negatif signifikan pada ISSI periode 2011–2014. Penelitian ini memperluas ruang lingkup dengan meneliti periode yang lebih baru, yaitu 2019–2024, serta menambahkan variabel BI Rate, inflasi, kemudian harga saham sektor barang konsumen primer dalam model penelitian. Selain itu, penelitian menggunakan teori sinyal sebagai dasar untuk menjelaskan bagaimana fluktuasi nilai tukar rupiah bisa memberi sinyal pada investor dalam penentuan keputusan investasi, terutama dalam konteks pasar modal syariah.

Dengan demikian, analisis terhadap variabel nilai tukar rupiah diharapkan mampu memberi pemahaman lebih dalam akan bagaimanakah perubahan kurs mata uang domestik dapat memengaruhi kinerja ISSI serta jadi pertimbangan penting bagi investor dalam membaca dinamika pasar modal syariah di tengah kondisi ekonomi global yang terus berubah.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah, pergerakannya berkaitan erat dengan indikator pasar modal seperti indeks harga saham, volume dan frekuensi perdagangan, kapitalisasi pasar serta tingkat return dan risiko investasi. Indikator-indikator pasar modal mencerminkan respons investor terhadap informasi ekonomi yang berkembang, baik informasi internal perusahaan maupun kondisi makroekonomi. Dalam konteks pasar modal syariah, BI Rate, inflasi dan nilai tukar rupiah berfungsi sebagai indikator eksternal yang memberikan sinyal

¹⁸ Khoirun Nisa dan Mohammad Hamim Sultoni, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan BI 7 Day Repo Rate terhadap Return Saham pada Industri Barang Konsumsi di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2017–2020,” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (JEBIS)* 8, no. 2 (July 26, 2022): 250, accessed September 24, 2025, <https://ejournal.iainmadura.ac.id/index.php/shafin/article/view/6735>.

terhadap stabilitas ekonomi dan prospek investasi.

Dalam perspektif teori sinyal (*Signalling Theory*), seperti yang dikatakan Brigham dan Houston, variabel makroekonomi berperan sebagai sinyal utama yang memengaruhi keputusan investor dalam pasar modal karena berkaitan dengan risiko dan tingkat pengembalian investasi. BI Rate mencerminkan arah kebijakan moneter yang berdampak pada likuiditas dan iklim investasi, inflasi memengaruhi daya beli dan kinerja perusahaan, sedangkan nilai tukar rupiah mencerminkan stabilitas ekonomi nasional. Dampak variabel-variabel tersebut tidak bertentangan dengan prinsip syariah, melainkan memengaruhi kinerja emiten syariah dan persepsi investor yang beroperasi dalam satu sistem perekonomian yang sama.

Dengan demikian, perubahan BI Rate, inflasi dan nilai tukar rupiah tetap memberikan dampak tidak langsung dan tetap relevan terhadap kinerja emiten syariah yang pada akhirnya tercermin dalam pergerakan ISSI.

Berlandaskan latar belakang dan uraian yang telah dipaparkan, perubahan Indeks Saham Syariah tidak terlepas dari pengaruh BI rate, Inflasi, Nilai Tukar serta Harga Saham. Hal itu jadi daya tarik penulis agar meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh tersebut sehingga penulis mengangkat judul **“Pengaruh BI Rate, Harga Saham, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada Sektor Barang Konsumen Primer Tahun 2019-2024”**.

B. Identifikasi Masalah dan Batasan Penelitian

Informasi latar belakang yang diberikan memungkinkan peneliti untuk

mengidentifikasi sejumlah masalah. Permasalahan muncul latar belakang dimana sudah diuraikan dapat diidentifikasi yakni:

1. BI Rate

Perubahan BI Rate dapat mempengaruhi biaya pinjaman modal kerja maupun investasi di sektor barang konsumen primer. Tingginya BI Rate dapat menghambat investasi karena biaya pinjaman meningkat, yang pada akhirnya dapat berdampak pada pergerakan indeks saham syariah sektor barang konsumen primer.

2. Harga Saham

Harga saham di perusahaan sektor barang konsumen primer menjadi cerminan kinerja dan prospek bisnis di masa depan. Variabel makroekonomi termasuk inflasi, suku bunga BI, serta nilai tukar rupiah dapat memengaruhi perubahan harga saham.

3. Inflasi

Inflasi berhubungan dengan kenaikan harga jasa serta barang. Peningkatan inflasi dapat memicu naiknya harga input produksi barang konsumen primer dan menurunkan daya beli masyarakat, sehingga berpotensi menekan kinerja perusahaan barang konsumen primer yang tercatat indeks saham syariah.

4. Nilai Tukar

Fluktuasi nilai tukar rupiah mata uang asing, terutama dolar AS akan berpengaruh pada biaya impor sarana produksi barang konsumen primer. Kondisi ini akan mempengaruhi ekspektasi investor dan pergerakan indeks

saham syariah sektor barang kosumen primer.

Keterbatasan penelitian dibatasi BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah serta Harga Saham, serta penelitian hanya meneliti satu sektor yaitu sektor barang kosumen primer terdaftar di ISSI periode 2019-2024.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah yang muncul adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh BI Rate, harga saham, inflasi dan nilai tukar secara bersama sama terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?
2. Bagaimana pengaruh BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?
3. Bagaimana pengaruh harga saham terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?
4. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?
5. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh BI Rate, harga saham, inflasi dan nilai tukar secara bersama sama terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?
2. Untuk menguji pengaruh BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah

Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?

3. Untuk menguji pengaruh harga saham terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?
4. Untuk menguji pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?
5. Untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian tersebut adalah:

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian diharap bisa memperkaya wawasan serta pengetahuan di bidang analisa investasi terutama untuk mahasiswa manajemen keuangan syariah ingin berinvestasi khususnya terkait pengaruh variabel makroekonomi terhadap pasar modal syariah. Melalui penerapan *Signalling Theory*, penelitian menegaskan jika BI Rate, harga saham, inflasi serta nilai tukar rupiah berfungsi sebagai sinyal yang dapat mempengaruhi persepsi dan keputusan investor. Dengan demikian, penelitian ini memperkaya kajain mengenai peran informasi makroekonomi dalam mengurangi asimetri informasi dan mendukung keputusan investasi yang lebih tepat.

2. Secara Praktis

a. Bagi Investor Sektor Barang Konsumen Primer

Dapat memberikan informasi pengetahuan mengenai pengaruh BI rate, inflasi, nilai tukar rupiah serta harga saham pada ISSI sektor barang

konsumen primer.

b. Bagi Akademik

Penelitian diharap bisa jadi referensi untuk semua civitas akademika di UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, utamanya di program studi Manajemen Keuangan Syariah untuk pembuatan karya ilmiah.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bisa jadi referensi dan perbandingan melakukan penelitian selanjutnya yang mengangkat topik yang sama terutama mahasiswa Manajemen Keuangan Syariah.

F. Ruang Lingkup Penelitian

1. Ruang Lingkup

Variabel dependent (Y) yang digunakan yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor barang konsumen primer tahun 2019-2024.

Variabel independent (X) yang digunakan dalam penelitian adalah BI rate (X_1), Harga Saham (X_2), Inflasi (X_3) dan Nilai Tukar Rupiah (X_4).

2. Batas Penelitian

Sebagai sampel penelitian, peneliti tidak dapat menjelaskan semua periode perubahan BI rate, harga saham, inflasi serta nilai tukar rupiah setiap tahunnya. Sehingga peneliti fokus perubahan BI rate, harga saham, inflasi serta nilai tukar rupiah mempengaruhi ISSI sektor barang kosumen primer tahun 2019-2024.

G. Penegasan Variabel

Terminologi yang terkait dengan studi ini harus ditekankan baik secara konseptual maupun operasional untuk mencegah interpretasi yang berbeda dan

untuk membangun kesatuan sudut pandang serta kesamaan pemikiran.

1. Definisi Konseptual

a. BI Rate

BI Rate yakni suku bunga kebijakan mewakili posisi kebijakan moneter atau posisi yang dinyatakan oleh Bank Indonesia dan dipublikasikan. Pada setiap pertemuan bulanan, dewan gubernur BI mengumumkan Suku Bunga BI.¹⁹ Suku bunga merupakan jumlah uang dibayarkan sebagai persentase dari jumlah pinjaman per satuan waktu.

b. Harga Saham

Penawaran dan permintaan saham di pasar modal, serta para pelaku pasar, memengaruhi harga saham, yaitu harga saham di pasar modal pada waktu tertentu. Saham suatu perusahaan berfungsi sebagai bukti kepemilikan, dan pemegang saham berhak atas keuntungan dan aset bisnis tersebut. Dalam berbagai instrumen keuangan, saham juga digunakan sebagai unit akuntansi atau nilai untuk mewakili kepemilikan suatu perusahaan.²⁰

c. Inflasi

Inflasi dikenal sebagai naiknya harga jasa serta barang luas dan berkelanjutan jangka waktu tertentu.²¹ Kenaikan harga barang secara umum disebabkan karena turunnya nilai uang. Penurunan nilai uang ini

¹⁹ “Suku Bunga”, *bi.go.id*, accessed September 22, 2025, <https://www.bi.go.id/>.

²⁰ Ni Wayan Novi Rahyuni, I Ketut Puja Wirya Sanjaya, dan Ni Luh Putu Ratna Wahyu Lestari, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer,” *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa* 4, no. 1 (March 13, 2021): 28, accessed September 22, 2025, <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/jraw/article/view/7618>.

²¹ “Inflasi”, *bi.go.id*, accessed September 22, 2025, <https://www.bi.go.id/>.

sebab jumlah uang beredar dimasyarakat sangatlah banyak di penduduk.

d. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah adalah jumlah yang dibutuhkan untuk membeli mata uang asing.²² Nilai tukar rupiah adalah nilai satu rupiah ketika dikonversi ke mata uang lain. Setiap kali nilai salah satu dari dua komponen mata uang berfluktuasi, nilai tukar yang didorong oleh pasar harga mata uang sebuah negara relatif pada negara lain juga akan berfluktuasi.

e. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indikator kinerja pasar saham syariah terdaftar di BEI adalah ISSI. Di tanggal 12 Mei 2011, ISSI diperkenalkan.²³ Semua saham syariah terdaftar di papan utama serta papan pengembangan Bursa Efek Indonesia termasuk dalam ISSI.

2. Definisi Operasional

a. Dalam penelitian variabel dipakai penelitian yakni variabel bebas serta terikat. Mengacu pernyataan di atas, maka penelitian ini menggunakan 4 variabel bebas ataupun variabel (X) serta 1 variabel terikat ataupun variabel (Y). Di mana yang menjadi fokus penelitian yaitu variabel (X₁)

²² Octavia Setyani, “Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Islamconomic: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (December 20, 2021): 220, accessed September 24, 2025, [https://journal.islameconomic.or.id/index.php/ijei/article/download/76/58](https://journal.islamconomic.or.id/index.php/ijei/article/download/76/58).

²³Achmad Kharis dan Imron Mawardi, “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham Syariah Sektor Barang Kosumen Primer yang Terdaftar di ISSI Periode 2011–2018,” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 6, no. 10 (October 2, 2020): 1953–1955, accessed September 24, 2025, <https://ejournal.unair.ac.id/JESTT>.

BI Rate, (X_2) Harga Saham, (X_3) Inflasi, (X_4) Nilai Tukar Rupiah dan variabel (Y) atau variabel terikat yakni ISSI pada Sektor Barang Konsumen Primer Tahun 2019-2024. Kemudian, akan dilakukan uji dengan cara bersama-sama simultan antara variabel (X) serta variabel (Y) sedang diteliti.

- b. Instrumen yang digunakan berupa metode dokumentasi, yakni cara mendapat data sekunder dihasilkan melalui laporan keuangan, publikasi lembaga resmi, serta sumber data terpercaya lainnya. Penggunaan metode dokumentasi dipilih karena seluruh variabel yang diteliti bersifat kuantitatif dan dapat diukur berdasarkan data historis yang telah dipublikasikan. Data yang dikumpulkan berasal dari BEI (www.idx.co.id), BI (www.bi.go.id), dan BPS (www.bps.go.id). Sumber-sumber tersebut menyediakan data resmi mengenai suku bunga acuan (BI Rate), ISSI, inflasi, nilai rupiah relatif terhadap dolar AS, dan harga saham di industri barang konsumsi primer.
- c. Seluruh data penelitian bersifat panel data dengan rentang waktu tahun 2019 hingga 2024. Penggunaan data dalam rentang enam tahun tersebut diharapkan dapat menggambarkan dampak variabel makroekonomi pada kinerja ISSI secara lebih komprehensif.

H. Sistematika Penulisan

Sebagai gambaran untuk mempermudah penelitian ini, maka peneliti memaparkan secara garis besar sistematika penulisannya sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang, identifikasi, perumusan, tujuan penelitian, kegunaan studi, ruang lingkup serta keterbatasan masalah, penegasan istilah, kemudian sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas landasan teoritis dari variabel-variabel yang diteliti khususnya, teori sinyal dan hubungannya dengan penelitian sebelumnya dibahas dalam bab ini. Bab ini juga membahas komponen-komponen studi teoretis, penelitian sebelumnya, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas terkait pendekatan dan jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel penelitian, instrumen penelitian, teknik pengumpulan data, analisis data serta tahapan penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini merupakan inti dari pembahasan yang memaparkan temuan penelitian, termasuk deskripsi dan pengujian hipotesis, disajikan dalam bab ini, yang berfungsi sebagai poin pembahasan utama.

BAB V PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Bab merupakan inti dari uraian yang memaparkan hasil penelitian yang berisi deskripsi serta pengujian hipotesis.

BAB VI PENUTUP

Bab ini akan membahas terkait kesimpulan dari peneliti dan saran.