

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Pasar Modal Syariah

Pasar modal dalam arti sempit pengertian pasar merupakan tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Artinya pembeli dan penjual bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu lokasi tertentu. Lokasi atau tempat pertemuan tersebut disebut pasar. Namun, dalam arti luas pengertian pasar merupakan tempat melakukan transaksi antara pembeli dan penjual, dimana pembeli dan penjual tidak harus bertemu dalam suatu tempat atau bertemu langsung, tetapi dapat dilakukan melalui sarana informasi yang ada seperti sarana informasi.

Pasar modal ialah pasar tempat perdagangan instrumen keuangan, seperti saham (equitas/penyertaan), obligasi (surat utang), reksa dana, produk derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana perdagangan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli surat-surat berharga dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen keuangan yang diperdagangkan dipasar modal merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari 1 tahun), seperti saham, Obligasi, Reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif.

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah instrument, misalkan saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah. Pasar modal syariah pun sudah diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003. Banyak kalangan meragukan manfaat diluncurkannya pasar modal syariah ini, ada yang mencemaskan nantinya akan ada pertentangan dengan pasar modal yang ada. Akan tetapi, badan pengawas pasar modal (Bapepam) menjamin tidak akan ada tumpang-tindih kebijakan yang mengatur, justru dengan diluncurkannya pasar modal syariah ini, akan membuka ruang baru di lantai bursa.¹

1. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.²

Saham yaitu surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu. Menurut Subagyo, saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT). Hal yang sama juga diungkapkan oleh Alma

¹ Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *investasi pada pasar modal syariah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), 55

² Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), 4.

yang mendefinisikan saham sebagai surat keterangan tanda turut serta dalam perseroan. Para pemegang andil merupakan pemilik perusahaan yang bisa menikmati keuntungan perusahaan sebanding dengan uang yang di setorkannya. Selain dari dividen yang dapat di peroleh para pemegang saham, nilai keuntungan yang merupakan selisih positif harga beli dan harga jual saham juga merupakan benefit selanjutnya yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham. Selain manfaat yang bersifat finansial, para pemegang saham (*stock holder*) juga memiliki benefit yang bersifat nonfinansial, yaitu hak suara dalam aktivitas perusahaan.³

Menurut adrian sutedi Saham syariah, saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah seperti bidan perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.⁴

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum (*Innitial Public Offering*) ada dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*prefered stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada

³Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Prenada Media Group, 2008), 60-61.

⁴Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, 4.

saham tersebut. Hak tersebut meliputi hak atas menerima deviden, dan memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.⁵

Dari segi hak dan keistimewaannya :

a. Saham biasa (*common stocks*),

Bagi pemilik saham ini untuk memperoleh deviden akan didahulukan lebih dulu kepada saham preferen. Begitu pula dengan hak terhadap harta apabila perusahaan dilikuidasi.

b. Saham preferent (*preferred stocks*), merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam deviden dan harta apabila pada saat perusahaan dilikuidasi.⁶

B. Return Saham

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian (Return) investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya.

1. Pengertian return saham

Setiap investor baik jangka panjang atau jangka pendek memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return, baik yang bersifat langsung maupun tidak langsung.

⁵Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* ... 61

⁶Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014) 184-185.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return saham diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gain*) atau selisih penurunan (*capital loss*). *Capital gain* dan *capital loss* sendiri diperoleh dari selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Dari sini dapat disimpulkan bahwa return saham adalah hasil dari suatu investasi berbentuk saham yang diperoleh dari selisih kenaikan harga atau selisih dari penurunan harga.

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi . Dengan demikian, setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut return baik secara langsung maupun tidak langsung . dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan risiko yang terkandung dalam alternative investasi yang dilakukan.⁷

2. Jenis-jenis return saham

Return dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu :

- a. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi, return realisasi dihitung menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai

⁷ Verawati Rika, *Faktor-Faktor Penentu Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, (Skripsi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2014), h. 23.

salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi atau return histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimana datang

- b. Return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor (*shahib al-mal*) di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.⁸ Adapun rumus untuk menghitung keuntungan yang diharapkan dari saham adalah :

$$R = \frac{D1 + P1 - P0}{P0}$$

Keterangan :

r = keuntungan yang diharapkan dari saham

D1 = Dividen Tahun 1

P1 = harga jual

P0 = harga beli

3. Komponen return saham

Komponen suatu return terdiri dari dua jenis yaitu :⁹

- a. *Curen income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat pembayaran periodik seperti pembayaran bunga depositi, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.

⁸Jogianto Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, (Yogyakarta: BPFE, 2014), 235

⁹Yani Prahatina Eka Furda, *Pengaruh price earning ratio dan erming per share terhadap return saham ; studi pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Jakarta ismic indeks periode 2007-2009* (Skripsi pada Fakultas Ekonomi Universitas s yiah kuala, 2012) 20

- b. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis return. Historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.¹⁰

Sebagai contoh Ahmad membeli saham Astra Internasional dengan harga persahamnya Rp. 1.800,- dan menjualnya dengan harga Rp. 2.200,-. Berarti Ahmad mendapatkan *capital gain* sebesar Rp. 400,- per lembar sahamnya. Umumnya investor jangka pendek mendapatkan keuntungan dari *capital gain*. Saham memungkinkan pemodal dapat keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah besar dan dalam waktu yang singkat. Namun, seiring dengan berfluktuasinya harga saham, saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian dalam waktu singkat. Jadi saham itu dikenal memiliki karakteristik *high-risk high-return*. Artinya saham itu merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi, namun juga berpotensi risiko tinggi.¹¹

¹⁰Eduardus Tandililin, *portofolio dan investasi : teori dan aplikasi*, (Yogyakarta: kanisius 2010)365.

¹¹Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: kencana, 2009) 94-95

4. Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Return* Saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *Return* Saham baik yang bersifat makro maupun mikro.

Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

a. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:

1) Faktor Makro Ekonomi

- a) Inflasi
- b) Suku Bunga
- c) Kurs Valuta Asing
- d) Tingkat pertumbuhan ekonomi
- e) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
- f) Indeks harga saham regional

2) Faktor Makro Non Ekonomi

- a) Peristiwa politik domestik
- b) Peristiwa sosial
- c) Peristiwa politik Internasional

b. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Return* Saham menurut Resmi (2002) yang dikutip dari (Bramantyo, 2006:2) menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk

menentukan *Return Saham* secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.¹²

Dalam teori ekonomi, berbagai jenis perusahaan dipandang sebagai unit badan usaha yang mempunyai tujuan yang sama yaitu mencapai keuntungan yang maksimum. Untuk tujuan itu, ia menjalankan usaha yang bersamaan yaitu mengatur penggunaan faktor produksi dengan cara yang seefisien mungkin sehingga “ usaha memaksimalkan keuntungan dapat dicapai dengan cara yang dari sudut ekonomi dipandang sebagai cara yang paling efisien”.¹³

Dalam teori ekonomi diambil pula satu asumsi dasar mengenai sifat dari fungsi produksi, yaitu fungsi produksi dari semua produksi dimana semua produsen dianggap tunduk pada suatu hukum yang disebut : *The Law of Diminishing Return*.¹⁴

¹²Akbar vaoriko, *pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap return saham di bursa efek indonesia*.

¹³M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Mikro Ekonomi: Suatu Perbandingan Ekonomi Islam dan Ekonomi Konvensional*, (jakarta: Kencana Prenamedia Group, 2010) 167

¹⁴M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Mikro Ekonomi: Suatu Perbandingan Ekonomi Islam dan Ekonomi Konvensional ...* 168

C. BI Rate

Menurut Kasmir bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya.¹⁵

Bunga adalah sejumlah nilai yang dibayarkan akibat transaksi pinjaman yang dihitung berdasarkan persentase untuk periode tertentu dari jumlah pinjaman.¹⁶

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 guna mencapai target inflasi dan menjaga stabilitas nilai mata uang rupiah. *BI Rate* digunakan sebagai acuan dalam operasi moneter guna mengarahkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berjangka satu bulan hasil lelang Operasi Pasar Terbuka (OPT) berada disekitar *BI Rate*.¹⁷ Penetapan suku bunga *BI Rate* diharapkan dapat mempengaruhi tingkat suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB), suku bunga simpanan (tabungan dan deposito), dan suku bunga kredit, dan suku bunga lainnya dalam jangka waktu yang lebih panjang.

Suku bunga adalah harga uang, yang nilainya ditentukan oleh interaksi kurva permintaan uang dan penawaran uang. Kurva penawaran uang bentuk garis vertikal, karena untuk jangka waktu

¹⁵ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Rajawali Pers, 2013) h 114.

¹⁶ Donny Mangitung, *Ekonomi Rekayasa disertai Penyesalan Perhitungan dengan Spreadsheet*, (Yogyakarta: Andi, 2013) h 14.

¹⁷ R. Serfianto D. Purnomo dkk, *Buku Pintar Pasar Uang & Pasar Valas*, Jakarta : PT.Gramedia Pustaka Utama, 2013) 100

tertentu sejumlah uang (*supply* uang) adalah tetap (ditentukan oleh bank sentral). Kurva permintaan uang berbentuk kurva yang berkemiringan negatif.

Suku bunga akan mengalami kenaikan apabila *supply* uang berkurang. Sebaliknya suku bunga juga akan naik apabila terjadi penambahan permintaan akan uang.¹⁸

BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur BI melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG) bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan oleh BI melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Penetapan respon kebijakan moneter biasanya dilakukan dalam RDG triwulan (Januari, April, Juli, dan Oktober) untuk berlaku selama triwulan berjalan.¹⁹

1. Macam-macam suku bunga :

Suku bunga bank menurut Khalwaty (2010:144) dapat dibedakan menjadi dua yaitu sebagai berikut :

- a. Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.

¹⁸Asfia Murni, *Ekonomika Makro*, (Bandung PT Refika Aditama,2009) 120-121.

¹⁹R. Serfianto D. Purnomo, Cita Yustisia, Iswi Haryani, *Pasar Uang Dan Pasar Valas* (Jakarta : PT.Gramedia Pustaka Utama, 2013), 100.

- b. Suku bunga rill adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Dalam kegiatan perbankan sehari-hari ada 2 macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya yaitu (kashmir:

- a. Bunga simpanan adalah bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayar bank kepada nasabahnya. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
- b. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada para perimjinjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Setiap masyarakat yang melakukan interaksi dengan bank, baik itu interaksi dalam bentuk pinjaman (kredit) maupun simpanan, akan selalu terkait dan dikenakan yang namanya bunga.²⁰

D. Nilai Kurs

1. Pengertian nilai kurs/ valuta asing

Menurut Iskandar Simorangkir Suseno, nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestic atau dapat juga

²⁰Tri Hendra Purnomo Nurul Widyawati, Pengaruh Nilai Tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap return saham pada perusahaan properti, jurnal ilmu riset & riset manajemen vol.2 no (2013).

dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sebagai contoh nilai tukar (NT) Rupiah terhadap Dolar Amerika (USD) adalah harga satu dolar Amerika (USD) dalam Rupiah (Rp), atau dapat juga sebaliknya diartikan harga satu Rupiah terhadap satu USD.²¹

Menurut Pratama Rahardja dan Mandala Manurung valuta asing adalah mata uang negara lain dari suatu perekonomian. Untuk dapat digunakan dalam kegiatan ekonomi, maka mata uang- mata uang yang dipergunakan mempunyai harga ketetapan dalam mata uang negara lain. harga tersebut menggambarkan berapa banyak suatu mata uang harus dipertukarkan untuk memperoleh satu unit mata uang lain. istilah lain dari rasio pertukaran tersebut adalah nilai tukar.²²

Valuta asing adalah mata uang yang berasal dari negara lain dan dipakai sebagai perhitungan untuk melihat nilai mata uang domestik ketika di konversikan dengan rupiah, yen jepang dengan rupiah, dan lain sebagainya.

Valuta asing (valas) diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai kurs resmi pada bank sentral.²³

²¹ Iskandar Simorangkir dan Suseno, *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*, (Jakarta: PPSK BI, 2004) h. 4.

²² Pratama Rahardja, Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro*, (Jakarta: Lembang Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008)h, 99.

²³ Hamdi hasy, *valas untuk manager* (Jakarta: Ghalia Indonesia,2011)h. 15.

Perdagangan valas (forex) dan dilakukan secara fisik dan spot (tunai) melalui perdagangan valas (*money changer*). Perdagangan valas secara fisik sama tuanya dengan perdagangan komoditi dunia yang sudah berkembang sejak abad ke -18. Pada abad ke -20, perdagangan kontrak berjangka valas mulai marak dilakukan di bursa-bursa berjangka di dunia dengan melibatkan perusahaan-perusahaan pialang perdagangan berjangka. Pada abad ke -21 perdagangan valas berkembang menjadi perdagangan valas diluar bursa berjangka melalui jaringan internet (*online trading*).

Nilai tukar antar mata uang adalah jumlah dari suatu mata uang yang diserahkan untuk mendapatkan mata uang yang lain. yang dapat ditentukan oleh macam macam aturan, dan nilai tukar maupun aturan itu sendiri dapat berubah.²⁴

Perdagangan valas via internet (*online*) sangat memudahkan para investor karena mereka tidak perlu lagi repot datang ke bursa berjangka atau menelpon pialang berjangka para investor cukup duduk manis didepan komputer untuk melakukan jual beli kontrak berjangka valas secara *online*. Mereka dapat melakukan *online trading* dimana saja kapan saja tanpa dibatasi tempat dan waktu. Berdagangan berjangka valas dapat dilakukan 24 jam penuh tanpa henti.²⁵

²⁴ Maurice D levi, *Keuangan Internasional Buku 1 diterjemahkan oleh Handoyo Prasetyo (Yogyakarta: Andi 2002)*h, 1.

²⁵ R. Serfianto D.Purnomo DKK, *pasar uang dan pasar valas*, (Jakarta: Gramedia,2013),h125.

2. Kurs Valuta Asing

- a. *Spot rate* jauh lebih besar lagi dari pada pasar uang kertas adalah pasar spot valuta asing (*spot exchange rate*), yang melibatkan mata uang asing yang disimpan dalam rekening bank dengan berbagai dominasi mata uang. Kurs spot (*spot exchange rate*), yang ditentukan di pasar spot (*spot market*), spot market adalah jumlah unit dari satu mata uang per unit mata uang lain, dimana keduanya dalam bentuk deposito bank. Deposito tersebut di transfer dari rekening penjual ke pembeli, dengan instruksi untuk menukarkan mata uang dinyatakan dalam bentuk pesan elektronik atau wesel bank, yaitu cek yang dikeluarkan bank. Pengiriman atau nilai (*value*), baik dari intruksi elektronik atau wesel bank dilakukan dengan segera biasanya dalam 1 atau 2 hari.²⁶
- b. Kurs forward (*forward exchange rate*) melibatkan kesepakatan saat ini untuk membeli atau menjual sejumlah valuta asing tertentu pada tanggal yang ditentukan dimasa datang dengan tingkat yang disetujui saat ini (*forward*). Sebagai contoh kita dapat mencatat perjanjian saat ini untuk membeli € 100 untuk \$1001, tanpa memperhatikan berapa kurs *spot* pada waktu itu.²⁷

²⁶Maurice D. Levi, *keuangan internasional*, (Jakarta: Erlangga, 2000) h.3.

²⁷Dominic Salvatore, *Ekonomi Internasional Edisi Sembilan Buku Dua*, (Jakarta : Salemba Empat, 2007), h.40.

3. Sistem Penetapan Kurs Valas

Kurs mata uang mengenal tiga sistem penetapan kurs yaitu :

a. Sistem nilai tukar mata uang tetap (*fixed rate*) sangat bergantung pada ketentuan yang diberlakukan oleh pemerintah atau bank sentral.

b. Sistem kurs mengambang (*floating rate*)

Sistem kurs mengambang dibagi menjadi dua sistem :

1) Sistem kurs mengambang murni (*clean float/ freely floating system*) ialah nilai tukar mata uang pada sistem ini ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar. Sistem ini bergantung pada penawaran dan permintaan terhadap kurs mata uang sehingga nilai kurs selalu berubah seperti yang tercantum pada papan kurs di setiap bank.

2) Sistem kurs mengambang terkendali (*dirty float/ managed floating system*) dalam sistem ini, kurs ditentukan oleh mekanisme pasar, namun pemerintah dan bank sentral masih dapat mempengaruhi nilai tukar melalui investasi pasar berupa berbagai kebijakan dibidang moneter, fiskal, investasi, ekspor, dan lain-lain. Campur tangan pemerintah dalam mengendalikan kurs bisa dilakukan secara langsung (*dirty floating*) dan tidak langsung (*clean floating*).

c. Sistem kurs terkait

Nilai tukar mata uang suatu negara dapat dikaitkan dengan nilai tukar mata uang negara lain. Sistem kurs terkait dilakukan oleh beberapa negara lain. Sistem kurs terkait dilakukan oleh beberapa negara afrika yang mengaitkan nilai mata uang negaranya dengan dollar AS (USD).²⁸

4. Faktor yang mempengaruhi menguatnya kurs valas

Bagi suatu negara dengan sistem perekonomian yang kuat adalah memiliki stabilitas kurs valuta asing yang tahan dan tidak mudah rentan dengan fluktuatif pasar uang dunia. Untuk mewujudkan penguatan nilai tukar kurs valuta asing tersebut, ada beberapa faktor yang harus dipenuhi oleh suatu negara akan bertambah kuat jika :

- a. Ekspor lebih besar dari pada impor
- b. Neraca pembayaran surplus
- c. Neraca pertumbuhan surplus
- d. Pertumbuhan ekonomi meningkat
- e. Tingkat inflasi yang rendah dan lain-lain.²⁹

²⁸Dikutip dari artikel berjudul “ penjelasan mengenai kurs mata uang “, www.anneahira.com diunduh pada 19-05-2017 pukul 13.00.

²⁹Irham Fahmi, *pengantar perbankan teori dan aplikasi*, (Bandung: Alfabeta. 2014) h.283-284.

E. Hubungan BI Rate dan Nilai Kurs terhadap Return Saham Syariah

(Weston dan Brigham, 1990:84), menyebutkan bahwa Suku Bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara : (1) karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi tingkat Suku Bunga maka makin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap konstan; dan (2) Suku Bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi, karena itu mempengaruhi laba perusahaan. Suku Bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi investasi portofolio karena pengaruhnya terhadap laba, tetapi yang terpenting adalah Suku Bunga berpengaruh karena adanya persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi. Suku Bunga yang tinggi di satu sisi akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat. Sementara itu, di sisi lain Suku Bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang di keluarkan oleh dunia usaha sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan produksi di dalam negeri.³⁰

Nilai Tukar Rupiah adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu negara dengan negara lain. Heru (2008) menyatakan bahwa nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing \$US. Merosotnya nilai tukar rupiah merefleksikan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran

³⁰ Akbar Fauriko, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia, jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing \$US sebagai alat 27 pembayaran internasional.

Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestic semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.³¹

F. Penelitian terdahulu

Nama	Judul	Hasil
Estu Prihatiningsih	Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Suku Bunga dan Pengeluaran Pemerintah Terhadap Investasi di Indonesia.	Berdasarkan hasil penelitian yang diketahui produk domestic bruto berpengaruh positif terhadap investasi dengan nilai $2,606 > 1,7746$, suku bunga tidak berpengaruh negative terhadap investasi sebesar $3,570 > -1,746$, pengeluaran pemerintah berpengaruh positif terhadap investasi sebesar $2,470 > 1,746$. Berdasarkan hasil dari pengujian uji f diperoleh bahwa nilai F_{hitung} sebesar 7,10 besar nya F_{tabel} 3,24. Hal ini berarti bahwa variabel PDB, Suku Bunga dan Pengeluaran Pemerintah secara bersama-sama berpengaruh terhadap investasi di Indonesia,

³¹ Triyono. 2008. Analisis Perubahan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol.9 No 2, Desember 2008 Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Erni Endahsari	Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham PT. Indofood Sukses Makmur TBK	<p>Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya multikolinearitas dalam menghitung menggunakan SPSS, dapat dilihat pada VIF . nilai VIF dalam penelitian ini menunjukkan angka 1,483 dan mempunyai angka tolerance 0,674. Dengan demikian dapat disimpulkan model regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinearitas.</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi dan tingkat suku bunga mempunyai angka signifikansi diatas 0,025 yaitu 0,170 dan 0,160 berarti kedua variabel independen tidak berpengaruh terhadap return saham secara parsial</p>
Mia Laksimawati	Pengaruh faktor-faktor ekonomi	Hasil koefisien determinasi sebesar 0,14 % yang berarti

	makro terhadap return saham Jakarta Islamic index di bursa efek indonesia (januari 2006-september 2009)	fluktuasi return saham Jakarta Islamic index dapat dijelaskan oleh faktor ekonomi yang di wakili oleh Bi Rate, nilai kurs dan inflasi hanya sebesar 0,14 % sisanya 99,96 % dijelaskan atau dipengaruhi dengan variabel-variabel lainnya. Dan untuk uji f variabel independen sebesar $0,316 > 0,05$ ini berarti bahwa secara simultan tidak berpengaruh.
--	---	--

G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara. Maka di dalam penelitian ini jika diduga bahwa suatu variabel mempunyai korelasi dengan variabel lain baik secara parsial maupun simultan, pengujian secara parsial dilakukan dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut :

- H_0 : BI *Rate* tidak berpengaruh terhadap *return* Saham Syariah di Indonesia
- H_1 : BI *Rate* berpengaruh terhadap *return* Saham Syariah di Indonesia
- H_0 : Nilai Kurs tidak berpengaruh terhadap *return* Saham Syariah di Indonesia

- H_1 : Nilai Kurs berpengaruh terhadap *return* saham syariah di Indonesia
- H_0 : BI *Rate* dan Nilai Kurs tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham Syariah di Indonesia
- H_1 : BI *Rate* dan Nilai Kurs berpengaruh terhadap Return Saham Syariah di Indonesia