

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi secara umum merupakan suatu kegiatan untuk menanamkan modal, secara langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pemilik modal mendapatkan keuntungan dari hasil menanamkan modal tersebut di masa yang akan datang dan tidak jarang pula para investor mengalami kerugian saat berinvestasi, bertolak belakang dengan tujuan investasi.¹ Adapun investasi dalam Islam yaitu investasi yang didasarkan pada prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan.²

Pasar modal merupakan salah satu lembaga yang menaungi investasi sektor keuangan. Kehadiran pasar modal di Indonesia menjadi salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan lembaga ini sebagai media untuk

¹ Budi Setiawan, "Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah dan Konvensional: Suatu Kajian Empiris pada Pasar Modal Indonesia," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, Vol. 8, No. 1 (2017), h. 6.

² Elif Pardiansyah, "Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris," *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8, No. 2 (October 31, 2017), h. 337–373.

menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal dalam perekonomian modern saat ini telah menjadi salah satu fungsi perkembangan perekonomian suatu negara, bahkan perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa adanya pasar modal.³

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam memajukan perekonomian suatu negara karena menunjang perekonomian dalam banyak sektor. Pasar modal menjadi tempat bertemunya dua pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dan pihak yang membutuhkan dana (*borrower*) dalam waktu jangka panjang dengan cara memperjual belikan sekuritas yang disebut bursa efek, bentuk yang dimaksud (*lender*) yaitu mengharapkan adanya imbalan atau return dari penyesuaian dana tersebut sedangkan (*borrower*) yaitu adanya dana dari luar yang dapat dipergunakan untuk pengembangan suatu usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaan.⁴

³ Pratista Andanitya Siregar, Sekar Sari, dan Maryam Batubara, "Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia," *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen (JIKEM)*, Vol. 2, No. 1, h. 6.

⁴ Ahmad Karim Abdul Jabar dan Iwan Fahri Cahyadi, "Pengaruh *Exchange Rate*, Inflasi, Risiko Sistematis dan *BI Rate* terhadap *Return Saham Syariah* di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2015-2018," *MALIA: Journal of Islamic Banking dan Finance*, Vol. 4, No. 1 (September 25, 2020), h. 12.

Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan dalam jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun.⁵ Sedangkan pasar modal syariah merupakan kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan prinsip ekonomi Islam.⁶

Perkembangan pasar modal dapat dilihat dari nilai indeks kapitalisasi pasar yang tersedia, adapun kapitalisasi pasar merupakan harga sekuritas saat ini. Kapitalisasi/ nilai pasar mencerminkan nilai aset perusahaan saat ini, yang merupakan ukuran ukuran perusahaan. Dimana bisnis bisa mengalami kegagalan (rugi) atau kesuksesan (kemenangan). Semakin besar nilai pasar perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan. Investor cenderung memegang saham lebih lama ketika mereka memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Semakin tinggi kapitalisasi pasar saham, semakin lama investor memegang sahamnya, percaya bahwa perusahaan besar lebih stabil secara finansial, memiliki risiko lebih rendah, dan memiliki prospek jangka

⁵ Setiawan, "Perbandingan Kinerja, ..., h. 36.

⁶ Abdul Jabar dan Cahyadi, "Pengaruh *Exchange*..., h. 17.

panjang yang baik serta harapan pengembalian yang tinggi. Sehingga investor merasa lebih aman dengan investasinya.⁷

Indeks saham atau indeks harga saham merupakan ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai sarana tujuan investasi. Adapun indeks data kapitalisasi yaitu sebagai berikut:⁸

Grafik 1.1

Indeks data kapitalisasi pasar



Kapitalisasi pasar saham yang tergabung per akhir Juni 2022 sebesar Rp 4.259,24 triliun, meningkat sebesar 6,92% dibandingkan akhir tahun 2021, sebesar Rp 3.983,65 triliun.

⁷ Alfin NF Mufreni and Dhea Amanah, "Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Likuiditas Saham terhadap Harga Saham pada Pt. Astra Internasional Tbk.," *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Vol. 1, No. 1 (2015), h. 30.

⁸ OJK, "Pertumbuhan Kapitalisasi Pasar," *Market Update Pasar Modal Syariah Indonesia*, February 9, 2022, [https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/Pages/Pasar-Modal-Syariah/Market %20 Update% 20Pasar %20 Modal% 20Syariah %20 Indonesia % 20 Periode%20Januari%20-% 20 Juni %202022.pdf](https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/Pages/Pasar-Modal-Syariah/Market%20Update%20Pasar%20Modal%20Syariah%20Indonesia%20Periode%20Januari%20-%20Juni%202022.pdf).

Sementara itu, pada akhir Juni 2022, ISSI ditutup pada level 200,39 atau meningkat sebesar 6,02% dibandingkan indeks ISSI pada akhir tahun 2021 sebesar 189,02. Dengan demikian data ini menyimpulkan bahwa kapitalisasi pasar khususnya pada indeks ISSI mengalami peningkatan selama dua tahun yaitu periode 2021-2022.

Perkembangan kapitalisasi pasar modal di Indonesia tidak terlepas dari penggunaan instrumen pasar modal. Beberapa instrumen pasar modal syariah merujuk pada peraturan OJK, instrumen pasar modal syariah yaitu saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, efek beragun asset (EBA) syariah dan dana investasi real estat syariah berbentuk kontrak investasi kolektif (DIRE) syariah. Namun sementara efek syariah yang sudah ditransaksikan di pasar modal syariah Indonesia baru saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah, termasuk *exchange traded funds* (ETF) syariah.⁹

Salah satu investasi syariah di Bursa Efek Indonesia yaitu pada saham syariah. Pasar saham syariah di Indonesia mulai dirintis sejak diluncurkannya indeks harga saham berdasarkan

⁹ Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: PT Gramedia, 2018), h. 92.

prinsip syariah pada tanggal 3 juli 2000, yang disebut sebagai *Jakarta Islamic Index (JII)* dengan tujuan untuk memandu para investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Selain JII, didalam saham syariah juga terdapat ISSI, JII, JII 30, IDX-MES¹⁰

Investasi saham syariah dapat dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan syarat kinerja operasional perusahaannya harus sesuai dengan prinsip syariah. Selain itu adanya kesulitan bagi investor dalam melakukan pemilihan saham syariah dalam berinvestasi. Adapun salah satu indeks syariah yang berisi perusahaan-perusahaan blue chip tergolong syariah yaitu di *Jakarta Islamic Index (JII)*. JII merupakan kumpulan indeks saham beberapa perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.¹¹

Selain mendatangkan keuntungan, berinvestasi saham juga mempunyai risiko yang perlu diantisipasi oleh investor. Banyaknya perusahaan yang menerbitkan saham membuat beberapa investor memiliki kesulitan dalam memilih saham untuk kegiatan investasinya. Selain itu, peluang munculnya kerugian

¹⁰ Abdul Jabar dan Cahyadi, "Pengaruh *Exchange*...", h. 18.

¹¹ Abdul Jabar dan Cahyadi, "Pengaruh *Exchange*...", h. 25.

sering terjadi dari sisi investor karena munculnya beberapa risiko yang tidak terkendali. Risiko berinvestasi pada saham diantaranya yaitu *capital loss* (harga beli saham lebih besar dari harga jual), *risiko likuidasi* (emiten bangkrut atau dilikuidasi) dan tidak ada pembagian dividen.¹²

Sebelum melakukan keputusan berinvestasi, baik investasi secara langsung ataupun tidak langsung maka perlu adanya analisis yang benar. Adapun faktor-faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam melakukan keputusan investasi. Ada dua faktor utama yaitu *return* dan *risk* (risiko) investasinya. Kedua faktor ini yang harus dipertimbangkan bersama-sama.¹³

Return saham umumnya digunakan untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya.¹⁴ *Return* akan diterima oleh investor jika perusahaan memiliki laba yang bisa dibagikan dividennya kepada investor. Hal ini menunjukkan ada kemungkinan *return* tidak akan diterima investor jika perusahaan mengalami kerugian.

¹² Karmila dan Ida Ernawati, *Pasar Modal* (Yogyakarta: KTSP, 2018), h. 73-74.

¹³ Jogyanto Hartono, *Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: CV Andi offset, 2022), h. 14-15.

¹⁴ Abdul Jabar dan Cahyadi, "Pengaruh Exchange, ..., h. 21.

Return saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal perusahaan (emiten). Faktor internal nya berupa kinerja keuangan, manajemen dan sebagainya sedangkan faktor eksternalnya yaitu kondisi ekonomi seperti perubahan kurs, perubahan suku bunga, kebijakan fiskal, dan lainnya. Faktor internal perusahaan yang diamati oleh investor yaitu *performance* perusahaan yang dinilai dari besarnya laba perusahaan hubungannya dengan harga saham.¹⁵

Faktor Eksternal dapat mempengaruhi terjadinya return saham hal ini seperti yang terjadi pada nilai tukar (kurs). Depresiasi kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat meningkatkan volume ekspor. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang kemudian meningkatkan harga saham perusahaan apabila permintaan pada pasar internasional cukup elastis dan mempengaruhi return yang akan di terima oleh investor.¹⁶ Profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor sehingga permintaan terhadap saham akan semakin meningkat.

¹⁵ Ketut Asmara Jaya, "Pengaruh *Loan to Deposit Ratio*, *Return on Assets*, *Capital Adequacy Ratio*, *Exchange Rate* dan *Interest Rate* terhadap *Return Saham*," *Jurnal Akuntansi* 19, No. 3 (Maret 3, 2017), h. 345.

¹⁶ Ridwan Maronrong dan Kholik Nugrhoho, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2017," *Jurnal STEI Ekonomi*, Vol. 26, No. 02 (October 2, 2019), h. 277–295.

Hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham suatu perusahaan .

Faktor eksternal kedua yang dapat mempengaruhi return saham yaitu inflasi, hal ini dapat terlihat dari efek inflasi yang dapat meningkatkan biaya suatu perusahaan. Apabila peningkatan biaya lebih tinggi daripada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan tersebut mengalami penurunan. Penurunan laba perusahaan juga memungkinkan adanya penurunan return saham sehingga menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.¹⁷ Dengan demikian, inflasi berbanding terbalik dengan *return* saham atau harga saham. Ketika terjadi kenaikan inflasi maka akan menyebabkan adanya penurunan terhadap *return* saham.

Selain adanya inflasi yang mampu mempengaruhi *return*, variabel makro lainnya yaitu *BI Rate* juga diprediksi juga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. *BI Rate* atau tingkat suku bunga merupakan proksi bagi investor dalam menentukan tingkat *return* yang di syaratkan atas surat investasi. Perubahan tingkat suku bunga yang meningkat akan membuat investor

¹⁷ Maronrong dan Nugrhoho, "Pengaruh Inflasi,, h. 282.

menarik investasinya pada saham dan berpindah ke investasi lain berupa tabungan atau deposito.¹⁸ Artinya *BI rate* memiliki hubungan yang berbanding terbalik atau negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas terdapat beberapa faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi *return* saham, *exchange rate* atau kurs mata uang, inflasi dan *BI Rate* menarik untuk diulas kembali pengaruhnya secara riil terhadap *return* saham sesuai data yang dikumpulkan, sehingga mampu menjadi perbandingan dan memberikan kesimpulan yang terbaru dari penelitian-penelitian sebelumnya. Dengan demikian, pada penelitian ini penulis tertarik mengambil judul **“Pengaruh *Exchange Rate*, Inflasi dan *Bi Rate* terhadap *Return Saham Syariah* di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2019-2022”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka identifikasi masalah pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan bagi investor dalam melakukan pemilihan saham syariah dalam berinvestasi.

¹⁸ Maronrong dan Nugrhoho, “Pengaruh Inflasi, ..., h. 283.

2. Tidak jarang para investor mengalami kerugian saat berinvestasi, bertolak belakang dengan tujuan investasi.
3. Terjadinya penurunan kinerja pasar modal dalam beberapa tahun terakhir.
4. Faktor eksternal fluktuatif harga saham yang berasal dari buruknya kinerja emiten dapat menyebabkan rendahnya return yang diterima oleh investor.

C. Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Fokus penelitian ini hanya pada variabel *exchange rate* dengan menggunakan kurs tengah, inflasi dengan menggunakan IHK (Indeks Harga Konsumen) dan BI rate dengan BI-7 Day *Reverse Repo Rate* terhadap *return* saham syariah.
2. Objek pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian yaitu tahun 2019-2022.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka pokok permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *exchange rate* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2019-2022?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2019-2022?
3. Bagaimana pengaruh *BI rate* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2019-2022?
4. Bagaimana pengaruh *exchange rate*, inflasi dan *BI rate* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2019-2022?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka penulis melakukan penelitian ini dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *exchange rate* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2019-2022.
2. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2019-2022.
3. Untuk menganalisis pengaruh *BI rate* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2019-2022.
4. Untuk menganalisis pengaruh *exchange rate*, inflasi dan *BI*

rate terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2019-2022?

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat antara lain:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan ekonomi khususnya mengenai *exchange rate inflasi* dan *BI rate* dan sebagai sarana dalam memahami, mengaplikasikan pengetahuan teoritis yang telah dipelajari selama perkuliahan dan mampu memberikan pengalaman serta pengetahuan yang baru bagi para peneliti.

2. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi, bahan perbandingan penelitian dan memberikan sumbangan pemikiran untuk konsentrasi Ekonomi Syariah Jurusan Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sultan Maulana Hassanuddin Banten.

3. Bagi Para Investor dan Masyarakat

Manfaat bagi para investor dan masyarakat yaitu dapat dijadikan sebagai bahan informasi dalam pembuatan keputusan apabila akan menanamkan dananya pada perusahaan penerbit saham.

4. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya dalam memenuhi kebutuhan pihak emiten pemakai informasi.

G. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Untuk menunjang penelitian ini maka peneliti mengambil beberapa penelitian terdahulu untuk dijadikan sebagai referensi dan perbandingan dalam melakukan penelitian. Adapun penelitian-penelitian tersebut yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.1 Penelitian terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul	Hasil penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1	Hanita Yuniati; 2018; Pengaruh	Hasil penelitian menunjukkan bahwa:	Persamaan pada penelitian ini yaitu:

<p>Nilai Tukar (<i>Kurs</i>) dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Menggunakan Variabel Intervening¹⁹</p>	<p>1. Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah . 2. Tingkat Suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.</p>	<p>menggunakan variabel nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap <i>return</i> saham syariah. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini yaitu data penelitian pada 2015-2016, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan data terbaru periode 2019-2022 dengan metode analisis regresi berganda pada data panel menggunakan aplikasi SPSS.</p>
<p>2. Sri Suyati; 2015; Pengaruh</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa:</p>	<p>Persamaan pada penelitian ini yaitu:</p>

¹⁹ Hanita Yuniati, "Pengaruh Nilai Tukar (*Kurs*) dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham Syariah dengan Menggunakan Variabel Intervening Indeks Saham Syariah Indonesia (*Issi*)," *Jurnal Ekobis Dewantara*, Vol. 1, No. 5 (2018), h. 98.

<p>Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar terhadap <i>Return Saham Properti</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.²⁰</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham properti. 2. Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham properti. 3. Nilai tukar Rupiah/Dolar AS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham properti 4. Secara simultan semua variabel bebas yang terdiri dari inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah 	<p>menggunakan variabel inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini yaitu objek yang digunakan hanya pada perusahaan properti, sedangkan penelitian yang akan dilakukan yaitu pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII.</p>
<p>3. Putu Eka Pujawati, Gusti Bagus</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai tukar berpengaruh 	<p>Persamaan pada penelitian ini yaitu: menggunakan variabel</p>

²⁰ Sri Suyati, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar terhadap *Return Saham Properti* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol. 4, No. 3 (2015), h. 17.

	<p>Wiksuana, Luh Gede Sri Artini; 2015; Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.²¹</p>	<p>negatif terhadap <i>return</i> saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.</p> <p>2. pengaruh nilai tukar terhadap <i>return</i> lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap <i>return</i> melalui profitabilitas.</p>	<p>nilai tukar rupiah terhadap <i>seturn</i> Saham. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini yaitu variabel independen yang digunakan hanya satu dengan menambahkan variabel intervening, sedangkan penelitian yang akan dilakukan tidak menambahkan variabel intervening.</p>
4.	<p>Evi Sepri Yanti, Perdana Wahyu Santosa, Rini Hidayati; 2020; Pengaruh Kinerja</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i>.</p> <p>2. NPM tidak memengaruhi</p>	<p>Persamaan pada penelitian ini yaitu: menggunakan variabel BI rate terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan perbedaan pada</p>

²¹ Putu Eka Pujawati, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening" *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 04 (2015), h. 23.

	Keuangan dan BI <i>rate</i> terhadap <i>Return Saham</i> Sektor Otomotif Indonesia. ²²	<p><i>return</i>.</p> <p>3. DER dan BI <i>rate</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i>.</p> <p>4. Secara simultan semua variabel bebas yang terdiri dari ROE, NPM, DER dan BI <i>rate</i> memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham.</p>	<p>penelitian ini yaitu objek penelitian pada perusahaan sektor otomotif indonesia sedangkan penelitian yang akan dilakukan yaitu pada perusahaan yang terdaftar di JII.</p>
5.	Amalia Nur Chasanah; 2018; Pengaruh Makroekonomi Terhadap <i>Return</i> saham pada Perusahaan Perbankan. ²³	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>1. Inflasi, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>2. Sedangkan variabel GDP tidak berpengaruh negatif signifikan</p>	<p>Persamaan pada penelitian ini yaitu: variabel independen yang digunakan yaitu makroekonomi, yaitu diantaranya <i>exchange rate</i> dan inflasi. Sedangkan perbedaan</p>

²² Evi Sepri Yanti, Perdana Wahyu Santosa, dan Rini Hidayati, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan BI Rate terhadap *Return Saham Sektor Otomotif Indonesia*," *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)*, Vol. 5, No. 1 (July 27, 2020), accessed November 9, 2022, <http://academicjournal.yarsi.ac.id/index.php/jeba/article/view/1401>, h. 11.

²³ Amalia Nur Chasanah, "Pengaruh Makroekonomi terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Perbankan" *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, Vol. 16, No. 1 (Juni 2021), h. 12.

		<p>terhadap <i>return</i> saham</p> <p>3. Secara simultan keempat variabel independen yaitu inflasi, suku bunga, kurs dan PDB berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p>	<p>pada penelitian ini yaitu objek yang digunakan yaitu pada perusahaan perbankan, sedangkan penelitian yang akan dilakukan yaitu pada perusahaan yang terdaftar di JII.</p>
--	--	--	--

H. Kerangka Pemikiran

Investasi saham syariah menurut ulama fikih dibolehkan karena menurut pendapatnya sesuai dengan pemahaman saham itu sendiri, ketika seseorang memiliki sebuah saham maka orang tersebut telah memiliki sebuah bukti kepemilikan saham dimana hal ini merupakan asset perusahaan, sehingga gambaran bukti kepemilikan sebuah asset perusahaan dalam bentuk saham.²⁴

Investasi saham syariah diantaranya dapat dilakukan pada emiten yang termasuk kedalam Daftar Efek Syariah. Menurut keputusan dewan komisioner otoritas jasa keuangan nomor Kep-

²⁴ Wawan Setiawan dan Akhmad Faozan, "Investasi Saham di Bursa Efek Indonesia Perspektif Hukum Ekonomi Syariah," *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 12, No. 2 (November 15, 2021), h. 209.

81/D.04/2022 tanggal 23 November 2022 Pertumbuhan Daftar Efek Syariah terdapat 542 perusahaan yang terdiri dari beberapa sektor. Adapun sektor yang terdaftar pada efek syariah yaitu energi, barang baku, perindustrian, barang konsumen primer, barang konsumen non-primer, kesehatan, keuangan, properti dan real estat, teknologi, infrastruktur, transportasi dan logistik, perusahaan publik.²⁵ Sektor-sektor tersebut diantaranya masuk kedalam indeks syariah yaitu JII. Adapun Indeks dan Kapitalisasi Pasar JII yaitu sebagai berikut:

Grafik 1.2

Indeks dan Kapitalisasi Pasar JII



²⁵ OJK, “Daftar Efek Syariah,” *Keputusan Dewan Komisioner OJK Nomor KEP-81/D.04/2022 Tentang Daftar Efek Syariah, 2022*, [https:// www. ojk. go. id/ id/ kanal/ syariah/ data- dan- statistik/ daftar- efek- syariah/ Pages/ -Keputusan- Dewan- Komisioner- OJK- Nomor- KEP-- 81. D. 04. 2022- tentang- Daftar- Efek- Syariah. aspx](https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/Pages/-Keputusan-Dewan-Komisioner-OJK-Nomor-KEP--81.D.04.2022-tentang-Daftar-Efek-Syariah.aspx).

Berdasarkan grafik diatas, pada periode 30 Juni 2022, indeks JII ditutup pada level 574,56 atau mengalami peningkatan sebesar 2,23% dibandingkan akhir tahun 2021. Kapitalisasi pasar JII ditutup pada Rp2.060,80 triliun meningkat sebesar 2,26% dibandingkan akhir tahun 2021.

Kinerja saham jika dibandingkan dengan akhir tahun 2021, secara umum indeks saham syariah pada 30 Juni 2022 mengalami peningkatan. ISSI meningkat sebesar 6,02% dibandingkan akhir tahun 2021, dengan peningkatan dari sisi kapitalisasi saham sebesar 6,92%. Selanjutnya, JII mengalami peningkatan sebesar 2,23%, dengan peningkatan nilai kapitalisasi saham sebesar 2,26%.²⁶. Kinerja saham dan kapitalisasi saham yang mengalami naik dan turun menandakan kemampuan emiten atau perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan yang fluktuatif dapat menyebabkan *Return Saham* yang diterima oleh investor.

Faktor yang didefinisikan dapat mempengaruhi *return* saham yaitu *exchange rate*, inflasi dan *BI rate* yaitu banyak faktor yang mempengaruhinya diantaranya faktor internal

²⁶ OJK, "Pertumbuhan Kapitalisasi Pasar."

seperti laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, dan penjualan. sedangkan dari sisi eksternalnya yaitu kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar, rumor dan sentimen pasar, dan penggabungan usaha. faktor lainnya yaitu seperti kondisi ekonomi, kinerja industri, aksi korporasi, kondisi politik, bahkan isu atau gosip atau kinerja perusahaan sebagai preferensi utama investor.²⁷

Exchange Rate atau nilai tukar akan memberikan pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Hal ini dengan menguatnya nilai tukar maka penerimaan *return* perusahaan akan ikut meningkat. Banyak hal yang mempengaruhi kinerja perusahaan, salah satunya nilai tukar rupiah yang berubah, perubahan ini mencerminkan perusahaan tersebut mengalami *foreign exchange exposure* (paparan valuta asing). Perubahan nilai tukar yang tidak bisa diramalkan. Penelitian ini melihat bagaimana dampak perubahan nilai tukar mampu mempengaruhi penerimaan dan penawaran yang pada akhirnya

²⁷ Nani Nani, Efi Syarifudin, dan Efi Syarifudin, "Pengaruh Arus Kas terhadap Harga Saham Syariah pada Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Perbankan Syariah yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia)," *TSARWAH*, Vol. 6, No. 1 (September 5, 2022), h. 9–16.

akan merubah tingkat profitabilitas perusahaan dan memberikan pengaruh besar terhadap return saham.²⁸

Tingkat inflasi yang terus-menerus dan melambungnya harga dalam jangka waktu tertentu yang disebabkan oleh beberapa efek dapat mempengaruhi harga saham jika kondisi inflasi di Indonesia rendah, maka akan menciptakan harga produk di dalam negeri murah sehingga keinginan daya beli masyarakat akan naik atau melambung. Hal ini akan menjadikan para investor beralih ke pasar saham dibandingkan ke deposito jika jumlah uang yang beredar mengalami penurunan.

Sejak 19 Agustus 2016 Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* yang berlaku efektif menggantikan *BI Rate*. Dalam hal ini penguatan kerangka operasi moneter merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter.

²⁸ Zachari - Abdallah, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return Saham* dengan *Return On Asset* sebagai *Variabel Intervening* pada Perusahaan Rokok," *Akuisisi: Jurnal Akuntansi* 14, No. 1 (August 26, 2018), h. 1–10.

Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Instrumen BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Instrumen BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen *repo*.

Suku bunga terbaru yang dikeluarkan BI yaitu menggunakan instrumen BI *7-Day (Reverse) Repo Rate* sebagai suku bunga kebijakan baru, terdapat tiga dampak utama yang diharapkan, yakni:

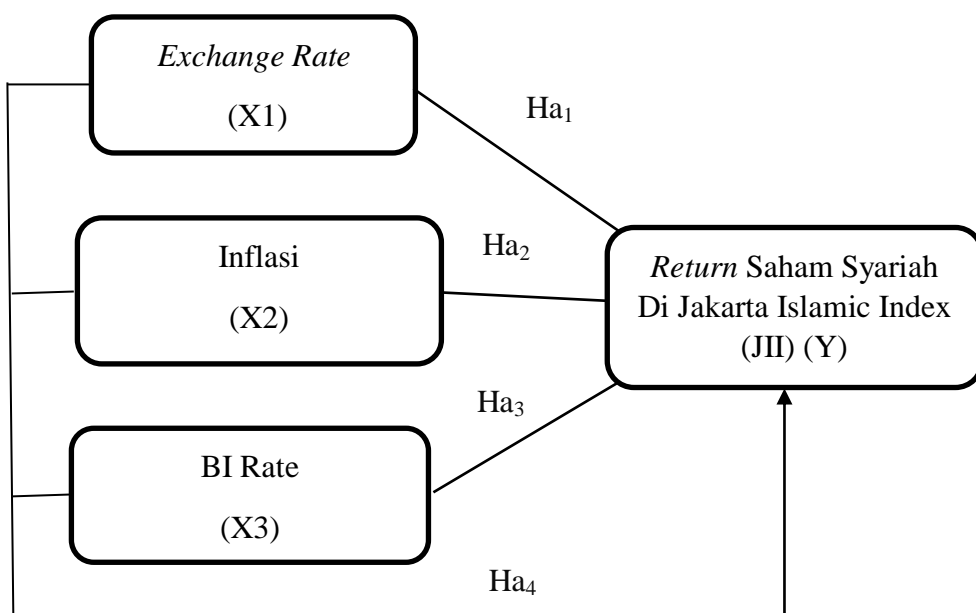
1. Menguatnya sinyal kebijakan moneter dengan BI-7 Day *Reverse Repo Rate* (BI7DRR) sebagai acuan utama di pasar keuangan.
2. Meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan.

3. Terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.

Berdasarkan pernyataan diatas, penelitian ini mengambil exchange rate sebagai variabel *independent*, Inflasi sebagai variabel independen, BI Rate sebagai variabel *independent* dan *return* saham sebagai variabel *dependent*. Dengan demikian, kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1.1

Kerangka Pemikiran



I. Sistematika Pembahasan

Untuk mendapatkan hasil penulisan yang terstruktur dan sesuai dengan kaidah penulisan, maka sistematika penulisan ini disusun sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN :

Bab ini berisi latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, penelitian terdahulu yang relevan, kerangka pemikiran, dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN TEORITIS :

Bab ini menjelaskan landasan teori yang berisikan teori dan beberapa literatur yang digunakan sebagai alat analisis. Khususnya yang membahas tentang *exchange rate*, inflasi, *BI rate*, hubungan antar variabel, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN :

Bab ini menggambarkan mengenai metode atau teknik dalam penelitian yang berisikan waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel, jenis penelitian, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN :

Bab ini menguraikan mengenai gambaran umum objek penelitian, penyajian data, analisis data pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP :

Kesimpulan dan saran, bab ini berisi mengenai kesimpulan dan saran yang dapat ditulis sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan penulis.