

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. Investasi

Pengertian investasi dalam Kamus Lengkap Ekonomi diartikan sebagai “penukaraan uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain, seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan”.¹⁰ Menurut Antonio yang dikutip oleh Muhamad, mengemukakan bahwa “investasi adalah kegiatan usaha yang mengandung risiko karena berhadapan dengan unsur ketidakpastian”.¹¹ Pendapat lain dikemukakan oleh Sunaryah yang dikutip oleh Budiantara, menjelaskan bahwa “investasi adalah penanaman modal pada satu atau lebih aktiva yang dimiliki biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan pada masa mendatang”.¹²

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan bentuk penyertaan modal dalam suatu perusahaan dengan besar keuntungan yang belum dapat dipastikan. Besar pembagian keuntungan

¹⁰Ismail Nawawi, *Fikih Muamalah Klasik dan Kontemporer: Hukum Perjanjian, Ekonomi, Bisnis, dan Sosial*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2012), hal.225.

¹¹ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syari'ah: Analisis Fiqh & Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), hal. 192.

¹² M. Budiantara, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2015*, Jurnal Sosiohumaniora Vol.3 No.3 Mei 2012, hal.59. Diakses dari <http://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/soshum/article/view/93>, pada tanggal 18 Oktober 2017, pukul 10:16 WIB.

tersebut bergantung pada jumlah laba dan kondisi perusahaan, sehingga nominal yang diperoleh investor tidak dapat dipastikan. Beberapa diantaranya terdapat instrumen investasi yang memberikan keuntungan tetap kepada pemegangnya tanpa bergantung pada kondisi perusahaan, yaitu dengan memakai sistem bunga. Sistem investasi tersebut mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan bunga (*riba*) yang jelas dilarang oleh Islam.

Demi menghindari unsur-unsur tersebut, Islam memiliki beberapa kriteria suatu investasi tergolong syariah, yaitu:

- a. Perusahaan industri yang aktivitas bisnisnya tidak melakukan kegiatan haram, seperti pengelolaan daging non-halal, pembuatan alkohol, pabrik senjata, bisnis pornografi, dan sebagainya.
- b. Bukan termasuk perusahaan dengan *Leverage Ratio* yang tinggi, yaitu perusahaan yang mempunyai rasio utang dibandingkan dengan modal sendiri lebih dari 30%.
- c. Bukan termasuk perusahaan dengan pendapatan bunga lebih dari 15%.
- d. Bukan termasuk jenis perusahaan dengan aktiva kas dan piutang yang tinggi. “Perusahaan yang memiliki struktur aktiva kas 100% atau piutang dagang melebihi 50% dilarang menurut fatwa hukum Islam”.¹³

¹³ Muhamad, *Manajemen Keuangan*, hal.561.

Islam sangat menganjurkan umatnya untuk berinvestasi dalam hal kebaikan baik untuk di dunia maupun di akhirat, seperti yang dijelaskan dalam firman Allah QS. Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ^{١٨}

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.¹⁴

Lafadz “وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ” dalam ayat di atas dapat ditafsirkan sebagai “hitung dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (*invest*) untuk diri kalian dari amal soleh sebagai bekal menuju hari perhitungan amal”.¹⁵ Ayat tersebut mempertegas keharusan untuk melakukan investasi dunia akhirat. Manusia melakukan kegiatan usaha termasuk dengan jalan investasi modal sebagai bekal hidup di dunia sekaligus bekal di akhirat.

Kegiatan investasi dapat dilakukan melalui dua cara, yaitu secara langsung dan tidak langsung. Kegiatan investasi secara langsung dapat dilakukan dengan membeli aset suatu perusahaan dan memperjualbelikannya di Bursa Efek. Sedangkan investasi secara tidak langsung dapat dilakukan dengan meminta bantuan jasa lembaga keuangan seperti reksadana untuk melakukan investasi.

¹⁴ Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur'an, “Al-Qur'an Terjemah” *Mushaf Al-Wafi Edisi Terjemah Menyamping*, (Solo: PT Tiga Serangkai Pustaka Mandiri, 2014), hal.663.

¹⁵ Ismail Nawawi, *Fikih Muamalah Klasik*, hal.227.

2. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Mekanisme penawaran saham konvensional di Bursa Efek dilakukan dalam dua bentuk, yaitu melalui pasar perdana dan pasar sekunder. Penawaran dalam pasar perdana dilakukan antara perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) dan investor. Sedangkan penawaran dalam pasar sekunder dilakukan oleh sesama investor. Harga saham yang ditawarkan di kedua pasar tersebut cenderung berbeda dan mayoritas harga di pasar sekunder jauh lebih tinggi. Hal ini disebabkan mekanisme di pasar sekunder sangat dipengaruhi oleh unsur spekulasi dan *insider trading*. Menurut Nasrun Harun yang dikutip oleh Aziz, unsur *insider trading* merupakan “campur tangan orang dalam terhadap penawaran saham di Bursa Efek”.¹⁶ Perilaku tersebut memungkinkan terjadinya persaingan yang tidak sehat di kalangan investor.

Perdagangan saham berbasis syariah dipertemukan di *Jakarta Islamic Index (JII)* dan penawarannya hanya dilakukan di pasar perdana. Hal ini dilakukan untuk menghindari praktek spekulasi dan *insider trading* seperti halnya yang terjadi di pasar sekunder.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). “*Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) guna

¹⁶ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi*,hal.95.

mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah”.¹⁷ Hadirnya indeks tersebut, memberikan sarana berinvestasi bagi para pemodal yang menginginkan instrumen saham dengan penerapan prinsip syariah. “Hal ini menjadikan industri pasar modal di dalam negeri lebih atraktif dan menarik bagi investor”.¹⁸

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar diantara saham-saham syariah yang lain. “Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara pasar modal Indonesia (PT. Bursa Efek Jakarta) dengan PT. *Danareksa Investment Management* yang dikembangkan sejak tanggal 3 Juli tahun 2000”.¹⁹

Saham yang termasuk dalam indeks syariah adalah saham emiten yang kegiatan operasionalnya tidak bertentangan dengan ketentuan syariah. Proses pemilihan saham dalam indeks juga mempertimbangkan tingkat likuiditas dan kondisi keuangan emiten. Adapun tahap-tahap dalam proses pemilihan saham syariah, yaitu:

- a. Memilih kumpulan 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. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dan susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.

¹⁷ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2017), hal.9.

¹⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), hal.142.

¹⁹ Hafidz Ash-Shidiq dan 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, Vol.3 No.2, Oktober 2015, hal.36. Diakses dari <http://jurnal.sebi.ac.id/index.php/ieps/article/view/16/16>, tanggal 23 Desember 2017, pukul 13:23 WIB.

- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.²⁰

Pengkajian ulang terhadap saham-saham yang masuk ke JII akan dilakukan setiap 6 bulan sekali. Setiap perubahan jenis usaha emiten akan terus ditinjau berdasarkan data-data publik yang tersedia. Harga saham perusahaan dalam indeks setiap hari diperbaharui dan dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa (harga penutupan).

3. Saham

a. Pengertian Saham Konvensional

Saham merupakan surat berharga yang berfungsi sebagai tanda bukti kepemilikan modal dalam suatu perusahaan. Pengertian saham dalam Undang-Undang Perseroan, yaitu “surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut Emiten”.²¹ Keuntungan yang diperoleh investor dari kepemilikan saham disebut deviden. Deviden merupakan bagian keuntungan investor yang dibagikan dari laba yang diperoleh emiten. “Pembagian deviden ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)”.²² Selain deviden, keuntungan lain yang diperoleh pemegang saham, yaitu *rights* dan *capital gain*. *Rights* merupakan hak istimewa yang diberikan oleh emiten kepada investornya untuk

²⁰ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2015), hal.140.

²¹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hal.84.

²² Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), hal.184.

memesan efek lebih awal dari investor lain. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham di pasar.

b. Pengertian Saham Syariah

Saham syariah merupakan surat berharga sebagai tanda bukti kepemilikan aset perusahaan yang dikeluarkan oleh emiten dimana “kegiatan usahanya dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah”.²³ Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan nilai penyertaan modal investor dalam suatu perusahaan. Menurut Fatwa Dewan Syari’ah Nasional (DSN), “saham syari’ah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syari’ah”.²⁴ Dalam berbagai literatur pada umumnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang berbasis syariah dengan yang non syariah. Saham yang dapat dikategorikan berbasis syariah adalah saham emiten dimana aktivitas operasional perusahaannya tidak terkait dengan aktivitas haram, seperti *riba*, *gharar*, judi, pornografi, memproduksi atau memperjualbelikan minuman dan makanan haram (seperti daging babi, minuman keras, rokok, dan sebagainya).

²³ Nur Rianto Al-Arif, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoretis Praktis*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012), hal.355.

²⁴ Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Diakses dari https://drive.google.com/file/d/0B5CKZI_33pgGNWVGbmJwb3plVHM/view, tanggal 23 Desember 2017, pukul 13:36 WIB.

Penyertaan modal dalam bentuk saham yang tergolong syariah dapat dilakukan dengan menggunakan akad *musyarakah* dan *mudharabah*. “Akad *musyarakah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad *mudharabah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik”.²⁵

Terkait dengan hukum perdagangan saham dalam Islam, menurut “Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli saham menggunakan landasan hukum firman Allah SWT dalam Al-Qur’an surat Al-Maidah ayat 1”.²⁶ Allah berfirman:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْمَةٌ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرَ

مُحَلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ۝

“Wahai orang-orang yang beriman! Penuhilah janji-janji. Hewan ternak dihalalkan bagimu, kecuali yang akan disebutkan kepadamu, dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berihram (haji atau umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki”.²⁷

Selain ayat di atas, Ismail Nawawi menyebutkan bahwa dalam kumpulan Fatwa Dewan Syariah Saudi Arabia jilid 13 bab jual beli (JH 9), fatwa nomor 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan:

Jika saham yang diperjualbelikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil, pabrik, dan yang sejenisnya, dan hal

²⁵ Nur Rianto Al-Arif, *Lembaga Keuangan*....., hal. 356.

²⁶ Ismail Nawawi, *Fikih Muamalah* , hal.135.

²⁷ Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur’an, “Al-Qur’an Terjemah” *Mushaf Al-Wafi* , hal.114.

tersebut merupakan sesuatu yang diketahui oleh penjual dan pembeli maka dibolehkan hukumnya untuk dijualbelikan dengan harga tunai atau tangguh yang dibayar secara kontan atau berapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang bolehnya jual beli.²⁸

c. Macam-macam Saham

Adapun macam-macam saham diantaranya, yaitu:

- 1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
 - a) Saham Biasa (*Common Stock*) adalah saham yang “mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan”.²⁹ Kewajiban pemegang jenis saham biasa hanya terbatas pada jumlah yang diinvestasikannya. Semua ahli fiqih kontemporer setuju bahwa “saham biasa boleh diperdagangkan, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya”.³⁰
 - b) Saham Preferen (*Preferred Stock*) “merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam deviden dan harta apabila pada saat perusahaan dilikuidasi”.³¹ Karakteristik saham preferen merupakan gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen mewakili kepemilikan ekuitas, diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis dan sewaktu-waktu dapat tidak memberikan hasil yang diharapkan layaknya saham biasa. Pemilik saham preferen memiliki klaim atas laba dan aktiva, nilai

²⁸ Ismail Nawawi, *Fikih Muamalah*, hal.135.

²⁹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi*,hal.87.

³⁰ Abdul Manan, *Aspek Hukum*, hal. 104.

³¹ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan*,hal.185.

deviden tetap dan mempunyai hak tebus serta dapat ditukarkan dengan saham biasa layaknya obligasi.

2) Ditinjau dari cara peralihannya

a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*) adalah saham yang tidak tertera nama pemiliknya, sehingga sangat mudah dalam pengalihan kepemilikan. Pihak yang memegang sertifikat saham adalah pemiliknya dan berhak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jenis saham ini sangat rawan terhadap tindak kejahatan, seperti pencurian, karena pemilik saham tidak diperbolehkan meminta duplikatnya.

b) Saham Atas Nama (*Registered Stock*) adalah saham yang tertulis jelas nama pemiliknya. Pemindahtanganan saham ini harus melewati prosedur tertentu. Apabila pemilik saham kehilangan sertifikat saham ini, perusahaan akan memberikan duplikatnya. Saham jenis ini diperbolehkan secara fiqih Islam.

3) Ditinjau dari kinerja perdagangan

a) *Blue – Chip Stocks* adalah saham yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin di industri yang sama, memiliki pendapatan yang stabil dan pembayaran deviden yang konsisten.

b) *Income Stocks* adalah jenis saham emiten yang mampu memberikan deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden pada tahun sebelumnya. Emiten mampu menciptakan penghasilan yang lebih tinggi dan teratur dalam pembayaran deviden.

- c) *Growth Stocks* adalah saham yang mempunyai tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi dan sebagai *leader* di industri sejenis yang memiliki reputasi tinggi.
- d) *Speculative Stocks* merupakan saham yang tidak bisa selalu menghasilkan pendapatan setiap tahunnya, namun memiliki “kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti”.³²
- e) *Counter Cyclical Stocks* merupakan jenis saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro dan situasi bisnis. Saat terjadi resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi karena emiten tetap mampu membayar deviden dengan nilai tinggi.

Jenis saham terbaru yang diperjualbelikan di BEI, adalah ETF (*Exchange Trade Fund*) yaitu “gabungan reksadana terbuka dengan saham dan pembelian di bursa, seperti halnya saham di pasar modal bukan di Manajer Investasi (MI)”.³³ ETF dibagi menjadi dua, yaitu *ETF index* dan *Close and ETFs*.

d. Harga Saham

Harga saham merupakan harga dari setiap lembar saham yang diperjualbelikan di pasar bursa. Menurut Jogiyanto yang dikutip Suselo, “harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan

³² Musdalifah Azis, et. al., *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, (Yogyakarta: Deepublish, 2015), hal.82.

³³ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi*.....,hal.88.

oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal”.³⁴ Yusuf dan Hamzah mengemukakan bahwa “harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar”.³⁵ Jadi, harga saham merupakan harga yang terbentuk di pasar bursa hasil dari interaksi antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) saham. Penawaran dan permintaan saham di pasar dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor fundamental perusahaan maupun faktor makro. Faktor fundamental, seperti kinerja perusahaan dan tingkat laba yang mampu diperoleh perusahaan, sedangkan faktor makro, meliputi faktor suku bunga, inflasi, perubahan nilai tukar mata uang, situasi politik, dan faktor-faktor lainnya.

Harga saham di pasar bursa terbagi menjadi tiga, yaitu harga tertinggi, harga terendah, dan harga penutupan. Harga tertinggi atau terendah adalah harga paling tinggi atau paling rendah yang terjadi dalam suatu periode. Harga saham penutupan (*closing price*) adalah harga perdagangan terakhir yang terjadi dalam suatu periode.

Widoatmodjo mengemukakan yang dikutip oleh Azis, bahwa “harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu harga nominal, harga perdana, dan harga pasar”.³⁶ Harga nominal adalah harga yang tertera dalam setiap lembar saham yang telah ditentukan oleh emiten. Harga perdana adalah harga saat saham berada dalam penawaran umum

³⁴ Dedi Suselo, *Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham LQ45*, An-Nisbah Vol. 01 No. 02 2015, hal.26.

³⁵ Ayus Ahmad Yusuf dan Amir Hamzah, *Pengaruh Inflasi*,....., hal. 4.

³⁶ Musdalifah Azis, et. al., *Manajemen Investasi Fundamental* ,hal.82.

penjualan saham perdana atau IPO (*Initial Public Offering*). Harga pasar adalah harga yang terbentuk akibat transaksi jual beli saham antar investor di pasar sekunder.

Perkembangan harga saham sangat penting bagi investor, karena perubahan harga saham dapat mengubah nilai pasar dan mencerminkan berbagai informasi yang terjadi di pasar modal. Menurut Brealey yang dikutip oleh Azis, nilai dibedakan menjadi empat, yaitu “nilai par (*par value*), nilai buku (*book value*), nilai wajar (*fair value*), dan nilai pasar saham (*market value*)”.³⁷ Nilai par adalah nilai yang tertulis dalam sertifikat saham, sedangkan nilai buku adalah nilai saham berdasarkan pembukuan perusahaan. Nilai wajar adalah nilai saham yang didukung oleh aktiva, laba, dan deviden. Nilai pasar saham adalah nilai saham yang ditentukan oleh pelaku pasar.

4. Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*)

a. Pengertian

Secara sederhana suku bunga merupakan imbalan yang diterima oleh kreditur dari hasil meminjamkan dana kepada debitur. Islam menggolongkan suku bunga yang dikenakan dalam sistem pinjam-meminjam uang sebagai *riba nasi'ah*. *Riba nasi'ah* adalah bentuk *riba* yang “merujuk pada tambahan waktu yang diberikan pada pinjaman dengan memberikan tambahan atau nilai lebih”.³⁸ *Riba* atas pinjaman sangat diharamkan dalam Islam karena sistemnya menggunakan bunga

³⁷ *ibid.*,

³⁸ Ismail Nawawi, *Fikih Muamalah*, hal.71.

yang dapat berlipat ganda apabila terlambat dalam pembayarannya. Sistem yang demikian akan sangat merugikan bagi orang yang melakukan pinjaman. Keharaman bunga yang berlipat ganda dijelaskan dalam firman Allah SWT dalam surat Ali ‘Imran ayat 130 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ
لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ۝١٣٠

“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung.”³⁹

“*BI Rate* adalah tingkat suku bunga jangka pendek dengan tenor satu bulan yang ditetapkan dan diumumkan oleh Bank Indonesia (BI) secara periodik yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter”.⁴⁰ Penetapan *BI Rate* diharapkan dapat mengarahkan suku bunga Pasar Uang, suku bunga simpanan, suku bunga kredit, dan suku bunga lainnya guna mencapai stabilitas moneter. *BI Rate* ditetapkan oleh Dewan Gubernur BI setelah mempertimbangkan berbagai informasi terutama faktor inflasi. Respon dari kebijakan moneter ditunjukkan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya tingkat suku bunga *BI Rate*.

³⁹ Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur’an, “Al-Qur’an Terjemah” *Mushaf Al-Wafi*.....,hal.70.

⁴⁰ Serfianto D. Purnomo, et. al., *Buku Pintar Pasar Uang* ,hal.100.

Penggunaan *BI Rate* sebagai suku bunga acuan hanya berlaku sampai bulan Juli 2016, kemudian mulai tanggal 19 Agustus 2016 Bank Indonesia memberlakukan penggunaan *BI 7-Day Repo Rate* sebagai suku bunga acuan. Bank Indonesia memperkenalkan *BI 7-Day Rate Repo* sebagai bentuk kebijakan suku bunga acuan yang baru dengan tujuan agar dapat mempengaruhi pasar secara cepat, terutama pasar uang, perbankan, dan sektor riil. Instrumen *BI 7-Day Repo Rate* mempunyai “hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan”.⁴¹

b. Keterkaitan Suku Bunga dan Harga Saham

Liembono mengungkapkan bahwa variabel *BI Rate* adalah “salah satu indikator ekonomi yang paling mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal”.⁴² Perubahan *BI Rate* akan mempengaruhi sebagian besar yang ada di pasar modal. Turunnya angka *BI Rate* akan menyebabkan menurunnya tingkat suku bunga pinjaman. Tingkat suku bunga pinjaman mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari meminjam uang dan hal ini akan memengaruhi kinerja bisnis. Suku bunga pinjaman akan berpengaruh terhadap penentuan harga. Dengan mengasumsikan *ceteris paribus*, maka tingkat suku bunga yang rendah berdampak pada menurunnya biaya bunga dan

⁴¹ Bank Indonesia, “*BI 7-Day (Reserve) Repo Rate*” dalam <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-7day-RR/penjelasan/Contents/Default.aspx>, diakses tanggal 14 Desember 2017 pukul 15:13 WIB.

⁴² RH. Liembono, *Analisis Fundamental 2*, (Surabaya: Brilliant, 2016), hal.71. Diakses dari <https://books.google.co.id/books?id> pada tanggal 20 Desember 2017, pukul 14.44 WIB.

meningkatkan profit. Peningkatan profit akan membuat perusahaan mampu memberikan deviden yang tinggi. Deviden tinggi menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi dan membuat harga saham perusahaan meningkat. Sebaliknya, tingkat bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang harus ditanggung perusahaan dan “menyebabkan *return* yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat”.⁴³

5. Nilai Tukar Rupiah

a. Pengertian

Menurut Nopirin yang dikutip oleh Saputra, nilai tukar adalah “harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu”.⁴⁴ Nilai tukar disini merupakan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang Dollar Amerika. Menurut Kewal, terdapat empat jenis nilai tukar atau valuta asing, yaitu:

- 1) *Selling rate* (kurs jual)
- 2) *Middle rate* (kurs tengah)
- 3) *Buying rate* (kurs beli)
- 4) *Flat rate* (kurs flat)⁴⁵

⁴³ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hal.343.

⁴⁴ Eri Saputra, *Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang.....*, hal.3.

⁴⁵ Suramaya Suci Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal *Economia* Vol. 8 No. 1 April 2012, hal. 59. Diakses dari <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia/article/view/801/625>, tanggal 23 Desember 2017, pukul 14:34 WIB.

Keterangan:

Selling rate atau kurs jual merupakan nilai tukar atau kurs yang ditetapkan oleh bank umum sebagai harga jual dari suatu valuta asing pada waktu tertentu. *Middle rate* atau kurs tengah adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing yang ditetapkan oleh Bank Sentral negara pada saat tertentu. *Buying rate* atau kurs beli adalah harga kurs yang ditetapkan oleh suatu bank untuk transaksi pembelian valuta asing tertentu dalam waktu tertentu. Pengertian *flat rate* atau kurs flat adalah “kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveler cheque*, dimana dalam kurs tersebut telah diperhitungkan promosi dan biaya lain-lain”.⁴⁶

b. Sistem Nilai Tukar

Nilai tukar mata uang dapat diartikan sebagai harga relatif dari mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Pada dasarnya terdapat tiga sistem nilai tukar, yaitu:

1) Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Nilai tukar atau kurs mata uang dalam sistem ini ditetapkan pada nilai tertentu oleh otoritas moneter negara tersebut. Kebijakan sistem nilai tukar ini memungkinkan bank sentral untuk menjual atau membeli mata uang asing dengan tujuan mempertahankan nilai tukar yang ditetapkan. “Apabila nilai tukar tersebut tidak lagi dapat

⁴⁶ *ibid.*

dipertahankan, bank sentral dapat melakukan devaluasi ataupun revaluasi atas nilai tukar yang ditetapkan”.⁴⁷

2) Sistem Nilai Tukar Mengambang (*Floating Exchange Rate*)

Merupakan suatu kebijakan yang membiarkan nilai tukar mata uang bergerak bebas sesuai mekanisme pasar. Nilai tukar mata uang domestik akan menguat apabila terjadi kelebihan penawaran valuta asing dan sebaliknya, akan melemah apabila terjadi kelebihan permintaan valuta asing. Bank sentral dapat melakukan intervensi hanya ketika terjadi kelebihan penawaran yang dikhawatirkan akan menimbulkan gejolak nilai tukar yang berlebihan di pasar. Intervensi yang dilakukan bukan dimaksudkan untuk mengatur arah perkembangan nilai tukar tersebut.

3) Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate*)

Sistem nilai tukar mengambang terkendali merupakan sistem dimana nilai tukar dibiarkan bergerak sesuai dengan mekanisme pasar, namun pemerintah masih dapat melakukan intervensi guna mengendalikan pergerakan nilai tukar agar tetap dalam batas-batas yang diinginkan.

Kebijakan sistem nilai tukar yang diterapkan bergantung pada situasi dan kondisi perekonomian negara yang bersangkutan, jumlah cadangan devisa, dan sebagainya. Pergerakan nilai tukar di pasar

⁴⁷ Iskandar Simorangkir, *Pengantar Kebanksentralan: Teori dan Praktik di Indonesia*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), hal.70.

dipengaruhi oleh faktor fundamental dan nonfundamental. Faktor fundamental berasal dari variabel-variabel ekonomi makro, seperti laju inflasi. Sedangkan faktor nonfundamental, meliputi variabel-variabel “sentimen pasar terhadap perkembangan sosial politik, faktor psikologi para pelaku pasar dalam memperhitungkan informasi, rumor, atau perkembangan lain dalam menentukan nilai tukar sehari-hari”.⁴⁸

c. Keterkaitan Nilai Tukar dan Harga Saham

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai dua mata uang yang berbeda. Bagi investor, nilai tukar merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam menentukan pilihan investasi di pasar modal. Menurut Azis⁴⁹, nilai tukar dan harga saham memiliki hubungan yang searah. Apresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar menyebabkan harga saham meningkat. Sedangkan depresiasi mata uang rupiah terhadap mata uang dollar mencerminkan kondisi perekonomian negara yang kurang baik. Hal ini akan membuat resiko yang ditanggung oleh investor surat berharga menjadi semakin meningkat. Peningkatan resiko akan menyebabkan investor mengalihkan investasinya ke sektor yang lebih aman dengan menjual saham yang dimilikinya. Aksi jual saham secara bersamaan ini akan menurunkan harga saham perusahaan.

⁴⁸ *ibid.*,hal.72.

⁴⁹ Musdalifah Azis, et.all., *Manajemen Investasi Fundamental*hal.269.

6. Inflasi

a. Pengertian dan Penyebab Inflasi

“Inflasi adalah kondisi saat harga-harga barang/jasa secara umum mengalami kenaikan terus-menerus sehingga dapat menurunkan nilai mata uang di negara setempat”.⁵⁰ Inflasi merupakan fenomena moneter akibat terjadinya penyusutan nilai unit penghitungan moneter terhadap sebagian besar komoditas. Campbell R. McConnell dan Stanley L. Brue mengemukakan, seperti yang dikutip Rozalinda, bahwa inflasi adalah “*a rise in the general level of prices*”.⁵¹

Secara umum penyebab terjadinya inflasi menurut ekonomi Islam adalah:

1) *Natural inflation*, yaitu inflasi yang muncul akibat faktor-faktor alami dan manusia tidak mampu mencegahnya. Jenis inflasi ini terjadi karena efek dari “turunnya penawaran agregatif ($AS\downarrow$) atau naiknya permintaan agregatif ($AD\uparrow$)”.⁵² Inflasi ini muncul ketika terjadi kelangkaan berbagai bahan makanan dan hasil bumi lain akibat bencana alam sehingga terjadi gagal panen. Selain itu, kebutuhan akan barang-barang tersebut sangat signifikan yang mengakibatkan permintaan mengalami peningkatan. Harga-harga melambung tinggi jauh melebihi daya beli masyarakat. Akibatnya,

⁵⁰ Serfianto D. Purnomo, et. al., *Buku Pintar Pasar Uang*hal.107.

⁵¹ Rozalinda, *Ekonomi Islam: Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015), hal.298.

⁵² *ibid.*, hal.299.

kegiatan ekonomi mengalami resesi dan menimbulkan bencana kelaparan, wabah penyakit, dan kematian.

- 2) *Human error inflation* merupakan inflasi yang disebabkan oleh kesalahan manusia itu sendiri. Hal ini sesuai dengan firman Allah dalam Al-Quran surat Ar-Rum ayat 41, yaitu:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ
بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ^{٥٣}

“Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, Allah menghendaki agar mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka agar mereka kembali (ke jalan yang benar)”⁵³

Human error inflation dapat dibedakan berdasarkan penyebabnya menjadi tiga, yaitu:

- a) *Corruption and bad administration*

Pengangkatan para pejabat pada posisi penting melalui jalur suap, nepotisme, dan bukan karena kemampuannya akan berdampak pada jenis kebijakan yang mereka ambil saat berkuasa. Para pejabat tersebut akan cenderung menyalahgunakan kekuasaannya demi memenuhi kepentingan pribadi. “Akibatnya, akan terjadi penurunan drastis terhadap penerimaan dan pendapatan negara”⁵⁴

⁵³ Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur’an, “Al-Qur’an Terjemah” *Mushaf Al-Wafi*, hal.472.

⁵⁴ Rozalinda, *Ekonomi Islam*....., hal.301.

Layaknya para pejabat, korupsi juga akan mengganggu kestabilan tingkat harga karena para produsen menaikkan harga jual barangnya guna menutupi biaya-biaya siluman yang telah dikeluarkan. Adanya penambahan biaya siluman akan mengakibatkan total biaya produksi meningkat dan harga jual menjadi naik.

b) *Excessive tax*

Efek dari banyaknya aparat pemerintah yang korupsi mengakibatkan pengeluaran negara mengalami peningkatan drastis. Sebagai gantinya, mereka menerapkan sistem perpajakan yang tinggi dan menerapkan berbagai jenis pajak lainnya. Akibat dari pajak yang berlebihan, yaitu meningkatnya biaya produksi dan kenaikan harga barang produksi.

c) *Excessive seignore*

Ketika terjadi defisit anggaran, pemerintah akan mengeluarkan kebijakan untuk mencetak uang secara besar-besaran. Menurut Ibn al-Maqrizi, “pencetakan uang yang berlebihan jelas-jelas akan mengakibatkan naiknya tingkat harga ($P\uparrow$) secara keseluruhan (inflasi)”.⁵⁵

b. Indikator Inflasi

Indikator inflasi berdasarkan *international best practice* adalah sebagai berikut:

⁵⁵ Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro*, hal.149.

1) Indeks Harga Konsumen (IHK)

Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indeks yang menunjukkan harga dari sekumpulan komoditi yang dikonsumsi oleh masyarakat. Masing-masing barang kemudian “diberi bobot menurut proporsi belanja masyarakat untuk komoditi yang bersangkutan”.⁵⁶ IHK merupakan indikator utama inflasi dan paling banyak digunakan saat mengukur tingkat inflasi. Pihak yang bertugas untuk melakukan perhitungan IHK adalah Badan Pusat Statistik (BPS). Rumus perhitungan inflasi dengan menggunakan IHK, yaitu:

$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1})}{\text{IHK}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

IHK_t : Indeks Harga Konsumen periode sekarang

IHK_{t-1} : Indeks Harga Konsumen periode sebelumnya

2) Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

Harga Perdagangan Besar merupakan harga transaksi yang terjadi antar pedagang besar dan dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas. Pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa indeks ini melihat inflasi dari sisi produsen. Cara menghitung inflasi berdasarkan data IHPB pada prinsipnya sama dengan perhitungan inflasi menggunakan IHK, yaitu:

⁵⁶ Serfianto D. Purnomo, et. al., *Buku Pintar*hal.117.

$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHPB}_t - \text{IHPB}_{t-1})}{\text{IHPB}_{t-1}} \times 100\%$$

3) Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)

“Menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu wilayah ekonomi atau suatu negara”.⁵⁷ Deflator PDB biasa dikenal sebagai Indeks Harga Implisit (IHI). Jangkauan perhitungan inflasi berdasarkan IHI dan IHPB masih sangat terbatas pada beberapa kota, padahal dalam kenyataannya terdapat jutaan jenis produk yang dikonsumsi masyarakat di seluruh wilayah dalam satu kawasan negara. Perhitungan inflasi berdasarkan deflator PDB lebih mencerminkan keadaan sebenarnya dari pada menggunakan kedua indeks di atas karena perhitungannya mencakup seluruh pelosok wilayah. Cara perhitungan inflasi berdasarkan deflator PDB, yaitu:

$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHH}_t - \text{IHH}_{t-1})}{\text{IHH}_{t-1}} \times 100\%$$

c. Macam-macam Inflasi

- 1) Penggolongan berdasarkan besarnya inflasi, yaitu:
 - a) Inflasi ringan atau *low inflation*
 - b) Inflasi sedang atau *galloping inflation*
 - c) *Hyperinflation*⁵⁸

⁵⁷ *ibid.*, hal. 108.

⁵⁸ Rozalinda, *Ekonomi Islam*....., hal.304-305.

Inflasi ringan merupakan tingkat inflasi yang masih menunjukkan angka di bawah 10% per tahun. Angka inflasi yang berada di antara angka 2% sampai dengan 4% masih dapat dikatakan rendah dan normal. Ketika terjadi inflasi ringan, masyarakat masih percaya terhadap uang dan masih bersedia memegang uang tunai.

Inflasi sedang adalah tingkat inflasi yang berkisar antara 20% sampai dengan 200% pertahun. Inflasi ini terjadi akibat sistem pemerintahan yang lemah, perang, dan kejadian lain yang menyebabkan kelangkaan barang, sedangkan uang berlimpah sehingga masyarakat tidak percaya pada uang. Masyarakat akan cenderung memegang uang seperlunya saja dan menginvestasikan kekayaan mereka dalam bentuk aset tetap.

Hyperinflation adalah inflasi yang berada pada angka di atas 200% per tahun. Tingkat inflasi ini membuat masyarakat tidak percaya pada uang karena jumlah uang beredar sangat banyak yang justru menyebabkan uang menjadi tidak memiliki nilai. Banyak negara yang dapat mengatasi tingkat inflasi sedang, namun tidak ada negara yang dapat bertahan dari jenis inflasi ini.

2) Penggolongan atas dasar sebab-musabab awal inflasi

- a) Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat (*demand inflation*).
- b) Inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi (*cost inflation*).⁵⁹

⁵⁹ Thamrin Abdullah dan Francis Tantri, *Bank dan Lembaga Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012),hal.61.

Demand inflation merupakan jenis inflasi yang terjadi akibat perubahan pada sisi permintaan agregat terhadap barang dan jasa. Kebutuhan masyarakat terhadap barang dan jasa mengalami peningkatan pesat, namun tidak dibarengi oleh jumlah barang dan jasa yang tersedia. Akibatnya harga barang dan jasa mengalami kenaikan.

Cost inflation merupakan jenis inflasi yang terjadi akibat kelebihan pada sisi penawaran agregat terhadap barang dan jasa. Kelebihan penawaran menyebabkan naiknya biaya produksi dan meningkatnya harga barang dan jasa, namun permintaan masyarakat justru menurun.

3) Penggolongan berdasarkan asalnya, inflasi dibedakan menjadi:

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*).
- 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*).⁶⁰

Domestic inflation adalah inflasi yang hanya terjadi di dalam negeri dan tidak berpengaruh terhadap negara lain. Jenis inflasi ini dapat disebabkan oleh defisit anggaran belanja, kegagalan panen bahan-bahan pokok, dan sebagainya.

Imported inflation atau inflasi yang berasal dari luar negeri adalah inflasi yang timbul karena kenaikan harga-harga di luar negeri yang memberikan dampak pada negara lain. Contoh inflasi ini terjadi akibat adanya krisis ekonomi yang melanda negara Amerika

⁶⁰ *ibid.*, hal.62.

Serikat. Krisis ekonomi tersebut akhirnya akan berdampak negatif terhadap negara lain yang perdagangannya berkiblat pada negara Amerika.

d. Efek Inflasi

Inflasi mempunyai dampak positif dan dampak negatif, tergantung pada tingkat inflasi. Berikut mengenai dampak-dampak inflasi, yaitu:

- 1) Inflasi dapat mendorong perekonomian ke arah yang lebih baik
- 2) Inflasi dapat mendorong produktivitas pelaku usaha
- 3) Inflasi dapat menurunkan pendapatan masyarakat
- 4) Inflasi dapat menimbulkan ketidakpastian dan kesulitan bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan bisnis
- 5) Inflasi dapat mempengaruhi tingkat bunga di dalam negeri⁶¹

Penjelasan:

- 1) Inflasi dapat mendorong perekonomian ke arah yang lebih baik

Tingkat inflasi yang rendah dapat mendorong perekonomian menjadi lebih baik dengan meningkatkan pendapatan nasional, mengurangi pengangguran, meningkatkan tabungan dan investasi. Sebaliknya, tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan turunnya pendapatan nasional, meningkatkan angka pengangguran, dan menurunkan keinginan menabung masyarakat sehingga akan mengganggu kestabilan perekonomian negara.

- 2) Inflasi dapat mendorong produktivitas pelaku usaha

Bagi produsen, inflasi yang rendah dapat menguntungkan jika pendapatan yang diperoleh lebih tinggi daripada kenaikan biaya

⁶¹ Serfianto D. Purnomo, et. al., *Buku Pintar*hal.109-110.

produksi. Keuntungan tersebut akan mendorong produsen untuk meningkatkan produksi. Sebaliknya, inflasi yang tinggi akan meningkatkan biaya produksi dan merugikan produsen. Kerugian yang ditimbulkan akibat inflasi akan mendorong produsen berhenti memproduksi untuk sementara waktu atau bahkan menutup usahanya.

3) Inflasi dapat menurunkan pendapatan masyarakat

Inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan masyarakat menjadi turun dan mempengaruhi tingkat standar hidup. Sebaliknya, inflasi yang rendah justru akan meningkatkan pendapatan masyarakat dan mendorong kenaikan standar hidup mereka.

4) Inflasi dapat menimbulkan ketidakpastian dan kesulitan bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan bisnis

Inflasi yang tidak stabil akan menyebabkan pelaku ekonomi kesulitan dalam pengambilan keputusan terkait tindakan konsumsi, investasi, dan produksi. Akibatnya, hal ini dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

5) Inflasi dapat mempengaruhi tingkat bunga di dalam negeri

Angka inflasi yang lebih tinggi di dalam negeri akan menyebabkan tingkat bunga di dalam negeri menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai mata uang rupiah.

e. Keterkaitan Inflasi dengan Variabel lain

Kenaikan inflasi yang tinggi akan mempengaruhi kemampuan daya beli konsumen. Ketika suatu negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan tidak stabil, risiko investasi pada aset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global. Akibatnya, investor enggan untuk berinvestasi di sektor keuangan dan lebih memilih sektor aset tetap untuk menyimpan kekayaannya. Selanjutnya, pihak otoritas negara akan menaikkan suku bunga untuk menekan laju inflasi.

B. Kajian Penelitian Terdahulu

Yusuf dan Hamzah dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan IHSG terhadap harga saham syariah dengan menggunakan metode pendekatan *Error Correction Model*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian yang tercatat dalam JII selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2013. Hasil penelitian ini adalah secara parsial variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham syariah. Sedangkan variabel IHSG berpengaruh positif terhadap harga saham syariah. Dan secara simultan, keseluruhan variabel berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham syariah.⁶² Persamaan antara penelitian Yusuf dan

⁶² Ayus Ahmad Yusuf dan Amir Hamzah, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar/Kurs, dan IHSG Terhadap Harga Saham Syariah Pendekatan Error Correction Model*, Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah Vol. 6 No. 1 2014, hal. 1-28. Diakses dari

Hamzah dengan penelitian ini terletak pada tempat yang dijadikan penelitian, yaitu *Jakarta Islamic Index*. Sedangkan perbedaannya terletak pada jumlah variabel independen yang digunakan, metode pendekatan yang digunakan dan periode waktu yang diteliti.

Kulsum dan Khuzaini dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis, kurs, inflasi dan suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012 hingga tahun 2014. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, variabel risiko sistematis dan inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Variabel nilai tukar dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.⁶³ Persamaan antara penelitian Kulsum dan Khuzaini dengan penelitian ini terletak pada metode pengambilan sampel dan metode analisis yang digunakan, yaitu metode *purposive sampling* dan analisis regresi berganda. Sedangkan perbedaannya terletak pada tempat penelitian, periode waktu yang diteliti, dan jumlah variabel yang digunakan.

Rohmanda, et.al dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kurs rupiah, inflasi, dan *BI Rate* terhadap harga saham

<http://syekhnujati.ac.id/jurnal/index.php/amwal/article/view/247>, tanggal 18 Oktober 2017, pukul 10:20 WIB.

⁶³ Umi Kulsum dan Khuzaini, *Pengaruh Risiko Sistematis, Kurs, Inflasi, Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Vol.5 No.6, 2016, hal. 1-15. Diakses dari <https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/viewFile/1579/1539>, tanggal 18 Oktober 2017, pukul 10:46 WIB.

indeks sektoral selama periode 2005 sampai dengan 2013. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, variabel kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap harga saham, variabel *BI Rate* berpengaruh negatif terhadap harga saham dan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.⁶⁴ Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel yang diteliti dan teknik analisis data yang digunakan. Sedangkan perbedaannya adalah indeks saham dan periode waktu yang diteliti.

Hardaningtyas dan Khuzaini dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental mikro dan makro terhadap harga saham pada perusahaan semen yang sahamnya *go public* selama periode 2008 sampai dengan 2012. Variabel yang digunakan meliputi *Current Ratio* (CR), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Divident Pay out Ratio* (DPR), tingkat suku bunga SBI. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 3 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi berganda. Hasil analisis yang diperoleh adalah secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Secara parsial, variabel *Current Ratio*, PER, DER, EPS, DPR, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan

⁶⁴ Deny Rohmanda, et. al., *Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, dan BI Rate Terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol.13 No.1, 2014, hal. 1-10. Diakses dari <https://media.neliti.com/media/publications/83789-ID-pengaruh-kurs-rupiah-inflasi-dan-bi-rate.pdf>, tanggal 23 Desember 2017, pukul 15:21 WIB.

terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan variabel ROI dan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan.⁶⁵ Persamaannya dengan penelitian ini terletak pada penggunaan metode *purposive sampling* dan analisis regresi berganda, sedangkan perbedaannya terletak pada periode waktu dan tempat penelitian yang dianalisis, serta variabel independen yang digunakan.

Julia dan Diyani dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan selama periode 2009 sampai dengan 2012. Variabel penelitian yang digunakan adalah DER, PER, ROE (faktor fundamental), kurs, suku bunga, dan inflasi (faktor makroekonomi). Metode penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, variabel DER, PER, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun kurs, suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁶⁶ Persamaan antara penelitian Julia dengan penelitian ini adalah metode penelitian yang digunakan. Sedangkan perbedaannya adalah jumlah variabel yang diteliti dan periode waktu yang digunakan.

⁶⁵ Prihati Hardaningtyas dan Khuzaini, *Pengaruh Faktor Fundamental Mikro Makro Terhadap Harga Saham Perusahaan Semen Go Public*, Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, Vol. 03 No. 10, 2014, hal. 1-16. Diakses dari <https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/download/643/613>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 09:15 WIB.

⁶⁶ Tan Thrie Julia dan Lucia Ari Diyani, *Pengaruh Faktor Fundamental dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham*, Jurnal Bisnis dan Komunikasi, Kalbisosio Vol.2 No.2, 2015, hal. 109-119. Diakses dari <http://research.kalbis.ac.id/Research/Files/Article/Full/37Q5TQ5B0WPJ3H3MI5K2EYCYZ.pdf>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 09:22 WIB.

Saputra dan Santoso dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar mata uang, inflasi, dan suku bunga terhadap harga saham perusahaan sektor properti selama periode 2010 sampai dengan 2015. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, variabel nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh signifikan (negatif) terhadap harga saham, serta variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁶⁷ Persamaan dengan penelitian ini adalah jenis variabel dan metode analisis yang digunakan. Perbedaannya terletak pada sektor perusahaan dan periode waktu yang diteliti.

Patar dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode tahun 2009 hingga tahun 2013. Variabel independen yang digunakan untuk faktor internal, meliputi *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price to Book Value (PBV)*. Sedangkan variabel untuk faktor eksternal, meliputi *kurs*, inflasi, dan suku bunga. Teknik pengambilan sampel dan metode analisis yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap

⁶⁷ Eri Saputra dan Bambang Hadi Santoso, *Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol.6 No.5 2017, hal. 1-16. Diakses dari <https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/viewFile/3112/2641>, pada tanggal 18 Oktober 2017, pukul 10:36 WIB.

variabel dependen. Secara parsial, variabel ROE, DER, dan PBV memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel *kurs*, inflasi, dan suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.⁶⁸ Persamaannya dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel faktor eksternal, teknik pengambilan sampel, dan metode analisisnya. Perbedaannya dengan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel internal, periode dan indeks yang dianalisis.

Andriana dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap harga saham setelah *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2009 hingga tahun 2014. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi sederhana. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO.⁶⁹ Persamaan antara penelitian Andriana dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan variabel nilai tukar dan harga saham. Perbedaannya terletak pada jumlah variabel, periode waktu yang diteliti, jenis harga saham dan metode analisis yang digunakan.

Kewal dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, *kurs*, dan pertumbuhan PDB terhadap Indeks

⁶⁸ Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 11 No. 1 2014, hal. 1-9. Diakses dari <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/464/662>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 09:41 WIB.

⁶⁹ Denny Andriana, *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO)*, Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol.3 No.3 2015, hal. 761-767. Diakses dari <http://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/6619>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 09:47 WIB.

Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2000 sampai dengan 2009. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara parsial, variabel inflasi, suku bunga SBI, dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel *kurs* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.⁷⁰ Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel suku bunga dan *kurs* sebagai variabel independen, serta metode analisis yang digunakan. Perbedaan dengan penelitian ini adalah jumlah variabel independen yang digunakan, periode penelitian, dan tempat penelitian yang digunakan.

Suselo, et.al dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental (ROA, ROE, PBV, EPS, PER, DER) dan makro ekonomi (sensitivitas *kurs*, sensitivitas inflasi, sensitivitas suku bunga) terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 selama periode tahun 2010 – 2013. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel ROA, ROE, PBV, EPS, PER, sensitivitas *kurs*, sensitivitas inflasi, dan sensitivitas suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga

⁷⁰ Suramaya Suci Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal *Economia* Vol. 8 No. 1 2012, hal. 53-64. Diakses dari <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia/article/view/801/625>, tanggal 23 Desember 2017, pukul 14:34 WIB.

saham.⁷¹ Persamaannya dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel *kurs* dan suku bunga sebagai variabel independen, serta penggunaan analisis regresi linear berganda sebagai metode analisisnya. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah jumlah variabel independen yang digunakan, periode penelitian, dan indeks saham yang diteliti.

Penelitian yang dilakukan oleh Munib yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *kurs* rupiah, inflasi dan *BI Rate* terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan di BEI selama periode tahun 2012 hingga 2015. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang diperoleh adalah secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Secara parsial, variabel *kurs* rupiah dan *BI Rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan.⁷² Persamaan dengan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel *kurs* rupiah dan *BI Rate* sebagai variabel independen, variabel harga saham sebagai variabel dependen, dan penggunaan metode analisis regresi linear berganda. Sedangkan perbedaannya adalah terletak pada penggunaan variabel inflasi. Variabel inflasi dalam penelitian Munib digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel

⁷¹ Dedi Suselo, et.al, *Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)*, Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol.13 No.1 2015, hal. 104-116. Diakses dari <http://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/download/734/700>, tanggal 02 Maret 2018, pukul 11:44 WIB.

⁷² Muhammad Fatih Munib, *Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, dan BI Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia*, eJournal Administrasi Bisnis Vol.4 No.4 2016, hal. 947-959. Diakses dari [http://ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id/site/wp-content/uploads/2016/11/Jurnal%20M.Fatih%20Munib%20\(11-04-16-06-31-43\).pdf](http://ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id/site/wp-content/uploads/2016/11/Jurnal%20M.Fatih%20Munib%20(11-04-16-06-31-43).pdf), tanggal 25 Oktober 2017, pukul 13:20 WIB.

moderating. Perbedaan lain dengan penelitian ini adalah periode dan lokasi penelitian yang digunakan.

Baroroh dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengamati respon suku bunga karena guncangan *output gap* dan inflasi. Metode analisis yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil empiris dari respon impuls menunjukkan bahwa efek dari inflasi dan *output gap shock* terhadap suku bunga adalah positif.⁷³ Perbedaannya dengan penelitian ini terletak pada periode waktu yang diteliti, jumlah variabel independen dan variabel dependen yang digunakan. Pada penelitian ini suku bunga digunakan sebagai variabel independen, sedangkan pada penelitian Utami suku bunga digunakan sebagai variabel dependen.

Kuswanto dan Taufiq dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap suku bunga serta implikasinya terhadap permintaan deposito pada bank umum di Indonesia selama tahun 2000 hingga tahun 2009. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi linear sederhana dan berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap suku bunga deposito, variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap suku bunga deposito, dan pengaruh suku bunga deposito berpengaruh signifikan terhadap permintaan deposito.⁷⁴ Persamaan dengan

⁷³ Utami Baroroh, *Pengaruh Guncangan Output Gap dan Inflasi Terhadap Suku Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter di Indonesia*, Signifikan Vol. 1 No. 2 2012, hal. 93-108. Diakses dari <https://media.neliti.com/media/publications/194679-ID-pengaruh-guncangan-output-gap-dan-inflas.pdf>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 10:00 WIB.

⁷⁴ Hedy Kuswanto & M. Taufiq, *Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Suku Bunga serta Implikasinya Terhadap Permintaan Deposito pada Bank Umum di Indonesia*, Jurnal

penelitian ini terletak pada penggunaan variabel nilai tukar sebagai variabel independen dan penggunaan metode regresi linear berganda. Perbedaan antara penelitian Kuswanto dengan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel independen dan dependen, periode penelitian dan objek penelitian. Variabel inflasi dalam penelitian Kuswanto digunakan sebagai variabel independen dan variabel suku bunga digunakan sebagai variabel dependen, sedangkan dalam penelitian ini variabel inflasi digunakan sebagai variabel *moderating*, variabel suku bunga digunakan sebagai variabel independen, dan variabel dependen yang digunakan adalah variabel harga saham.

Puspitaningrum, et.al dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan pertumbuhan ekonomi terhadap nilai tukar rupiah selama periode tahun 2003 sampai dengan 2012 (studi pada Bank Indonesia). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Secara parsial, variabel tingkat inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah, variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai tukar rupiah, sedangkan variabel pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah.⁷⁵ Persamaannya dengan penelitian ini terletak pada metode

Ekonomi Manajemen Akuntansi Vol.17 No.29 2010, hal. 1-17. Diakses dari <https://ejurnal.stiedharmaputra-smg.ac.id/index.php/JEMA/article/view/151>, tanggal 10 Maret 2018, pukul 10:17 WIB.

⁷⁵ Roshinta Puspitaningrum, et. al., *Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah (Studi pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.8 No.1 2014, hal. 1-9. Diakses dari

analisis yang digunakan. Sedangkan perbedaannya terletak pada periode waktu yang diteliti, jumlah variabel independen dan variabel dependen yang digunakan. Pada penelitian ini nilai tukar rupiah digunakan sebagai variabel independen, sedangkan pada penelitian Puspitaningrum nilai tukar rupiah digunakan sebagai variabel dependen.

Murdayanti dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Gross Domestic Product*, inflasi, suku bunga, *Money Supply*, *Current Account*, dan *Capital Account* terhadap nilai kurs rupiah Indonesia – dollar Amerika selama periode tahun 1999 sampai dengan 2006. Penelitian ini menggunakan metode komparatif kausalitas dan pendekatan studi kasus. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar Rp/USD. Secara parsial, variabel *Gross Domestic Bruto*, suku bunga, inflasi, dan *Capital Account* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Sedangkan variabel *Current Account* tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai tukar rupiah.⁷⁶ Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel suku bunga yang digunakan sebagai variabel independen. Sedangkan perbedaannya terletak pada jumlah variabel independen yang digunakan, periode waktu yang diteliti, dan variabel dependen yang digunakan. Pada penelitian ini nilai tukar rupiah digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam

<https://media.neliti.com/media/publications/79644-ID-pengaruh-tingkat-inflasi-tingkat-suku-bu.pdf>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 10:07 WIB.

⁷⁶ Yunika Murdayanti, *Pengaruh Gross Domestic Product, Inflasi, Suku Bunga, Money Supply, Current Account, dan Capital Account Terhadap Nilai Kurs Rupiah Indonesia – Dollar Amerika*, *EkonoSains* – Vol. X No. 1 2012, hal. 114-130. Diakses dari <https://anzdoc.com/pengaruh-gross-domestic-product-inflasi-suku-bunga-money-sup.html>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 10:20 WIB.

penelitian Murdayanti nilai tukar rupiah digunakan sebagai variabel dependen.

Setiawan dan Bratakusumah dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh konsumsi, investasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), dan inflasi terhadap penentuan kebijakan suku bunga SBI selama periode Januari 1995 sampai dengan Desember 2010. Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat suku bunga SBI. Secara parsial, variabel investasi berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat suku bunga SBI, sedangkan variabel konsumsi, JUB, dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat suku bunga SBI.⁷⁷ Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel inflasi sebagai variabel yang mempengaruhi variabel suku bunga dan penggunaan metode analisis yang sama. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel konsumsi, investasi, dan JUB, variabel dependen yang digunakan, dan periode waktu yang diteliti. Variabel suku bunga yang digunakan dalam penelitian Setiawan adalah suku bunga SBI, sedangkan dalam penelitian ini variabel suku bunga yang digunakan adalah suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*).

⁷⁷ Indra Setiawan dan Deddy S Bratakusumah, *Pengaruh Konsumsi, Investasi, Jumlah Uang Beredar, dan Inflasi Terhadap Penentuan Kebijakan Suku Bunga SBI*, Jurnal Publika, Vol. 2 No. 2 2010, hal. 165-181. Diakses dari <http://www.esaunggul.ac.id/wp-content/uploads/2014/05/PENGARUH-KONSUMSI-INVESTASI-JUMLAH-UANG-BEREDAR-DAN-INFLASI-TERHADAP-PENENTUAN-KEBIJAKAN-SUKU-BUNGA-SBI.pdf>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 10:28 WIB.

Musyaffa' dan Sulasmiyati dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, dan suku bunga SBI terhadap nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada periode 2011 – 2015. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang diperoleh adalah secara simultan, seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah/dollar Amerika. Secara parsial, jumlah uang beredar dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah/dollar Amerika, sedangkan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan.⁷⁸ Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan suku bunga dan inflasi sebagai variabel independen, serta menggunakan regresi linear berganda sebagai metode analisisnya. Perbedaan dengan penelitian ini adalah variabel nilai tukar digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian Musyaffa' dan Sulasmiyati variabel nilai tukar digunakan sebagai variabel dependen.

Muchlas dan Alamsyah melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh simultan dan parsial dari variabel inflasi, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, *Gross National Product* (GDP), dan *Balance of Payment* (BOP) terhadap pergerakan *kurs* IDR/USD selama periode tahun 2000 – 2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa baik secara simultan ataupun secara parsial, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan

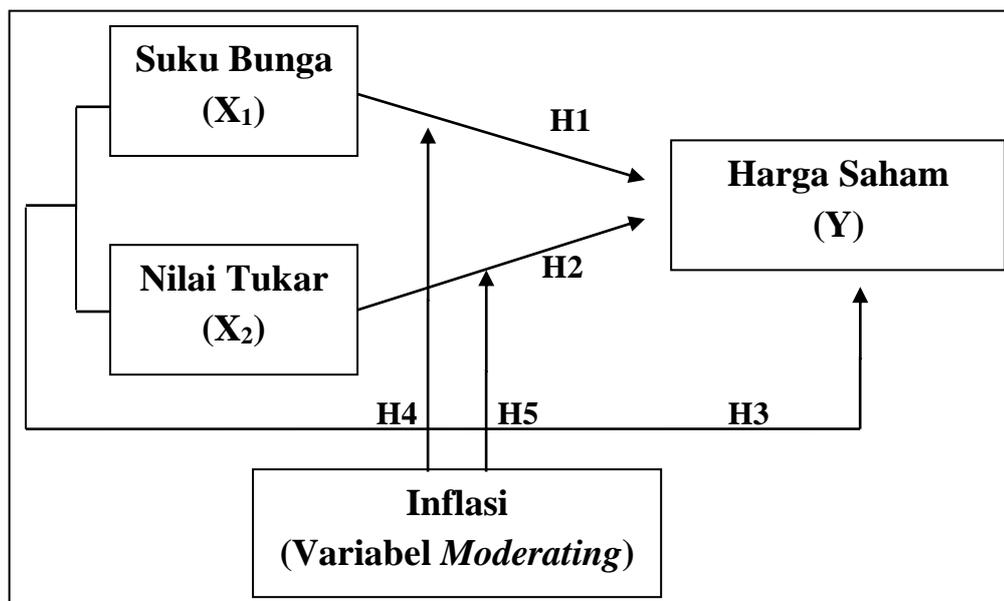
⁷⁸ Arfidan Syabiq Musyaffa' & Sri Sulasmiyati, *Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (Studi pada Bank Indonesia Periode 2011-2015)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 50 No. 4 2017, hal. 19-24. Diakses dari <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2026/2418>, tanggal 24 Desember 2017, pukul 10:33 WIB.

terhadap variabel dependen.⁷⁹ Persamaan dengan penelitian ini adalah sama-sama menggunakan suku bunga dan inflasi sebagai variabel independen, serta menggunakan regresi linear berganda sebagai metode analisisnya. Perbedaan dengan penelitian ini adalah variabel nilai tukar digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian Muchlas dan Alamsyah variabel nilai tukar digunakan sebagai variabel dependen.

C. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori mengenai hubungan antara variabel dependen (harga saham) dengan variabel independen (meliputi suku bunga dan nilai tukar) dan variabel moderating (inflasi) diatas, maka dapat dikembangkan kerangka konseptual sebagai berikut.

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



⁷⁹ Zainul Muchlas & Agus Rahman Alamsyah, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika Pasca Krisis (2000-2010)*, Jurnal JIBEKA Vol.9 No.1 2015, hal. 76-86. Diakses dari <http://lp3m.asia.ac.id/wp-content/uploads/2015/02/11-JURNAL-ZAINUL-STIE-ASIA-JIBEKA-VOL-9-NO-1-FEB-2015.pdf>, tanggal 22 Pebruari 2018, pukul 12:07 WIB.

Keterangan:

1. Pada panah nomor H1 menjelaskan bahwa tingkat suku bunga (X_1) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).
2. Panah nomor H2 menjelaskan bahwa nilai tukar (X_2) berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).
3. Panah nomor H3 menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (X_1) dan nilai tukar (X_2) berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap harga saham (Y).
4. Panah nomor H4 menunjukkan bahwa inflasi (X_3) memoderasi hubungan tingkat suku bunga (X_1) terhadap harga saham (Y).
5. Panah nomor H4 menunjukkan bahwa inflasi (X_3) memoderasi hubungan nilai tukar (X_2) terhadap harga saham (Y).

D. Hipotesis Penelitian

Penelitian ini memiliki hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. **H 1** : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hipotesis ini didasarkan pada teori Tandelilin⁸⁰ serta sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf⁸¹, Kulsum⁸², Rohmanda, et.al⁸³ dan Suselo, et.al⁸⁴. Penelitian berbeda dilakukan oleh Saputra⁸⁵, Patar⁸⁶, dan Kewal⁸⁷, menunjukkan

⁸⁰ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi*....., hal.343.

⁸¹ Ayus Ahmad Yusuf dan Amir Hamzah, *Pengaruh Inflasi*...., hal.1-28.

⁸² Umi Kulsum dan Khuzaini, *Pengaruh Risiko Sistematis*...., hal.1-15.

⁸³ Deny Rohmanda, et. al., *Pengaruh Kurs Rupiah*...., hal.1-10.

⁸⁴ Dedi Suselo, et.al, *Pengaruh Variabel Fundamental*....., hal. 104-116.

⁸⁵ Eri Saputra dan Bambang Hadi Santoso, *Pengaruh Nilai Tukar*...., hal. 1-16.

bahwa variabel tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

2. **H 2** : Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hipotesis ini didasarkan pada teori Azis⁸⁸ dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kulsum⁸⁹, Rohmanda, et. al⁹⁰, Saputra⁹¹, Kewal⁹² dan Suselo, et.al⁹³. Penelitian berbeda dilakukan oleh Julia⁹⁴, Andriana⁹⁵ dan Patar⁹⁶ yang membuktikan bahwa variable nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
3. **H 3** : Tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hipotesis ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmanda, et.al⁹⁷ dan Saputra⁹⁸ bahwa secara simultan variabel *kurs* rupiah, inflasi, dan *BI Rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4. **H 4** : Inflasi memoderasi hubungan tingkat suku bunga terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hipotesis ini sesuai

⁸⁶ Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal dan Eksternal*....., hal. 1-9.

⁸⁷ Suramaya Suci Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*....., hal. 53-64.

⁸⁸ Musdalifah Azis, et.all., *Manajemen Investasi Fundamental*hal.269.

⁸⁹ Umi Kulsum dan Khuzaini, *Pengaruh Risiko Sistematis*....., hal. 1-15.

⁹⁰ Deny Rohmanda, et.al., *Pengaruh Kurs Rupiah*...., hal.1-10.

⁹¹ Eri Saputra dan Bambang Hadi Santoso, *Pengaruh Nilai Tukar*...., hal. 1-16.

⁹² Suramaya Suci Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga*....., hal. 53-64.

⁹³ Dedi Suselo, et.all, *Pengaruh Variabel Fundamental*....., hal. 104-116.

⁹⁴ Tan Thrie Julia dan Lucia Ari Diyani, *Pengaruh Faktor Fundamental*....., hal. 109-119.

⁹⁵ Denny Andriana, *Pengaruh Nilai Tukar*...., hal. 761-767.

⁹⁶ Andrew Patar, et. al., *Faktor Internal dan Eksternal*....., hal. 1-9.

⁹⁷ Deny Rohmanda, et.all., *Pengaruh Kurs Rupiah*...., hal.1-10.

⁹⁸ Eri Saputra dan Bambang Hadi Santoso, *Pengaruh Nilai Tukar*...., hal. 1-16.

dengan penelitian yang dilakukan oleh Baroroh⁹⁹ bahwa inflasi mempengaruhi tingkat suku bunga. Penelitian berbeda dilakukan oleh Setiawan dan Bratakusumah¹⁰⁰ yang menghasilkan kesimpulan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat suku bunga.

5. **H 5** : Inflasi memoderasi hubungan nilai tukar terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hipotesis ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningrum, et.al¹⁰¹, Murdayanti¹⁰², Muchlas dan Alamsyah¹⁰³ yang menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif atau negatif secara signifikan terhadap variabel nilai tukar. Penelitian berbeda dilakukan oleh Musyaffa' dan Sulasmiyati¹⁰⁴ yang mengungkapkan bahwa variabel inflasi IHK tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai tukar/dollar Amerika.

⁹⁹ Utami Baroroh, *Pengaruh Guncangan.....*, hal. 93-108.

¹⁰⁰ Indra Setiawan dan Deddy S Bratakusumah, *Pengaruh Konsumsi.....*, hal. 165-181.

¹⁰¹ Roshinta Puspitaningrum, *Pengaruh Tingkat Inflasi....*, hal. 1-9.

¹⁰² Yunika Murdayanti, *Pengaruh Gross Domestic Product....*, hal. 114-130.

¹⁰³ Zainul Muchlas & Agus Rahman Alamsyah, *Faktor-Faktor.....*, hal. 76-86.

¹⁰⁴ Arfidan Syabiq Musyaffa' & Sri Sulasmiyati, *Pengaruh Jumlah Uang.....*, hal. 19-24.