BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indeks harga saham merupakan indikator krusial yang secara aktif mengukur perubahan harga saham di seluruh pasar atau bagian pasar tertentu berdasarkan kriteria tertentu. Dengan menggunakan indeks harga saham, pelaku pasar dapat menilai seberapa baik kinerja pasar modal dan merespons perubahan kondisi perekonomian dan investasi. Bursa Efek Indonesia (BEI) terus-menerus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan berbagai indeks saham untuk meningkatkan transparansi pasar dan memberikan informasi yang relevan bagi investor. Hasilnya, pasar modal syariah berkembang pesat berkat semakin besarnya minat masyarakat terhadap instrumen investasi yang mengikuti prinsip syariah serta dukungan regulasi dan lembaga yang membangun kepercayaan investor.[2]

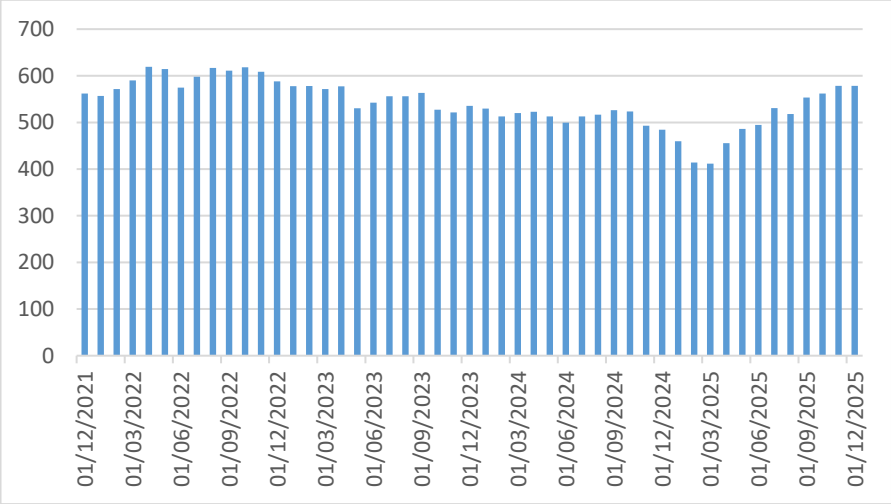
Pasar modal syariah merupakan jenis kegiatan investasi yang mengikuti kaidah syariah. Prinsip syariah yang mengatur pasar modal syariah, menurut Dewan Syariah Nasional dan Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), menyatakan bahwa segala kegiatan penanaman modal harus bebas dari riba, gharar, maysir, dan sektor usaha ilegal.[3] Pertumbuhan pasar modal syariah merupakan peluang strategis untuk mendorong pertumbuhan dan penguatan

[2] Jeni Susyanti, *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah,* (Malang: Empat Dua, 2016), 210 - 211.

[3] Andri Soemitra Baihaqi Ammy, "STUDI LITERATUR PERILAKU INVESTOR MUSLIM DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI ANTARA SAHAM SYARIAH DAN KONVENSIONAL," *STUDIA ECONOMICA: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 1 (2022): 66–87.

keuangan syariah di Indonesia.[4] Peluncuran *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2000 menandai dimulainya pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia. *Jakarta Islamic Index* (JII) secara aktif menilai pergerakan harga dari 30 saham syariah yang diseleksi berdasarkan kriteria kepatuhan terhadap prinsip syariah, kondisi keuangan yang sehat, serta tingkat likuiditas yang tinggi.[5] Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021 – 2025 dapat dilihat pada diagram berikut:

Gambar 1. 1 Grafik Bulanan Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2021 – 2025



Sumber: Data Bulanan Investing.com Tahun 2021 – 2025, Data Diolah

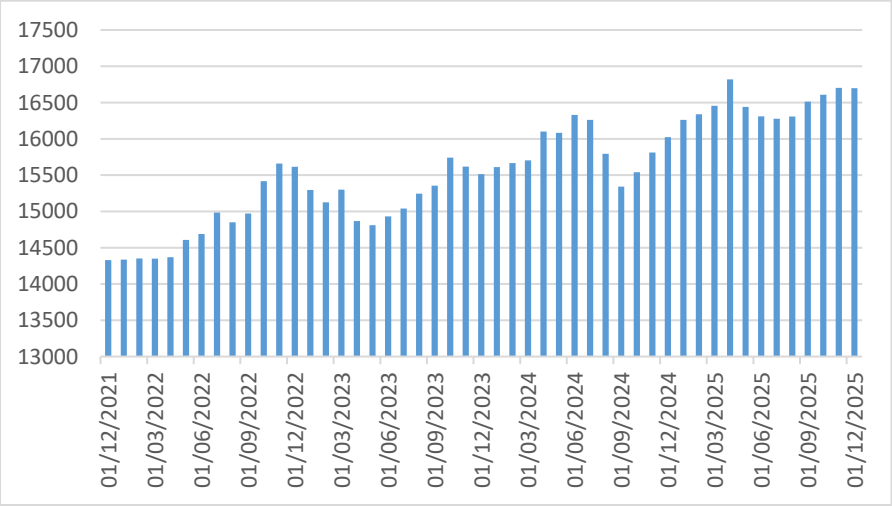
Grafik bulanan Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) di atas menunjukkan fluktuasi harga pada tahun 2021 – 2025, yang berarti bahwa

[4] Vincentia Wahju Widajatun, Kharisya Ayu Effendi, and Oliver Hasan Padmanegara, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah (JII) Pada Pasar Modal Indonesia," *Jesya* 7, no. 1 (January 1, 2024): 184–191, https://doi.org/https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1361.

[5] Susyanti, *Pengelolaan Lembaga Keuangan Syariah,* 212.

pergerakan indeks tidak stabil dan cenderung berubah-ubah mengikuti dinamika variabel makroekonomi serta kondisi pasar, sehingga mencerminkan adanya ketidakpastian dan penyesuaian berkelanjutan dalam aktivitas investasi saham syariah. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk nilai tukar rupiah dan inflasi.[6] Faktor pertama adalah nilai tukar rupiah juga berpengaruh terhadap pergerakan harga saham melalui mekanisme penawaran dan permintaan di pasar valuta asing. Ketika nilai tukar berubah, tingkat risiko investasi cenderung meningkat, yang dapat membuat investor asing kurang percaya diri untuk menanamkan uang di pasar saham domestik atau menyimpannya di sana.[7] Nilai tukar rupiah tahun 2021 – 2025 dapat diamati pada grafik berikut:

Gambar 1. 2 Grafik Bulanan Nilai Tukar Rupiah Tahun 2021 – 2025



Sumber: Data Statistik Bulanan Nilai Tukar Rupiah pada Bank Indonesia

[6] Emma Lilianti Ima Dwi Astuti, Reva Maria Valianti, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Yang Terdaftar Di BEI," *Jurnal Mediasi* 4, no. 2 (2022): 188–198.

[7] Ima Dwi Astuti, Reva Maria Valianti.

(BI.go.id) Tahun 2021 – 2025, Data Diolah

Berdasarkan data nilai tukar rupiah, pergerakan nilai tukar yang cenderung fluktuatif mencerminkan ketidakstabilan relatif dalam nilai rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh faktor eksternal dan internal yang dinamis, sehingga meningkatkan tingkat ketidakpastian di pasar keuangan. Bagi investor, kondisi tersebut dapat memperbesar eksposur risiko nilai tukar, namun di sisi lain juga menciptakan peluang keuntungan dari volatilitas yang terjadi..[8]

Menurut Reina Tasha Baskara, dkk (2023), menyatakan bahwa nilai tukar memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII).[9] Sejalan dengan penelitian Indah Devi Novian Sari, (2023) bahwa nilai tukar mempunyai berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham.[10] Kondisi ini menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar rupiah cenderung menekan kinerja pasar saham syariah akibat menurunnya kepercayaan investor dan meningkatnya biaya impor bagi perusahaan. Sedangkan, Tria Firnanda Amelia Putri, dkk (2025) mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap

[8] Ilham Muazra and Arif Sapta Yuniarto, "Respons Harga Saham Bank Syariah Terhadap Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi," *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan* 7, no. 2 (2026): 1–10.

[9] Reina Tasha Baskara et al., "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Pada JII Yang Dimoderasi Oleh Harga Emas Dunia (Studi Kasus Sebelum Dan Sesudah Covid 19 Periode 2018-2021)," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 9, no. 2 (July 22, 2023): 2744-8954, https://doi.org/10.29040/jiei.v9i2..

[10] Emmelia Tan Indah Devi Novian Sari, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham (Perusahaan Properti Dan Real Estate Tahun 2017-2021)," *Ekonomika45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan* 11, no. 1 (2023): 588–99, https://univ45sby.ac.id/ejournal/index.php.

indeks harga saham.[11] Hal ini, menunjukkan bahwa penguatan atau dinamika tertentu nilai tukar mampu meningkatkan daya saing perusahaan berorientasi ekspor serta menarik minat investor terhadap saham-saham syariah. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak bersifat tunggal, melainkan sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, struktur industri, serta periode pengamatan penelitian, sehingga memunculkan permasalahan empiris yang layak untuk diteliti lebih lanjut.

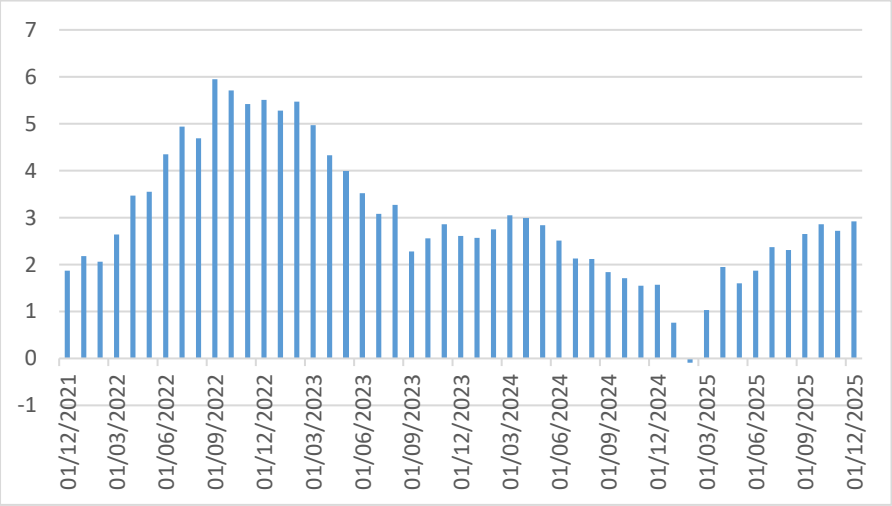
Faktor kedua, inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum yang terjadi secara berkelanjutan. Ketika tingkat inflasi meningkat, daya beli masyarakat cenderung menurun yang tercermin pada melemahnya nilai rupiah. Perubahan tingkat inflasi tersebut berpengaruh terhadap keputusan investasi, karena inflasi dapat meningkatkan biaya produksi, menekan keuntungan riil perusahaan, serta memengaruhi ekspektasi pengembalian yang diterima investor. Oleh karena itu, tingkat inflasi suatu negara menjadi salah satu indikator penting yang dipertimbangkan investor sebelum menanamkan modalnya.

Menurut Ratih Nariwanti Anggraeni dan Lia Nirawati, (2022) tingginya tingkat inflasi mencerminkan meningkatnya risiko investasi, karena kondisi tersebut berpotensi menekan tingkat pengembalian yang diterima investor. Inflasi yang tinggi juga menyebabkan daya beli masyarakat menurun,

[11] I Wayan Sukadana Tria Firnanda Amelia Putri, I Wayan Widnyana, "PENGARUH INFLASI, BI RATE, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN HARGA EMAS DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA," *Jurnal Emas* 6, no. 6 (2025): 1264–76, https://doi.org/10.36733/emas.v6i6.10012.

sekaligus mendorong kenaikan biaya produksi perusahaan akibat meningkatnya harga bahan baku dan energi. Apabila kenaikan biaya produksi lebih besar dibandingkan peningkatan pendapatan yang didapatkan, perusahaan mengalami penurunan kinerja. Selain itu, besarnya tingkat inflasi turut memengaruhi arah kebijakan suku bunga, yang pada akhirnya berdampak terhadap kinerja berbagai instrumen di pasar modal.[12]

Gambar 1. 3 Grafik Bulanan Inflasi Tahun 2021 – 2025



Sumber: Data Statistik Bulanan Inflasi pada Bank Indonesia (BI.go.id) Tahun 2021 – 2025, Data Diolah

Grafik tingkat inflasi sepanjang tahun 2021 – 2025 tersebut menunjukkan pola pergerakan yang berfluktuasi dan tidak stabil dari bulan ke bulan. Selanjutnya, pada Februari 2025 terjadi penurunan inflasi yang cukup signifikan hingga mencatatkan deflasi tahunan sebesar -0,09 persen.

[12] Lia Nirawati Ratih Nariwanti Anggraeni, "PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH DAN SUKU BUNGA BI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM INFOBANK15 PADA BEI," *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JURKAMI)* 7, no. 2 (2022): 213–29, http://jurnal.stkippersada.ac.id/jurnal/index.php/JPE.

Fenomena deflasi tersebut dipengaruhi oleh penurunan harga pada beberapa komponen utama, terutama tarif listrik akibat kebijakan diskon serta melemahnya harga komoditas tertentu. Penurunan inflasi ini terutama berasal dari kelompok harga yang diatur oleh pemerintah dan kelompok bahan makanan bergejolak, sementara inflasi inti tetap berada pada kondisi yang stabil. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tekanan penurunan harga pada Februari 2025 bersifat terbatas dan tidak mencerminkan pelemahan permintaan secara menyeluruh. Oleh karena itu, fluktuasi inflasi selama tahun 2021 – 2025 mencerminkan kuatnya pengaruh kebijakan pemerintah dan dinamika pasar domestik terhadap pergerakan tingkat harga di Indonesia.[13]

Menurut hasil penelitian Vincentia Wahju Widajatun, dkk (2024), menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).[14] Penelitian yang dilakukan oleh Romdhonah Zahrotul Mawaddah, dkk (2024), lebih lanjut menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).[15] Temuan ini mencerminkan bahwa dinamika saham syariah cenderung lebih stabil dan tidak secara langsung merespons perubahan inflasi, karena karakteristik saham syariah yang berbasis aset riil serta adanya mekanisme penyaringan (*screening*) yang membatasi unsur spekulatif. Berbeda dari hasil

[13] Badan Pusat Statistik, "The Year-on-Year (y-on-y) Headline Inflation in February 2025 Was -0.09 Percent." (Indonesia, 2025), https://www.bps.go.id.

[14] Wahju Widajatun, Ayu Effendi, and Hasan Padmanegara, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah (JII) Pada Pasar Modal Indonesia."

[15] Romdhonah Zahrotul Mawaddah, Ayu Widyaningtias, and Siti Amaroh, "Pengaruh Inflasi , Nilai Tukar , Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic Index," *JIOSE: Journal of Indonesian Sharia Economics* 3, no. 1 (2024): 1–16, https://doi.org/https://doi.org/10.35878/jiose.v3i1.805.

penelitian Putri Annisa, dkk (2023), dalam penelitiannya menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).[16] Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan inflasi dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan serta menekan daya beli masyarakat, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap kinerja emiten syariah dan nilai indeks saham.

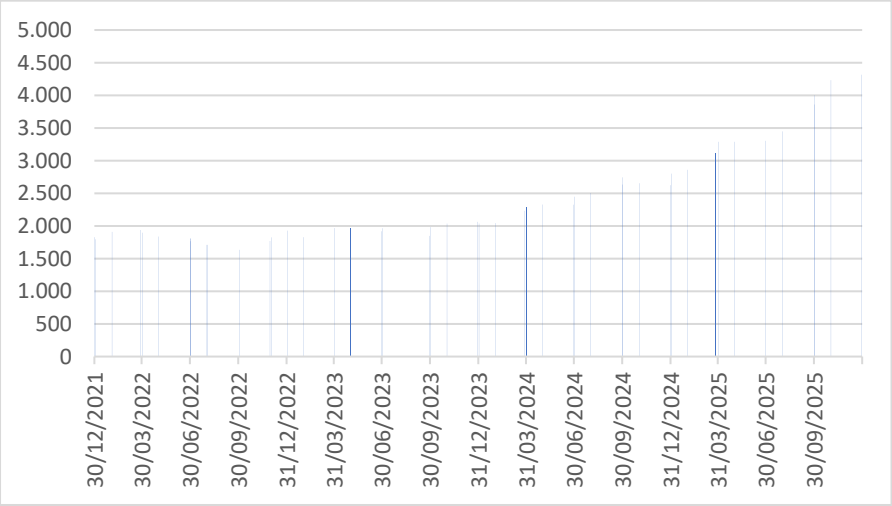
Harga emas dunia mengacu pada standar pasar emas London yang berfungsi sebagai tolak ukur global dalam perdagangan emas internasional. Investor memandang emas sebagai instrumen investasi yang memiliki tingkat risiko relatif rendah karena nilainya cenderung stabil dan menunjukkan tren peningkatan dalam jangka panjang. Kenaikan harga emas mendorong meningkatnya minat investor untuk mengalihkan dananya dari pasar saham ke instrumen logam mulia, mengingat emas dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian yang kompetitif dengan risiko yang lebih terkendali. Ketika semakin banyak investor memilih mengalihkan portofolio investasinya ke emas batangan, permintaan terhadap saham di pasar modal cenderung menurun, yang tercermin dari penurunan indeks harga saham. Kondisi ini menunjukkan bahwa pergerakan harga emas berpotensi memengaruhi dinamika pasar saham dan berperan sebagai faktor yang memoderasi

[16] Putri Annisa, Abdul Hadi Sirat, and Hartaty Hadady Hadady, "Dampak Inflasi, BI Rate, Dan Kurs Rupiah Terhadap Performa Saham Indeks Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022," *JURNAL MUTIARA MANAJEMEN* 8, no. 2 (December 20, 2023): 1–12, https://doi.org/10.51544/jmm.v8i2.4660.

hubungan antara variabel makroekonomi dan kinerja indeks saham.[17]

Menurut Sri Nawatmi, dkk (2025) emas berperan sebagai instrumen lindung nilai terhadap ketidakstabilan ekonomi sehingga sering dipilih investor sebagai aset *safe-haven*. Ketika terjadi ketidakpastian pasar, seperti krisis ekonomi, lonjakan inflasi, atau gejolak geopolitik, investor cenderung mengalihkan dananya dari pasar saham ke emas, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga emas. Peralihan alokasi investasi tersebut menyebabkan tekanan pada pasar saham sehingga indeks harga saham cenderung mengalami penurunan. Dengan demikian, pergerakan harga emas dan indeks harga saham sering menunjukkan hubungan berlawanan arah akibat perpindahan preferensi investor antara aset emas dan saham.[18]

Gambar 1. 4 Grafik Bulanan Harga Emas Dunia Tahun 2021 – 2025



[17] Baskara et al., "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Pada JII Yang Dimoderasi Oleh Harga Emas Dunia (Studi Kasus Sebelum Dan Sesudah Covid 19 Periode 2018-2021)."

[18] Sri Nawatmi et al., "The Influence of Oil Prices , Gold Prices, and Inflation on the Indonesian Sharia Stock Index 2021-2025," *International Journal of Multidisciplinary Sciences and Arts* 4, no. 3 (2025): 27–34, https://doi.org/10.47709/ijmdsa.v4i3.6439.

Sumber: Data Bulanan Investing.com Tahun 2021 – 2025, Data Diolah

Berdasarkan grafik diatas harga emas dunia menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan sehingga mendorong meningkatnya permintaan terhadap logam mulia tersebut. Investor tidak semata-mata memandang kenaikan harga emas sebagai sarana untuk memperoleh keuntungan, melainkan sebagai instrumen untuk melindungi nilai investasi dari dampak jangka panjang inflasi. Selain itu, dalam kondisi volatilitas pasar saham syariah yang meningkat, seperti ketika terjadi tekanan inflasi atau pelemahan nilai tukar rupiah yang signifikan, harga emas cenderung mengalami kenaikan karena meningkatnya permintaan sebagai aset lindung nilai (*safe haven*).

Menurut Reina Tasha Baskara, dkk (2023) bahwa peran harga emas dunia sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara inflasi dan nilai tukar terhadap *Jakarta Islamic Index* tidak bersifat konsisten pada setiap periode. Sebelum pandemi Covid-19 (2018–2019), harga emas dunia tidak terbukti mampu memoderasi pengaruh inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) karena pengaruh interaksinya tidak signifikan. Namun, pada masa pandemi (2020–2021), harga emas dunia justru terbukti signifikan memoderasi hubungan tersebut dengan arah negatif, yang menunjukkan bahwa kenaikan harga emas memperlemah dampak inflasi terhadap indeks saham syariah. Kondisi ini mengindikasikan bahwa dalam situasi krisis dan meningkatnya volatilitas pasar, emas berfungsi sebagai *safe haven* sehingga memengaruhi respons investor terhadap tekanan inflasi. Sebaliknya, dalam hubungan antara nilai tukar dan *Jakarta Islamic Index* (JII), harga emas dunia terbukti mampu

memoderasi sebelum pandemi, tetapi tidak signifikan selama periode Covid-19.[19] Temuan ini mengindikasikan bahwa emas berperan sebagai instrumen lindung nilai (*safe haven*) ketika terjadi fluktuasi nilai tukar rupiah. Dalam kondisi pelemahan atau ketidakstabilan nilai tukar, kenaikan harga emas memberikan alternatif investasi yang relatif aman bagi investor sehingga mampu mengurangi tekanan negatif nilai tukar terhadap kinerja pasar saham syariah. Sebaliknya, pada kondisi nilai tukar yang relatif stabil, peran harga emas sebagai instrumen substitusi investasi menjadi lebih terbatas sehingga dampaknya terhadap pergerakan *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak terlalu dominan.

Oleh karena itu, harga emas dunia menjadi penting untuk dipahami saat menjelaskan bagaimana pasar saham syariah bereaksi terhadap perubahan nilai tukar dan inflasi. Sebab, hubungan antara faktor ekonomi besar dan indeks saham syariah tidak selalu langsung. Melainkan, dipengaruhi oleh pilihan dan cara investor mengatur portofolionya. Saat pasar sedang tidak stabil atau volatilitas pasar meningkat, seperti saat nilai tukar rupiah melemah atau inflasi melonjak, kenaikan harga emas membuat investor beralih dari saham ke aset yang dianggap lebih aman. Hal ini bisa mengurangi atau menambah tekanan dari variabel makroekonomi terhadap indeks saham syariah. Bergantung pada seberapa besar pergerakan harga emas. Dengan begitu, emas bukan hanya berfungsi sebagai pilihan investasi lain. Akan tetapi,

[19] Baskara et al., "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Pada JII Yang Dimoderasi Oleh Harga Emas Dunia (Studi Kasus Sebelum Dan Sesudah Covid 19 Periode 2018-2021)."

sebagai faktor yang memengaruhi kekuatan dan arah hubungan antara nilai tukar dan inflasi terhadap volatilitas pasar saham syariah.

Berbagai penelitian terdahulu telah banyak mengkaji pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap pergerakan indeks harga saham syariah, termasuk *Jakarta Islamic Index* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan nilai rupiah dan tingkat inflasi memiliki pengaruh besar terhadap kinerja pasar saham syariah. Namun, sebagian besar penelitian hanya memperhatikan pengaruh langsung dari variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham. Sementara itu, penelitian yang khusus memasukkan harga emas dunia sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut masih jarang, terutama pada indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*. Secara teori, emas dikenal sebagai aset aman dan lindung nilai inflasi yang dapat mengubah kekuatan dan arah pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap indeks saham syariah melalui diversifikasi portofolio.

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya dilakukan sebelum tahun 2022 atau selama pandemi Covid-19. Oleh karena itu, penelitian tersebut belum sepenuhnya menunjukkan bagaimana pasar modal syariah berubah selama fase pemulihan dan ketidakpastian global saat ini. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan pada periode 2021–2025 untuk memberikan pembaruan empiris serta menguji kembali peran harga emas dunia sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara nilai tukar dan inflasi terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga diharapkan dapat mengisi keterbatasan penelitian sebelumnya, memberikan kontribusi yang

lebih relevan dengan kondisi ekonomi terbaru dan menjadi dasar dalam penentuan judul penelitian "**Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan menggunakan Harga Emas Dunia sebagai Variabel Moderasi Tahun 2021-2025."**

B. Identifikasi Masalah dan Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Nilai tukar rupiah secara teoretis dipandang mampu memberikan dampak positif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) karena stabilitas nilai tukar dapat meningkatkan kepercayaan investor, menurunkan risiko nilai tukar, serta mendorong daya saing perusahaan, khususnya emiten yang berorientasi ekspor. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan dan menarik minat investasi pada saham-saham syariah. Namun, dalam kondisi pelemahan dan ketidakstabilan nilai tukar, rupiah justru dapat memberikan dampak negatif terhadap kinerja indeks saham syariah. Pelemahan nilai tukar meningkatkan biaya impor, menambah beban operasional perusahaan, serta menurunkan kepercayaan investor asing untuk menanamkan maupun mempertahankan modalnya di pasar saham domestik.[20]

[20] Baskara et al.

2. Inflasi secara konseptual tidak selalu memengaruhi pergerakan indeks saham syariah, karena saham syariah berbasis pada sektor riil dan menerapkan prinsip penyaringan (*screening*) yang membatasi aktivitas spekulatif. Dalam kondisi inflasi yang masih terkendali, investor cenderung tidak bereaksi secara berlebihan terhadap perubahan tingkat harga umum. Sedangkan, pada tingkat inflasi yang tinggi dan tidak terkendali, inflasi berpotensi memberikan dampak negatif terhadap kinerja indeks saham syariah. Kenaikan inflasi cenderung melemahkan daya beli masyarakat serta meningkatkan biaya produksi perusahaan juga menekan tingkat pengembalian riil investor, yang pada akhirnya melemahkan kinerja emiten syariah dan nilai indeks saham.[21]
3. Harga emas dunia secara teoretis dipandang sebagai instrumen lindung nilai (*safe haven*) yang memiliki kestabilan nilai serta cenderung meningkat dalam jangka panjang. Ketika terjadi ketidakpastian nilai tukar, kenaikan harga emas mampu memoderasi pengaruh nilai tukar terhadap indeks saham syariah dengan mengalihkan sebagian risiko investasi dari pasar saham.[22] Akan tetapi, peningkatan harga emas yang signifikan juga dapat mendorong peralihan portofolio investasi dari pasar saham ke logam mulia. Kondisi ini berpotensi menurunkan permintaan saham syariah sehingga memperlemah kinerja indeks

[21] Annisa, Sirat, and Hadady, "Dampak Inflasi, BI Rate, Dan Kurs Rupiah Terhadap Performa Saham Indeks Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022."

[22] Baskara et al., "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Pada JII Yang Dimoderasi Oleh Harga Emas Dunia (Studi Kasus Sebelum Dan Sesudah Covid 19 Periode 2018-2021)."

Jakarta Islamic Index (JII), terutama pada periode meningkatnya ketidakpastian ekonomi dan volatilitas pasar keuangan global.

4. Secara teoretis, harga emas dunia dipandang sebagai instrumen lindung nilai (*inflation hedge*) yang efektif dalam menghadapi tekanan inflasi. Ketika inflasi meningkat, investor cenderung mengalihkan portofolio investasinya ke aset yang mampu mempertahankan nilai riil, salah satunya emas. Dalam konteks pasar saham syariah, kenaikan harga emas berpotensi memoderasi pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan mengurangi tekanan inflasi terhadap keputusan investasi, karena investor memiliki alternatif aset yang relatif aman. Namun, dalam praktiknya, peningkatan harga emas tidak selalu memberikan efek penyeimbang yang menguntungkan bagi pasar saham syariah. Kenaikan harga emas yang signifikan justru dapat mendorong pergeseran dana investor dari pasar modal ke logam mulia. Peralihan portofolio ini berpotensi mengurangi permintaan terhadap saham syariah, sehingga memperlemah kinerja Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII), khususnya pada periode inflasi tinggi dan ketidakpastian ekonomi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa harga emas dunia dapat memperlemah hubungan antara inflasi dan *Jakarta Islamic Index* (JII) melalui mekanisme substitusi investasi.[23]

[23] Dedi Suselo Selfi Pebriani, "PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2019-2021," *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi* 2, no. 2 (2022): 157–66.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini dibatasi pada analisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai representasi kinerja pasar saham syariah di Indonesia.
2. Penelitian ini hanya mengkaji pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tanpa memasukkan variabel makroekonomi lainnya.
3. Penelitian ini menggunakan harga emas dunia sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Periode penelitian dibatasi pada tahun 2021–2025 dengan menggunakan data sekunder yang bersumber dari lembaga resmi dan terpercaya.

C. Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dijelaskan, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2025?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2025?
3. Apakah harga emas dunia memoderasi pengaruh antara nilai tukar

rupiah terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2025?

4. Apakah harga emas dunia memoderasi pengaruh antara inflasi terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2025?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2025.
2. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2025.
3. Untuk menganalisis peran harga emas dunia dalam memoderasi pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2025.
4. Untuk menganalisis peran harga emas dunia dalam memoderasi pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2025.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis, antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ekonomi makro dan pasar modal syariah, khususnya yang berkaitan dengan dinamika faktor makroekonomi dalam memengaruhi pergerakan indeks harga saham.

a. Penelitian ini memperluas pemahaman mengenai pengaruh nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai representasi kinerja pasar saham berbasis syariah di Indonesia.
b. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur empiris terkait teori pasar modal, teori makroekonomi, dan teori substitusi aset dengan menguji peran harga emas dunia sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

2. Kegunaan Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kegunaan bagi berbagai pihak.

a. Bagi investor dan calon investor pasar modal syariah

   Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan memperhatikan pergerakan nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, serta fluktuasi harga emas dunia.

b. Bagi manajer investasi dan pelaku pasar modal

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam merumuskan strategi investasi dan pengelolaan portofolio saham syariah dengan mempertimbangkan kondisi makroekonomi dan aset lindung nilai seperti emas.

c. Bagi pemerintah dan otoritas moneter

Penelitian ini dapat memberikan masukan bagi pemerintah, Bank Indonesia, dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam merumuskan kebijakan moneter dan stabilitas pasar modal syariah yang responsif terhadap dinamika nilai tukar, inflasi, dan pergerakan harga emas dunia.

d. Bagi akademisi dan mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan pembanding dalam penyusunan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan ekonomi makro, pasar modal syariah, serta faktor-faktor yang memengaruhi indeks harga saham.

F. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada pengujian pengaruh nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan menggunakan harga emas dunia sebagai variabel moderasi. Objek penelitian difokuskan pada *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai indeks saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025.

Ruang lingkup penelitian mencakup analisis data sekunder yang bersumber dari publikasi resmi Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, dan Investing.com yang mempublikasikan data harga emas dunia. Penelitian ini tidak membahas faktor makroekonomi lain di luar variabel yang diteliti maupun indeks saham selain *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga pembahasan dan hasil penelitian diarahkan secara spesifik pada hubungan antara nilai tukar rupiah, inflasi, dan indeks harga saham dengan peran moderasi harga emas dunia dalam periode penelitian yang telah ditentukan.

G. Penegasan Variabel

1. Penegasan Konseptual

a. Nilai Tukar Rupiah

Menurut Juniantari, nilai tukar menunjukkan tingkat perbandingan antara dua mata uang yang berbeda. Pasar valuta asing merupakan tempat terjadinya perdagangan mata uang asing dengan harga yang dinyatakan melalui nilai tukar. Sementara itu, nilai valuta asing menunjukkan besarnya mata uang domestik yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Sedangkan kurs antara dua negara merupakan tingkat harga yang ditetapkan oleh penduduk kedua negara untuk melakukan transaksi perdagangan internasional.[24]

b. Inflasi

[24] Ni Putu Juniantari et al., "PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," *Jurnal EMAS* 4, no. 7 (2023): 1808–1818.

Inflasi memengaruhi perekonomian melalui berbagai saluran, seperti pendapatan, kekayaan, perubahan tingkat harga, dan efisiensi produksi. Menurut Prihantini, inflasi merupakan ukuran ekonomi yang menggambarkan harga rata-rata barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu sistem perekonomian. Sementara itu, Herman menjelaskan bahwa inflasi merupakan kondisi meningkatnya tingkat harga secara umum atau penurunan nilai mata uang yang beredar.[25]

c. Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Alat ukur yang mencerminkan tren pergerakan harga saham di pasar modal, di mana nilai indeks berubah secara dinamis seiring waktu. Secara sederhana, indeks harga saham memberikan informasi mengenai arah dan kondisi pasar.[26] *Jakarta Islamic Index* (JII) sendiri adalah indeks saham syariah pertama yang diluncurkan di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000. Komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) hanya mencakup 30 saham syariah dengan likuiditas tertinggi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).[27]

d. Harga Emas Dunia

Menurut Nudia, emas memiliki sejarah panjang sebagai alat tukar dan penyimpan kekayaan, sehingga menempati posisi strategis dalam

---

[25] Juniantari et al.

[26] Hariri Ahmad Fikiruddin, Dwiyani Sudaryanti, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)," *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 13, no. 01 (2024): 158–66, http://jim.unisma.ac.id/index.php/jra.

[27] Feri Sukma Putra and Rusdi Hidayat N, "Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)," *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 4, no. 6 (July 2, 2022): 1811–30, https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1099.

perekonomian global.[28] Paidi dan Sasono, menambahkan bahwa emas tidak hanya berfungsi sebagai perhiasan atau kebutuhan rumah tangga, tetapi juga sebagai aset investasi yang nilainya berubah mengikuti fluktuasi harga pasar. Selain itu, emas tetap digunakan sebagai cadangan devisa di berbagai negara dan memiliki peran penting dalam industri teknologi modern.[29]

2. Penegasan Operasional

a. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah menunjukkan perbandingan mata uang rupiah terhadap mata uang negara lain, terutama dolar Amerika Serikat (USD). Nilai ini mencerminkan jumlah rupiah yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Dalam penelitian ini, nilai tukar yang digunakan adalah kurs tengah, yaitu nilai rata-rata antara kurs beli dan kurs jual dalam transaksi valuta asing selama satu tahun. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi stabilitas ekonomi dan pasar modal. Penelitian ini menggunakan data nilai tukar rupiah yang didapat dari *website* resmi Bank Indonesia tahun 2021 – 2025.

b. Inflasi

Inflasi terjadi ketika harga barang dan jasa naik secara menyeluruh dan berkelanjutan dalam jangka waktu tertentu, sehingga menurunkan daya beli masyarakat. Kondisi ini berdampak pada meningkatnya biaya

[28] F Nudia, "Emas Sebagai Alat Tukar Dan Penyimpan Kekayaan," *Jurnal Ekonomi Dan Investasi* 14, no. 3 (2022): 34–50.

[29] R. Paidi, A., & Sasono, "Emas Dalam Industri Teknologi Modern," *Jurnal Teknologi Dan Inovasi* 7, no. 1 (2022): 22–35.

hidup serta memengaruhi stabilitas ekonomi, konsumsi, investasi, dan kebijakan pemerintah. Penelitian ini menggunakan data inflasi yang didapat dari *website* resmi Bank Indonesia tahun 2021 – 2025.

c. Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) menjadi indeks saham syariah di pasar modal Indonesia yang berisi saham-saham sesuai prinsip syariah Islam. Indeks ini menjadi indikator pergerakan saham syariah dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar tinggi. Penelitian ini menggunakan data indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang didapat dari *investing.com* tahun 2021 – 2025.

d. Harga Emas Dunia

Harga emas dunia menunjukkan nilai jual dan beli emas di pasar internasional yang umumnya dinyatakan dalam dolar Amerika Serikat (USD) per troy ounce. Penelitian ini menggunakan data harga emas dunia yang didapat dari *investing.com* tahun 2021 – 2025.

H. Sistematika Penulisan Skripsi

Skripsi ini disusun secara sistematis agar pembahasan dapat dipahami secara runtut dan terstruktur. Sistematika penulisan skripsi terdiri atas tiga bagian utama, yaitu bagian awal, bagian utama, dan bagian akhir.

1. Bagian Awal

Bagian awal skripsi memuat halaman sampul depan tugas akhir, halaman judul tugas akhir, halaman persetujuan pembimbing, halaman

pengesahan penguji, halaman moto, halaman persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, daftar lampiran, serta abstrak yang disajikan dalam Bahasa Indonesia dan Bahasa Inggris.

2. Bagian Utama

Bagian utama skripsi terdiri atas beberapa bab yang disusun sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan dasar dan arah penelitian, yang meliputi:

a. Latar Belakang Masalah

Membahas isu pergerakan pasar saham syariah di Indonesia, khususnya *Jakarta Islamic Index* (JII), kondisi makro ekonomi seperti nilai tukar rupiah dan inflasi, serta kaitannya dengan indeks harga saham *Jakarta Islamic Indeks* dan peran harga emas dunia.

b. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah

Menguraikan permasalahan terkait pengaruh faktor makroekonomi terhadap pasar saham syariah. Penelitian dibatasi pada variabel nilai tukar rupiah, inflasi, indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII), dengan harga emas dunia sebagai variabel moderasi.

c. Rumusan Masalah

Disusun dalam bentuk pertanyaan penelitian sesuai hubungan antarvariabel

d. Tujuan Penelitian

Menjelaskan tujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi.

e. Kegunaan Penelitian

Keguanan teoritis dan praktis untuk akademisi, perusahaan, dan pemangku kepentingan.

f. Ruang Lingkup dan Keterbataan Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada periode 2021–2025 dengan fokus pada pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dengan menggunakan harga emas dunia sebagai variabel moderasi

g. Penegasan Operasional dan Konseptual

Penegasan konseptual menjelaskan pengertian setiap variabel penelitian, sedangkan penegasan operasional menjelaskan indikator dan cara pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian.

h. Sistematika Penelitian Skripsi

Sistematika penulisan skripsi terdiri atas lima bab, yaitu Pendahuluan, Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis, Metodologi Penelitian, Hasil Penelitian dan Pembahasan, serta Penutup.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas penjelasan secara terperinci teori yang digunakan, yaitu meliputi: Investasi, Pasar Modal Syariah, *Jakarta Islamic Index* (JII), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Harga Emas Dunia, Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan Harga Emas Dunia sebagai Variabel Moderasi, Penelitian Terdahulu, Hipotesis Penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode yang digunakan, meliputi: Jenis dan Pendekatan Penelitian, Objek dan Periode Penelitian, Populasi dan Sampel Penelitian, Sumber Data, Variabel, dan Skala Pengukuran, Teknik Pengumpulan dan Instrumen Penelitian, Analisis Data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian yang meliputi: Deskripsi data, dan Pengujian Hipotesis.

BAB V PEMBAHASAN

Bab ini membahas secara mendalam hasil penelitian yang meliputi: Penjelasan serta penguatan atas temuan penelitian, dan Perbandingan temuan penelitian dengan teori dan penelitian terdahulu.

BAB VI PENUTUP

Bab ini berisi simpulan dan implikasi penelitian, meliputi: Kesimpulan, dan Saran.

3. Bagian Akhir

Bagian akhir skripsi memuat daftar rujukan, lampiran-lampiran, surat pernyataan keaslian tulisan, serta daftar riwayat hidup penulis.