

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal ini berdasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima salah satu pihak memiliki lebih banyak informasi daripada pihak yang lainnya artinya informasi yang diterima oleh tiap pihak tidak sama. Teori sinyal atau *signalling theory* merupakan teori yang pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977) yang mengemukakan bahwa untuk membangun teori sinyal berdasarkan adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poo informed*). Teori ini berkaitan dengan asimetris informasi, yang mana sebuah perusahaan memberikan informasi melalui sebuah tindakan atau sinyal yang dapat dimanfaatkan oleh para investor. Dengan adanya teori ini dapat menjadi sinyal untuk memperoleh informasi yang akurat, tepat serta relevan yang menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran kinerja suatu perusahaan di masa lalu atau masa yang akan datang dan menjadikannya sebagai dasar pertimbangan. Informasi yang disampaikan kepada investor dapat menjadi sinyal yang bernilai baik (positif) ataukah buruk (negatif) yang pada akhirnya akan memberi petunjuk bagi para investor untuk meninjau kembali dalam mengambil keputusan investasi. Oleh sebab itu, keterbukaan informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada publik baik dari laporan keuangan, kebijakan pemerintah maupun keadaan sosial politik memiliki hubungan terhadap *return*, harga, dan volume perdagangan saham (Jogiyanto, 2013).

2.1.2. Indeks Saham

Indeks saham (*stock index*) yaitu suatu harga yang didapatkan dari sebuah perhitungan baku sekumpulan kelompok saham yang berdasarkan kriteria tertentu (Sutanty, M. dkk., 2020). Indeks saham dapat dijadikan sebuah perwakilan

perubahan pergerakan dari seluruh harga saham. Sedangkan harga pasar saham adalah harga penutupan pasar di Bursa Efek (Sunariyah, 2011). Pergerakan harga saham tertentu digunakan untuk menghitung indeks saham, yang biasanya menggunakan rata-rata tertimbang. Investor dan manajer keuangan menggunakan indikator ini untuk menjelaskan kondisi pasar saat ini dan pengembalian investasi yang diantisipasi. Indeks saham adalah indikator penting bagi para investor dalam berinvestasi dengan alasan bahwa penguatan atau pelemahan pada indeks saham dapat mencerminkan perkembangan di bursa efek yang akan diinvestasikan.

Indeks saham dapat dijadikan sebagai indikator kondisi perekonomian suatu negara, yang dapat dilihat dari kondisi indeks harga saham gabungan pada seluruh saham perusahaan *go public* di negara tersebut. Pergerakan indeks saham tersebut sensitif terhadap kondisi perekonomian. Indeks saham gabungan dapat dijadikan gambaran keadaan perekonomian suatu negara sedang naik atau turun (Huda & Nasution, 2014). Indeks saham dibuat untuk melihat perkembangan pasar saham secara umum, melalui banyaknya jumlah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Namun, bagi investor yang menginginkan keuntungan finansial sekaligus kehalalan dalam proses berinvestasi dapat menggunakan saham syariah. Indeks saham syariah merupakan pengelompokan saham-saham syariah yang dengan adanya indeks saham syariah di BEI, sehingga bisa melihat kinerja saham syariah. Saat ini, terdapat empat indeks saham syariah di pasar saham Indonesia, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index), dan IDX-MES BUMN 17.

2.1.3. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

BEI kini memiliki saham dan produk yang menganut prinsip syariah berkat perkembangan pasar modal di Indonesia yang mayoritas penduduknya beragama Islam. Pasar modal syariah mirip dengan pasar modal konvensional dalam hal penerapannya, salah satu perbedaannya adalah transaksi yang dilakukan harus diikuti dengan prinsip syariah ketika memilih produk dan metode transaksi.

ISSI yaitu salah satu indeks pasar modal yang berbasis syariah di BEI yang diterbitkan oleh DSN-MUI. ISSI yaitu keseluruhan indeks saham syariah yang

tercatat di BEI dan terdaftar dalam DES. ISSI yang diterbitkan pada 12 Mei 2011 guna untuk membedakan antara saham konvensional dan syariah yang sebelumnya menjadi bagian dari IHSG. Hal ini diharapkan dapat mencegah investor yang ingin menyimpan modalnya di saham syariah agar tidak mengalami kerugian. Dalam pasar modal Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya, yaitu Jakarta Islamic Index (JII).

Seluruh saham yang lolos seleksi dari kriteria dan ketentuan prinsip syariah dan terdaftar pada DES maka saham tersebut dapat tergabung dalam ISSI. Landasan fatwa saham syariah berdasarkan pada fatwa dari DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 tentang saham. Fatwa ini menyempurnakan fatwa sebelumnya yang belum mengatur tentang kriteria, penerbitan, dan pengalihan saham. Pada dasarnya, pembelian dan penjualan saham pada suatu perusahaan hendaknya terbebas dari riba atau unsur-unsur haram yang lainnya, seperti pendapatan yang haram atau utang berbasis riba. Dalam melakukan transaksi apapun termasuk dengan jual beli saham hendaknya bersikap adil terutama pada saat menunaikan akad-akad yang sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku atau sesuai dengan prinsip syariah. Penyeleksian saham syariah berdasarkan pada jenis usaha dan pengelolaan usaha yang dilakukan. Jenis usaha yang dihasilkan oleh perusahaan hendaknya harus halal, sedangkan cara pengelolaan usaha berdasarkan pada besaran rasio riba dalam perusahaan tersebut. Adapun syarat-syarat saham perusahaan sebagai berikut:

1. Sebuah perusahaan yang melakukan kegiatan usaha harus sesuai dengan prinsip syariah.
2. Total utang terhadap total aset yang berbasis bunga $\leq 45\%$.
3. Total pendapatan non halal terhadap pendapatan usaha dan lain-lain $\leq 10\%$.
4. Pemegang saham yang sesuai prinsip syariah hendaknya memiliki mekanisme untuk membersihkan kekayaan dari unsur-unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah.

2.1.4. Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Sukirno (2013) perkembangan kegiatan ekonomi yang mengakibatkan bertambahnya jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh masyarakat disebut sebagai pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi jangka panjang dapat terjadi. Kemampuan suatu negara untuk menghasilkan barang dan jasa dari waktu ke waktu akan meningkat. Faktor produksi yang selalu mengalami peningkatan kuantitas dan kualitas dapat menjadi penyebab peningkatan kemampuan tersebut.

Situasi perekonomian suatu negara yang membaik dari waktu ke waktu dapat disebut dengan pertumbuhan ekonomi. Apabila aktivitas ekonomi masyarakat secara langsung mengakibatkan peningkatan produksi barang dan jasa, maka perekonomian suatu negara dikatakan mengalami pertumbuhan. Pemerintah selanjutnya dapat membuat rencana penerimaan negara dan pembangunan ke depan berdasarkan tingkat pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, para pelaku sektor usaha dapat mendasarkan rencana pengembangan sumber daya dan produknya pada tingkat pembangunan ekonomi.

Dalam menilai kinerja pertumbuhan ekonomi bisa dihitung melalui pendapatan nasional riil yakni Produk Nasional Bruto (PNB) atau Produk Domestik Bruto (PDB) yang dihitung berdasarkan harga yang berlaku pada tahun dasar. Kenaikan dari Produk Nasional Bruto (PNB) atau Produk Domestik Bruto (PDB) riil dapat digunakan untuk menentukan tingkat pertumbuhan ekonomi. Adapun rumus sebagai berikut:

$$G_t = ((PBD_t - PBD_{t-1}) / PBD_{t-1}) \times 100\%.$$

Keterangan :

G_t = Laju Pertumbuhan Ekonomi

PBD_t = Nilai PDB periode t

PBD_{t-1} = Nilai PDB periode sebelumnya

Terdapat beberapa pemahaman utama dalam perspektif Islam mengenai pertumbuhan ekonomi yang menyatakan bahwa apa yang telah Allah Swt. sediakan untuk memenuhi kebutuhan manusia dalam mengatasi permasalahan kehidupan manusia dan sebagai sarana untuk menjamin tegaknya keadilan sosial secara abadi.

Dalam ekonomi Islam pertumbuhan ekonomi yang dimaksud adalah pertumbuhan optimal, baik dari segi kesejahteraan material maupun spiritual. Sebagaimana yang dijelaskan dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 11-12:

وَإِذَا قِيلَ لَهُمْ لَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ قَالُوا إِنَّمَا نَحْنُ مُصْلِحُونَ أَلَا إِنَّهُمْ هُمُ الْمُفْسِدُونَ وَلَكِنْ لَا يَشْعُرُونَ

Artinya:

“Dan bila dikatakan kepada mereka: ‘Janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi’. Mereka menjawab: ‘Sesungguhnya kami orang-orang yang mengadakan perbaikan’. Ingatlah, sesungguhnya mereka itulah orang-orang yang membuat kerusakan, tetapi mereka tidak sadar.”

2.1.5. Inflasi

Inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian (Sukirno, 2013). Kenaikan harga yang terjadi tersebut secara umum dan terus menerus. Ada tiga syarat dapat dikatakan terjadinya inflasi. Pertama, terjadinya kenaikan harga. Kedua, kenaikan harga terhadap barang-barang umum. Ketiga, terjadinya dalam jangka waktu yang lama. Jadi, kenaikan harga yang hanya mempengaruhi beberapa barang saja tidak dapat dianggap sebagai inflasi terkecuali jika kenaikan tersebut secara meluas dan menyebabkan kenaikan pada barang yang lainnya.

Menurut Karim (2015) yang mengatakan bahwa inflasi dalam Islam dan konvensional tidaklah berbeda jauh, inflasi yaitu kenaikan harga barang secara umum dan terjadi secara terus menerus serta terjadi disatu tempat namun di keseluruhan wilayah pada negara yang mengalami. Kenaikan inflasi yang tinggi dan terjadi secara terus menerus akan berdampak pada masyarakat yang menabung, kreditur/debitur dan produsen, maupun terjadi secara keseluruhan pada perekonomian. Menurut Rahardja & Manurung (2008) dalam buku Huda (2008) menurunnya tingkat kesejahteraan masyarakat dan menurunnya distribusi pendapatan merupakan suatu dampak inflasi yang terjadi terhadap masyarakat maupun individu. Daya beli masyarakat akan menjadi menurun dapat disebabkan oleh tingginya inflasi, terlebih lagi jikalau orang-orang yang berpendapatan tetap,

kenaikan harga-harga yang begitu cepat tidak sebanding dengan kenaikan upah, maka inflasi dapat menurunkan upah riil setiap individu yang berpendapatan tetap.

Menurut Sukirno (2013) indikator inflasi dapat menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK). Secara umum IHK dapat digunakan sebagai indikator tingkat inflasi. IHK merupakan angka perubahan dari harga rata-rata barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat pada periode tertentu (Rahardja & Manurung, 2008).

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHKt} - \text{IHKt-1}}{\text{IHKt-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

IHKt = IHK periode t

IHKt-1 = IHK periode sebelumnya

Adapun berdasarkan keparahannya, inflasi dibedakan sebagai berikut:

1. Inflasi berat yaitu inflasi yang mengakibatkan kekacauan perekonomian disuatu negara dan sangat sulit untuk dikendalikan, berada dikisaran 100% keatas tiap tahunnya.
2. Inflasi sedang yaitu inflasi yang dapat menurunkan tingkat kesejahteraan masyarakat berpenghasilan tetap, namun belum membahayakan kegiatan perekonomian suatu negara, berada dikisaran antara 10-30% tiap tahunnya.
3. Inflasi ringan yaitu inflasi yang mudah untuk dikendalikan dan belum mengganggu perekonomian suatu negara, berada kisaran dibawah 10% tiap tahunnya.

Selain itu, menurut Sukirno (2013) faktor penyebab timbulnya inflasi secara besar yaitu:

1. *Demand Full Inflation* (Tarikan Biaya), terjadi dikarenakan permintaan barang dan jasa lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah yang ditawarkan.
2. *Cost Push Inflation* (Desakan Biaya), terjadi dikarenakan kenaikan biaya produksi sehingga harga penawaran barang naik.
3. *Imported Inflation* (Inflasi Impor), terjadi dikarenakan tingginya inflasi dari negara menjadi mitra dagang.

Menurut Taqiuddin Ahmad bin Ali Maqrizi salah seorang murid Ibnu Khaldun (Karim, 2015) menggolongkan inflasi menjadi 2 golongan yaitu:

1. *Natural Inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh faktor ilmiah yang tidak bisa dikendalikan seperti kurangnya persediaan barang atau jasa di suatu perekonomian.
2. *Human Error Inflation* yaitu inflasi yang disebabkan dari faktor kesalahan manusia yang melanggar kaidah syariah, seperti korupsi, pajak yang berlebihan, dan jumlah uang yang terlalu banyak. Sebagaimana dijelaskan dalam Q.S. Ar-Rum ayat 41:

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمَلُوا أَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

Artinya:

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

Menurut ekonomi Islam, inflasi memberikan akibat buruk dalam perekonomian seperti mengganggu akan fungsinya uang, daya menabung masyarakat menurun, dan meningkatkan kecenderungan berbelanja pada barang yang tidak mewah. Masalah ekonomi seperti kekurangan persediaan barang yang dapat mengakibatkan tidak terpenuhi permintaan secara umum dapat dikatakan sebagai inflasi. Prospek pertumbuhan ekonomi jangka panjang akan menurun, jika inflasi tidak dapat dikendalikan. Demikian pula, jika inflasi tidak dapat dikendalikan maka akan menyebabkan inflasi naik dengan cepat. Pengurangan ekspor, peningkatan impor, dan investasi produktif adalah dampak dari inflasi yang meningkat dengan cepat. Setiap penurunan atau kenaikan inflasi akan berdampak pada kebijakan moneter dan berpengaruh pada investor, maka dapat menunjukkan hubungan yang erat antara inflasi dan investasi.

2.1.6. Nilai Tukar

Menurut Sukirno (2013) nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain dapat dikatakan sebagai nilai tukar. Tingkat di mana nilai satu mata uang dikonversi ke mata uang lain disebut sebagai nilai tukar harga. Mata uang asing dapat digunakan untuk membeli barang-barang dari luar negeri ataupun aset finansial seperti saham, obligasi, *treasury bills*, *options*, *future*,

dan lain-lain (Karim, 2015). Apabila seseorang melakukan perjalanan dari Indonesia ke negara lain untuk berlibur, kemungkinan besar mereka akan membeli mata uang negara lain tersebut dalam rupiah.

Interaksi pasar valuta asing antara penawaran dan permintaan menentukan nilai tukar mata uang. Penyelesaian nilai tukar rupiah terhadap mata uang lain khususnya terhadap Dollar Amerika Serikat sebagai mata uang internasional global yang paling banyak beredar dimasyarakat dibandingkan dengan mata uang yang lainnya sangat penting bagi pelaku pasar modal Indonesia. Aliran perdagangan asing yang sangat cepat dan besar dalam memenuhi kebutuhan pertukaran, usaha, dan penarikan dari suatu tempat yang kelebihan ke tempat yang kekurangan dapat terjadi yang disebabkan oleh berbagai faktor dan kondisi yang mempengaruhi kurs valas di setiap tempat.

Faktor-faktor yang mempengaruhi penguatan kurs valas suatu negara akan semakin bertambah kuat jikalau impor lebih kecil daripada ekspor, neraca pembayaran kelebihan (surplus), neraca pertumbuhan kelebihan (surplus), pertumbuhan kelebihan (surplus), pertumbuhan ekonomi yang menaik, dan tingkat inflasi yang menurun.

Menurut Kuncoro (2001) terdapat beberapa cara yang menyebabkan terjadinya turun dan naik kurs, yaitu dengan cara pemerintah yang negaranya menggunakan sistem mengambang dan terjadinya permintaan dan penawaran di pasar. Adapun penyebab terjadinya nilai tukar mata uang sebagai berikut:

1. Depresiasi yaitu menurunnya harga mata uang lokal terhadap mata uang asing.
2. Apresiasi yaitu meningkatnya harga mata uang lokal terhadap mata uang asing.
3. Devaluasi yaitu pemerintah menurunkan harga mata uang lokal terhadap asing.
4. Revaluasi yaitu pemerintah menaikkan harga mata uang lokal terhadap asing.

Dalam Islam, pertukaran uang juga disebut dengan *sharf* (Arifin, 2003). *Sharf* adalah pertukaran atau jual beli mata uang asing seperti rupiah terhadap USD dan lainnya. Dasar hukum *Al-Sharf* terdapat dalam Q.S. At-Taubah ayat 34:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَاللَّذِينَ
يَكْنُزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Artinya:

“Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya banyak dari orang-orang alim dan rahib-rahib mereka benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil, dan (mereka) menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, bahwa mereka akan mendapat siksa yang pedih”.

Adapun penyebab fluktuasi nilai tukar mata uang dalam Islam ada 4 yaitu (Karim, 2015):

1. *Natural Exchange Rate Fluctuation* yang disebabkan oleh perubahan Permintaan Agregat (AD) dan Penawaran Agregat (AS), jikalau AD naik maka naiknya harga secara menyeluruh. Jika AS menurun maka harganya akan naik secara menyeluruh yang kemudian nilai tukar terdepresiasi nilai tukar dan begitu juga sebaliknya.
2. *Human Error Exchange Rate Fluctuation* yang disebabkan oleh korupsi, administrasi buruk, dimana para produsen menutup biaya-biaya dalam produksinya sehingga naiknya harga yang mengakibatkan depresiasi nilai tukar.
3. *Non-Engineered/Non-Manipulated Changes* yang mana pihak tertentu tidak melakukan manipulasi dan tidak merugikan pihak lain.
4. *Engineered/Manipulated Changes* yang mana pihak tertentu melakukan manipulasi agar dapat merugikan pihak lain.

2.1.7. BI-Rate

Menurut Bank Indonesia, BI-Rate ialah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik untuk mencerminkan sikap kebijakan moneter pemerintah. BI-Rate akan diumumkan oleh Dewan Bank Indonesia pada setiap Rapat Dewan Gubernur (RDG) dan diimplementasikan dalam operasi moneter Bank Indonesia dengan mengelola likuiditas pasar uang

untuk mencapai tujuan kebijakan moneter operasional. Kebijakan suku bunga rendah masyarakat di suatu negara akan terdorong untuk berinvestasi dibanding menabung, dan sebaliknya kenaikan *BI-Rate* akan mempengaruhi menurunnya harga saham. Hal ini disebabkan investor akan menginvestasikan uangnya dalam bentuk investasi lain seperti dana tabungan di sektor perbankan (Muan & Susilo, 2022).

Naik turunnya inflasi akan menentukan penetapan *BI-Rate*. Apabila inflasi naik maka bank Indonesia juga akan menaikkan *BI-Rate*, begitu juga sebaliknya ketika inflasi rendah maka bank Indonesia juga akan menurunkan *BI-Rate* (Alvia dkk., 2021). Menurut Tandelilin (2010) yang mengatakan bahwa kenaikan suku bunga akan mengakibatkan kenaikan suku bunga yang dibutuhkan untuk berinvestasi di saham, dan selain itu dapat menyebabkan investor menarik investasi sahamnya dan kemudian mengalihkannya ke investasi dalam bentuk tabungan atau deposito.

Kebijakan moneter yang ditetapkan setiap bulan melalui mekanisme RDG bulanan. Adapun cakupan materi bulanan sebagai berikut:

1. RDG akan menetapkan *BI-Rate* yang berlaku hingga RDG selanjutnya.
2. *BI-Rate* ditetapkan dengan mempertimbangkan efek tunda kebijakan moneter dalam mempengaruhi inflasi.
3. Dalam hal terjadi perkembangan diluar prediksi semula, penetapan *BI-Rate* dapat dilaksanakan sebelum RDG bulanan melalui RDG mingguan.

Selain itu, dalam menjalankan kegiatan ekonomi dan keuangan suatu negara maka *BI-Rate* sangatlah penting. Adapun fungsi dari *BI-Rate* yaitu:

1. Pengendalian inflasi, agar tingkat inflasi dapat diawasi dan dikendalikan diperlukan adanya kebijakan berupa penurunan dan kenaikan *BI-Rate*.
2. Mengawasi keinginan konsumsi masyarakat, karena *BI-Rate* berkaitan dengan konsumsi masyarakat. Untuk mengendalikan tingkat konsumsi maka *BI-Rate* menentukan kebijakan kenaikan harga barang atau inflasi.
3. Mempengaruhi harga saham, apabila *BI-Rate* mengalami peningkatan, maka daya konsumsi menjadi naik. Akibatnya, saham perusahaan mengalami peningkatan karena keuntungan meningkat.

4. Menjaga stabilitas perekonomian negara, karena aktivitas perekonomian tidak terlepas dari peran *BI-Rate*. Kebijakan *BI-Rate* hendaknya memperhatikan kestabilan ekonomi negara.

Dalam Islam, istilah bunga tidak digunakan sebagai instrumen moneter, karena dalam pemahaman Islam bunga identik dengan riba yang diharamkan oleh Allah Swt. Pandangan Islam tentang riba di kalangan umat Islam saat ini tidak hanya terbatas pada kandungan riba yang ada pada zaman Rasulullah saja. Dalam sejarah Islam, riba telah didefinisikan sebagai penentuan kelebihan pembayaran pokok pinjaman, maka bunga adalah riba. Didalam Al-Quran, Allah Swt. telah berfirman didalamnya dan melarang dengan tegas bagi siapapun untuk memakan harta riba, seperti dalam Q.S. Ar-Rum ayat 39:

وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضْغِفُونَ

Artinya:

“Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya)”.

2.1.8. Hubungan Antar Variabel

Dalam sebuah penelitian, terdapat variabel-variabel yang saling terikat dan memiliki hubungan yang berpengaruh:

1. Hubungan Pertumbuhan Ekonomi terhadap ISSI

Proses perubahan yang secara terus menerus memperbaiki keadaan perekonomian suatu bangsa dapat diartikan sebagai pertumbuhan ekonomi. Jika kegiatan ekonomi masyarakat secara langsung mengarah pada peningkatan produksi barang dan jasa, maka perekonomian suatu negara dikatakan berkembang. Faktor produksi yang terus meningkat secara kuantitas dan kualitasnya dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan pendapatan suatu negara. Dalam penelitian Primadona (2022) yang mengatakan bahwa

pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap ISSI. Dimana peningkatan daya beli masyarakat dapat menyebabkan peningkatan penjualan pada suatu perusahaan. Profitabilitas perusahaan akan mengalami peningkatan yang diakibatkan dari peningkatan pendapatan yang memungkinkan perusahaan untuk mendukung kenaikan harga sahamnya. Dengan demikian, investor yang berencana berinvestasi pada Indeks Saham Syariah Indonesia dapat memanfaatkan tren pertumbuhan ekonomi untuk keuntungan mereka.

2. Hubungan Inflasi terhadap ISSI

Kenaikan harga yang terus menerus dalam perekonomian yang dikenal sebagai inflasi. Investor di pasar modal sangat menderita akibat tingkat inflasi yang relatif tinggi. Dalam penelitian Suciningtias & Khoiroh (2015) yang mengatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan. Sebab harga faktor produksi bisa naik akibat tingginya tingkat inflasi sehingga menurunkan daya beli masyarakat. Hal ini akan berpengaruh pada perusahaan yang mengakibatkan penurunan profitabilitas ketika harus memproduksi barang atau jasa yang dipengaruhi oleh inflasi. Sehingga dapat berdampak pada penawaran harga saham pelaku usaha yang pada akhirnya mempengaruhi pergerakan indeks harga saham dan menimbulkan risiko investasi. Prospek perusahaan akan dipengaruhi oleh kecenderungan umum kenaikan harga barang yang disebabkan oleh inflasi yang tinggi. Investor di pasar modal tidak akan menarik risiko yang lebih tinggi lagi, jika penurunan profitabilitas perusahaan menunjukkan sesuatu yang tidak baik bagi perusahaan. Indeks saham dapat menurun jika investor kehilangan minat untuk berinvestasi. Akibatnya, harga saham perusahaan bisa turun. Sebaliknya, jika profitabilitas dapat meningkat ketika biaya produksi diturunkan dan harga jual stabil ketika inflasi rendah atau menurun. Sehingga banyak investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang akan meningkatkan indeks saham syariah, maka peningkatan profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan harga saham.

3. Hubungan Nilai Tukar terhadap ISSI

Situasi ekonomi Indonesia yang membaik dan stabil dapat tercermin dari peningkatan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang lainnya, yang

dapat mendorong investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Dalam penelitian Hidayah (2020) yang mengatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan. Sebab, sebuah perusahaan dalam tingkatan ekspor maupun impor akan terkena dampak apabila nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami depresiasi. Nilai tukar yang terdepresiasi dan peningkatan aktivitas ekspor tentunya akan berdampak positif karena peningkatan ekspor akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang pada gilirannya akan meningkatkan jumlah dividen yang diterima investor. Harga saham perusahaan dan indeks saham keduanya akan naik sebagai akibat dari tingginya dividen yang dibayarkan. Hal ini tentunya akan mendorong investor untuk melakukan investasi. Tentunya, investor akan mengkaji profitabilitas suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi, sehingga hal ini akan berdampak pada kegiatan investasi.

4. Hubungan *BI-Rate* terhadap ISSI

Menurut Bank Indonesia *BI-Rate* ialah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Adanya kenaikan *BI-Rate* merupakan suatu sinyal dimana keadaan ekonomi memburuk (Ardana, 2016). Dalam penelitian Triuspitorini dkk. (2021) yang mengatakan bahwa *BI-Rate* berpengaruh negatif signifikan. Dengan menaikkan *BI-Rate*, investor akan menyadari bahwa pasar modal bukan merupakan tempat yang untuk berinvestasi dan akan mengalihkan dananya ke sektor perbankan. Penjualan saham dalam skala besar akan menurunkan harga saham di pasar atau jatuhnya harga saham di pasar. Maka dari itu, kenaikan *BI-Rate* dapat menyebabkan harga saham turun.

2.2. Kajian Empiris

Dalam penelitian Fuadi (2020), dengan judul “Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”. Objek dalam penelitiannya yaitu periode Januari 2014 hingga Desember 2018. Adapun metode yang digunakan yaitu regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap ISSI, sedangkan secara parsial inflasi

menunjukkan berpengaruh negatif yang signifikan dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Chotib & Huda (2020), dengan judul “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Objek dalam penelitiannya yaitu selama periode Januari 2016 sampai dengan Januari 2019. Adapun metode yang digunakan yaitu *Vector Autoregression* (VAR) yang menunjukkan bahwa nilai tukar dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh negatif, sedangkan *BI-Rate* dan penawaran uang berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Triuspitorini dkk. (2021), dengan judul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan *BI-Rate* Terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia”. Objek dalam penelitiannya yaitu dari bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2018. Adapun metode yang digunakan yaitu *Partial Least Square* (PLS) dengan bantuan *WarpPLS* yang menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham ISSI, sedangkan *BI-Rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Hidayah (2020), dengan judul “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan harga minyak dunia tidak berpengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Anwar & A (2020), dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Objek dalam penelitiannya yaitu periode Januari 2014 hingga Desember 2018. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan, namun kurs tidak berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan secara simultan inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian As Shadiqqy (2020), dengan judul “Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”. Objek dalam penelitiannya yaitu tahun 2012 hingga tahun 2018. Adapun metodenya yaitu menggunakan metode analisis *Vector Autoregressive (VAR)* yang menunjukkan bahwa IPI, inflasi, dan SBIS berpengaruh negatif, dan nilai tukar berpengaruh positif dan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Kamal dkk. (2021), dengan judul “Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Objek dalam penelitiannya yaitu periode 2016 sampai dengan 2020. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa secara simultan inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan secara parsial nilai tukar berpengaruh signifikan dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Suciningtias & Khoiroh (2015), dengan judul “Analisis Dampak Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”. Objek dalam penelitiannya yaitu periode Mei 2011 sampai November 2014. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan, sedangkan SBIS dan harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Dalam penelitian Saputra dkk. (2021), dengan judul “Pengaruh Inflasi, Kurs, BI *7-Day Rate* Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Objek dalam penelitiannya yaitu Januari 2015 sampai dengan Desember 2020. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis *Errorrr Correction Model (ECM)* yang menunjukkan bahwa inflasi dan kurs tidak berpengaruh signifikan, sedangkan BI *7-Day Rate* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Junaidi dkk. (2021), dengan judul “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Objek dalam

penelitiannya yaitu periode Januari 2014 sampai Desember 2019. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis model *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)* yang mempunyai hasil bahwa dalam jangka pendek inflasi berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif, jumlah uang yang beredar berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang sedangkan dalam jangka pendek memiliki hubungan tidak signifikan, nilai tukar dalam jangka pendek dan panjang berpengaruh negatif signifikan, dan suku bunga dalam jangka pendek dan panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Nur Wulan (2020), dengan judul “Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Di Indonesia”. Objek dalam penelitiannya yaitu dari periode Mei 2011 sampai Februari 2020. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis *Errorr Correction Model (ECM)* yang menunjukkan bahwa dalam jangka panjang suku bunga Bank Indonesia, nilai tukar, jumlah uang beredar, harga emas, dan suku bunga deposito berpengaruh terhadap JII, sedangkan jangka pendek suku bunga bank Indonesia dan nilai tukar berpengaruh terhadap JII. Dalam jangka panjang nilai tukar, jumlah uang beredar, dan harga ema berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sedangkan dalam jangka pendek hanya nilai tukar yang berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Muan & Susilo (2022), dengan judul “Pengaruh Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Objek dalam penelitiannya yaitu periode Mei 2015 sampai Mei 2021. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar, suku bunga dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian Alvia dkk. (2021), dengan judul “Faktor Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Objek dalam penelitiannya yaitu

periode 2018 sampai dengan 2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan inflasi tidak berpengaruh. *BI Rate*, nilai tukar dan harga emas dunia berpengaruh negatif. Sedangkan harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

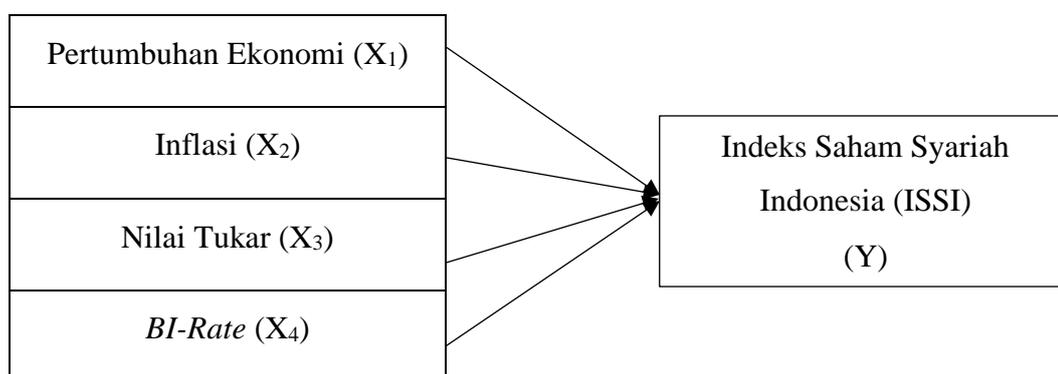
Dalam penelitian Primadona (2022), dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”. Objek dalam penelitiannya yaitu periode 2015 sampai dengan 2019. Adapun metode yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan sedangkan inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2.3. Kerangka Konseptual dan Hipotesis

2.3.1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teoritis dan juga kajian empiris yang telah diuraikan sebelumnya, maka kerangka konseptualnya sebagai berikut:

Gambar 2. 1
Kerangka Konseptual Penelitian



2.3.2. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₂: Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₃: Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₄: *BI-Rate* berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).