

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Investasi Dalam Perspektif Islam

Teori investasi dalam islam tentu berbeda dengan investasi konvensional yang membedakannya yaitu fungsi investasi konvensional dipengaruhi oleh tingkat suku bunga hal ini tentunya tidak berlaku terhadap hukum islam. Secara lebih spesifik, menurut Metwally (1993) mengembangkan suatu fungsi investasi dalam perekonomian islam yang berbeda dari perekonomian konvensional. Model yang dikembangkan mengasumsikan tingkat suku bunga nol ia menggantikan suku bunga dengan variabel *expected profit of rate* pengantiannya variabel ini membawa perubahan mendasar karena tingkat suku bunga ditentukan oleh pasar kredit dan bukan ditentukan dari profitabilitas bisnis. Investasi islam yaitu jenis investasi berkonsep pada kaidah aturan agama islam dengan asas illahiah sehingga suku bunga dianggap riba yang dimana haram memakannya. Islam sangat mendorong dan menganjurkan mengembangkan harta melalui kegiatan investasi. Sebaliknya, Islam melarang mendiamkan harta, berspekulasi terhadap harta, termasuk modal sehingga tidak produktif. Islam melarang menimbun harta dan menumpuk harta kekayaan, sebagaimana:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ

Dia (Yusuf) berkata, “Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan.

Tafsir ibnu kafsir dari Surat Yusuf ini menggambarkan sebuah iklim musim subur dan banyak hujan selama tujuh tahun berturut-turut. Sapi membajak tanah dan lahan yang digarap untuk menghasilkan buah-buahan dan tanaman, yaitu bulir-bulir gandum yang hijau subur. Kemudian Yusuf a.s. memberikan pengarahan kepada mereka apa yang harus dikerjakan. Yakni betapapun hasilnya kalian harus membiarkan hasilnya agar dapat disimpan untuk jangka waktu yang panjang. Sama halnya investasi yang dilakukan oleh sebuah negara yang selalu

memperhatikan kesejahteraan pada hari yang akan datang. Persiapan menuju hari esok yang tidak jelas akan terjadinya dan tidak diketahui secara pasti mengisyaratkan kepada semua negara atau perorangan untuk siap menghadapi sesuatu yang sulit, dalam hal ini investasi menjadi sebuah keniscayaan.

2.1.2 Pasar Modal Syariah

Peran utama pasar modal yaitu untuk mengumpulkan dana jangka panjang bagi pemerintah, bank, dan perusahaan sambil menyediakan platform untuk perdagangan sekuritas. Penggalangan dana ini diatur oleh kinerja pasar saham dan obligasi dalam pasar modal. Organisasi anggota pasar modal dapat menerbitkan saham dan obligasi untuk mengumpulkan dana. Investor kemudian dapat berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham dan obligasi tersebut. Pasar modal, oleh karena itu, berfungsi sebagai penghubung antara penabung dan investor. Ini memainkan peran penting dalam memobilisasi tabungan dan mengalihkannya dalam investasi produktif. Dengan cara ini, pasar modal memainkan peran penting dalam mentransfer sumber daya keuangan dari area surplus dan boros ke area defisit dan produktif, sehingga meningkatkan produktivitas dan kemakmuran negara dan mendorong proses pertumbuhan ekonomi di negara tersebut (Siddique, 2012).

2.1.3 Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia

Kapitalisasi pasar mencerminkan nilai kekayaan perusahaan saat ini yang merupakan suatu pengukuran terhadap *size* (ukuran) perusahaan. Dimana perusahaan bisa saja mengalami kegagalan (kerugian) maupun kesuksesan (keuntungan). Semakin besar kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Investor cenderung menahan sebuah saham lebih lama apabila mereka memiliki market value yang lebih besar. Makin besar kapitalisasi pasar suatu saham, makin lama pula investor menahan kepemilikan sahamnya, karena investor menganggap bahwa perusahaan besar cenderung lebih stabil dari sisi keuangannya, resiko lebih kecil dan memiliki prospek yang bagus dalam jangka panjang dengan harapan return yang besar. Sehingga investor merasa lebih aman dengan investasi yang dimilikinya.

Menurut Downes (2008) kapitalisasi pasar merupakan harga yang berlaku dari sekuritas. Ada beberapa teori dalam kapitalisasi yaitu diantaranya ada kapitalisasi berdasarkan pendapatan dan berdasarkan pengeluaran.

1. Berdasarkan pendapatan atau *earning*, adalah nilai suatu perusahaan dapat ditentukan berdasarkan pendapatan yang didapatkan setiap tahunnya dikalikan dengan *multiplier* tertentu.
2. Berdasarkan pengeluaran atau *cost*, adalah kapitalisasi perusahaan yang didasarkan pada *cost* dari *fixed capital* yang digunakan dalam suatu perusahaan.

2.1.4 Teori Inflasi

Dalam dunia investasi, inflasi sangat berpengaruh terlihat dari setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang pada akhirnya mempengaruhi investor dalam penempatan dana investasinya (Marfudin, 2020).

Menurut Setyani (2017) tingkat inflasi di Indonesia yang selalu mengalami fluktuasi tidak menutup kemungkinan dapat mempengaruhi tingkat investasi di pasar modal Indonesia tidak terkecuali pada Indeks Saham Syariah Indonesia (KAP). Inflasi yang semakin tinggi menjadi sinyal negatif bagi para investor yang berinvestasi di pasar modal. Investor cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi, terlebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali (*hyperinflation*). Hal ini karena peningkatan inflasi yang tinggi kenaikan resiko investasi pada saham. Disamping itu juga diiringi oleh pesimisme investor tentang kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba di kini dan masa mendatang. Penurunan laba tersebut berpengaruh terhadap minat investor untuk menanamkan modalnya.

Dalam Islam inflasi sudah terjadi dari zaman dahulu, Al-Maqrizi menyatakan bahwa peristiwa inflasi merupakan sebuah fenomena alam yang menimpa kehidupan seluruh masyarakat diseluruh dunia sejak masa dahulu hingga sekarang. Menurutnya, Inflasi terjadi karena harga-harga secara umum mengalami kenaikan dan berlangsung terus-menerus. Pada saat ini, persediaan barang dan jasa mengalami kelangkaan dan konsumen, karena sangat

mebutuhkannya mereka (konsumen) harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk sejumlah barang dan jasa yang serupa. Al-Maqrizi mengungkapkan bahwa sejatinya inflasi tidak terjadi karena faktor alam saja melainkan karena faktor kesalahan manusia. Sehingga berdasarkan faktor penyebabnya Al-Maqrizi menegaskan bahwa inflasi terbagi menjadi (dua), yaitu faktor alamiah (Natural inflation) dan inflasi karena kesalahan manusia (*Human Error Inflation*). (Al-Maqrizi, 1986)

2.1.5 Nilai Tukar

Menurut Dahfrenadi (2020) Nilai tukar rupiah mempengaruhi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (KAP) karena nilai tukar berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan ekspor impor. Fluktuasi nilai tukar yang tak terkendali dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal yang tercatat dalam KAP. Nilai tukar dipandang menjadi salah satu risiko dari investasi yaitu risiko nilai tukar. Risiko nilai tukar adalah risiko yang diakibatkan karena turunnya nilai mata uang di negara yang bersangkutan dan mengakibatkan menurunnya nilai investasi yang mendominasi pada nilai tukar. Dalam kaitannya dengan inflasi yang mengurangi nilai mata uang dari waktu ke waktu.

Menurut An-Nabhani dalam bukunya yang berjudul Membangun Sistem Ekonomi Alternatif Perspektif Islam, apabila aktivitas pertukaran tersebut sempurna, kemudian salah seorang diantara mereka ingin menarik kembali, maka tindakan semacam ini tidak diperbolehkan bila akad dan penyerahannya sudah sempurna. Kecuali disana terjadi penipuan yang keji (ghabu fasihy), atau cacat maka boleh. Dalam pertukaran mata uang atau kurs, harus memenuhi syarat-syarat yang telah ditetapkan sebagaimana hadist atau dalil kebolehan pertukaran tersebut adalah: “Juallah emas dengan dengan perak sesuka kalian, dengan (syarat harus) kontan”. (Hr. Imam At-Tirmidzi, dari Ubadah bin Shamit).

2.1.6 Harga Minyak Dunia

Fluktuasi Harga minyak dunia dapat berdampak negatif pada perusahaan minyak dan bahan bakar. Karena harga minyak global menaikkan harga manufaktur dan secara bertahap meningkatkan biaya produksi dan keuntungan.

Ketika harga minyak yang tinggi berdampak negatif pada perusahaan yang menerapkan kegiatan produksi atau kegiatan utama dengan peralatan minyak bumi. Dengan harga minyak yang tinggi, berdampak pada penambahan biaya untuk dibangun untuk membeli minyak, sehingga mungkin ada dampak pada pengurangan bunga dari laporan pendapatan Perusahaan. Sehingga Harga minyak dunia salah satu variabel yang dapat berpengaruh di bidang saham.

2.1.7 Hubungan Inflasi Terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia

Kenaikan inflasi dapat menaikkan juga biaya produksi lebih dari harga bahan dasar, daripada harga yang dapat ditentukan perusahaan. Hal ini dapat mengurangi daya keuntungan perusahaan dan meningkatkan risiko investasi, dengan asumsi penurunan penjualan lebih lanjut. Ketika keinginan investor untuk menanamkan modal menurun, harga saham perusahaan bisa turun dan indeks saham bisa turun. Jika inflasi menurun atau menurun, harga komoditas rendah dan harga jual stabil, sehingga menurunkan biaya produksi dapat meningkatkan profitabilitas. Karena banyak investor yang ingin berinvestasi di suatu perusahaan, peningkatan profitabilitas perusahaan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan, yang pada gilirannya menyebabkan kenaikan indeks saham. (Suciningtias dan Khoiroh).

2.1.9 Hubungan Nilai Tukar Terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia

Nilai tukar IDR/USD adalah salah satunya faktor ekonomi yang dapat berpengaruh pergerakan indeks saham. Jika minim nilai tukar IDR / USD, Anda memiliki dampak yang berbeda pada perusahaan yang termasuk dalam kategori impor atau eksportir. Perusahaan yang memakai bahan dasar pendapatan disebabkan oleh depresiasi panggilan internal, semakin tinggi komisi, semakin tinggi pendapatan, dan biaya pasti mengurangi keuntungan. Demikian juga, sebuah perusahaan yang menyumbang uang dengan dolar memiliki kewajiban untuk membayar secara alami. Penurunan nilai tukar jelas berdampak positif dimana tingkat ekspor naik. Peningkatan ekspor tentunya meningkatkan profitabilitas perusahaan dan meningkatkan dividen bagi investor. Menerima deviden yang tinggi memberikan

kepercayaan kepada investor bahwa mereka dapat berinvestasi dan meningkatkan nilai saham perusahaan dan indeks saham. Hal sebaliknya terjadi ketika rupiah dinilai.

2.1.10 Hubungan Minyak Dunia Terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia

Fluktuasi harga minyak dunia dapat berpengaruh signifikan terhadap dunia ekonomi dan pasar modal. Untuk eksportir yang beraksi di bidang tambang atau produk minyak bumi, melonjaknya harga minyak dunia berimplikasi pada naiknya keuntungan atau profitabilitas bagi perusahaan. Hal ini memungkinkan investor berkeinginan berinvestasi atau meningkatkan investasi mereka dalam aset. Akibatnya harga saham perusahaan naik, yang secara langsung mempengaruhi pergerakan indeks saham. Oleh karena itu, kenaikan harga minyak dunia diyakini dapat menaikkan harga saham dan indeks saham. Berbagai efek dari perusahaan lain dan berbagai efek terasa sebagai kamar minyak bumi, tidak ada biaya dari perusahaan. Karena keuntungan otomatis menurun, pemegang saham melepaskan pemegang saham sehingga tidak mengenakan kerugian besar. Akhirnya, indeks inventaris perusahaan telah berkurang.

2.2 Kajian Empiris

Penelitian Astuty dan Rizqia (2021) mengenai pengaruh modal asing, kurs, inflasi, suku bunga dan indeks saham terhadap kapitalisasi pasar modal syariah Indonesia dengan metode eksplorasi grafis dan uji regresi dengan melakukan analisis pengaruh variabel independen menyatakan bahwa inflasi adalah variabel yang tidak memberikan pengaruh di kedua periode terhadap kapitalisasi pasar modal Indonesia. Penelitian Mahayani (2021) mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kapitalisasi pasar saham syariah Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2019 dengan metode studi korelasional menyatakan bahwa, dalam jangka panjang, variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah.

Pada penelitian yang sama, Mahayani (2021) menyatakan, dalam jangka pendek, hanya variabel independen kurs yang memiliki pengaruh signifikan

terhadap kapitalisasi pasar saham syariah. Dalam jangka Panjang, nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi (GDP) memiliki pengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia. Penelitian Astuty dan Rizqia (2021) menyatakan bahwa, pengaruh nilai tukar terhadap kapitalisasi pasar modal adalah positif tidak signifikan untuk data periode 1990-2019. Sedangkan untuk periode 1990-2020, pengaruh nilai tukar terhadap kapitalisasi pasar modal adalah positif signifikan.

Penelitian Rera dan Suminar (2022) mengenai profitabilitas sebagai variabel intervening inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham syariah dengan metode regresi linier berganda menyatakan inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham yang dimediasi profitabilitas berpengaruh positif signifikan. Penelitian Triuspitorini (2020) mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah dan BI-Rate terhadap harga KAP dengan metode penelitian *Partial Least Square (PLS)* menyatakan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham KAP.

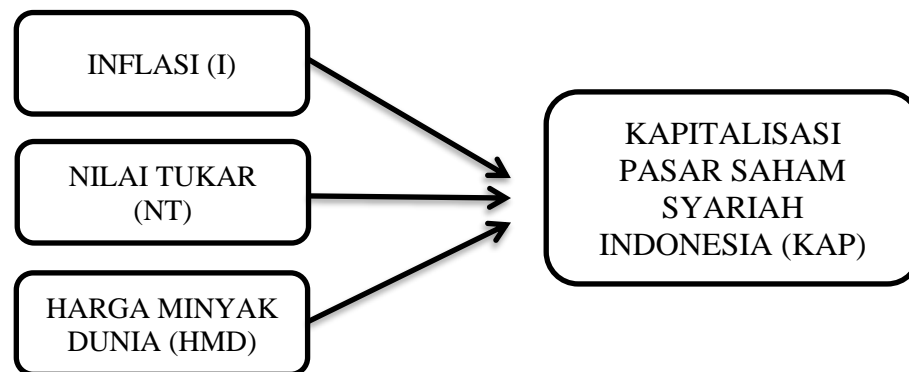
Penelitian Swandayani dan Kusumaningtias (2012) mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar valas dan jumlah uang beredar terhadap profitabilitas dengan metode penelitian regresi linier berganda menyatakan bahwa nilai tukar valas dan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Penelitian Rakasetya, dkk (2013) mengenai pengaruh faktor makro dan mikro ekonomi terhadap harga saham perusahaan dengan metode regresi linier berganda menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Bulqiah, dkk (2020) mengenai analisis pengaruh pembangunan infrastruktur dan harga minyak dunia terhadap harga saham syariah dengan metode regresi linier berganda menyatakan bahwa Harga minyak bumi bernilai negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian Suciningtias dan Khoiroh (2015) mengenai pengaruh inflasi nilai tukar dan harga minyak terhadap KAP menggunakan metode regresi linier berganda menyatakan hasil inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif secara signifikan namun harga minyak tidak berpengaruh secara signifikan terhadap KAP.

Penelitian Azzahroh (2019) mengenai pengaruh nilai tukar dan harga minyak terhadap KAP dengan menggunakan metode ECM (*Error Correction Model*) berganda menyatakan hasil bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap KAP namun harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap KAP. Penelitian Istiqamah (2016) mengenai inflasi terhadap KAP dengan menggunakan metode regresi linier berganda menyatakan bahwa inflasi berpengaruh secara simultan terhadap KAP.

2.3 Kerangka Konseptual Dan Hipotesis Penelitian

2.3.1 Kerangka Konseptual



Berdasarkan dari uraian landasan teori penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran diatas maka dapat dikatakan rumusan hipotesis yaitu sebagai berikut:

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

H1: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia.

H2: Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia.

H3: Harga Minyak berpengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah Indonesia.