

BAB II

KAJIAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. INFLASI

1. Definisi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditi dan jasa selama suatu periode tertentu.¹ Menurut Rahardja dan Manurung, inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus.² Menurut Restiawan dan Asytuti, inflasi adalah suatu kondisi yang menunjukkan semakin melemahnya daya beli yang disertai semakin merosotnya nilai rill mata uang suatu negara.³ Secara umum dapat dikatakan bahwa inflasi adalah ukuran dari peningkatan umum tingkat harga dalam perekonomian.⁴ Dari beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung secara terus menerus sehingga menyebabkan daya

¹ Adiwirman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), 135.

² Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. 2017), 359.

³ Selamet Ardi Restiawan dan Rinda Asytuti, *Evaluasi Faktor Ekonomi Makro Dalam Mempengaruhi Harga Saham*, Jurnal AKURASI Vol. 2 No. 1, April 2020, 24.

⁴ Priyono dan Teddy Chandra, *Esensi Ekonomi Makro*, (Sidoarjo: Zifatama Publishing, 2016), 141.

beli masyarakat menjadi turun. Kebalikan dari inflasi adalah deflasi, yaitu penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap barang-barang/komoditi dan jasa.⁵ Dengan kata lain deflasi merupakan terjadinya penurunan harga barang dan jasa yang dapat menyebabkan daya beli masyarakat menjadi lebih besar.

Tidak semua barang yang mengalami kenaikan harga dapat memicu inflasi, karena barang-barang inti saja yang dapat menyebabkan inflasi misalnya BBM, tarif dasar listrik, harga bahan baku dan komoditi inti lainnya. BBM merupakan komoditi inti bahkan dapat dikatakan BBM adalah komoditi yang dapat menentukan laju inflasi suatu negara. BBM yang mengalami kenaikan harga akan mempengaruhi semua aspek kehidupan, dan yang paling terasa adalah untuk sektor industri. Harga BBM yang naik akan menambah beban biaya produksi suatu perusahaan, yang mana perusahaan cenderung mengatasi masalah tersebut dengan menaikkan harga produk yang dipasarkan ke masyarakat.

Keadaan dimana terjadi kenaikan suatu harga juga tidak dapat langsung dikatakan inflasi karena inflasi memiliki kriteria

⁵ Adiwarmanto A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 135.

yaitu kenaikan harga, bersifat umum dan berlangsung terus menerus.⁶ Misalnya, jika harga gula dan telur naik pada saat bulan suci Ramadan itu tidak dapat dikatakan inflasi, karena setelah bulan suci Ramadan berakhir maka harga gula dan telur akan stabil kembali. Yang menyebabkan harga gula dan telur naik adalah, permintaan masyarakat terhadap gula dan telur pada saat itu meningkat yang menyebabkan ketersediaan gula dan telur semakin terbatas, maka dari itu harga telur dan gula akan naik. Ketika ketersediaan gula dan telur stabil, atau penawaran gula dan telur lebih besar, maka harganya akan kembali stabil.

2. Jenis-jenis Inflasi

a. Berdasarkan Sifatnya

1. Inflasi Merayap atau Rendah (*Creeping Inflation*)

Inflasi dinyatakan merayap atau rendah apabila besarnya kurang dari 10%.⁷ Hal ini masih dikatakan wajar dan aman, karena masih berdampak kecil bagi masyarakat. Keadaan ini belum menyebabkan daya beli masyarakat menjadi turun, karena kenaikan harga

⁶ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 359.

⁷ Zaini Ibrahim, *Pengantar Ekonomi Makro*, (Serang : LP2M IAIN SMH BANTEN, 2013), 101.

yang ditawarkan tidak terlalu besar dan hanya selisih sedikit dengan harga sebelumnya.

2. Inflasi Menengah (*Galloping Inflation*)

Inflasi Menengah atau *Galloping Inflation* merupakan inflasi yang terjadi antara 10-30%.⁸ perekonomian seperti ini cenderung mengakibatkan terjadinya gangguan-gangguan besar pada perekonomian karena orang-orang akan cenderung mengirimkan dananya untuk berinvestasi diluar negeri daripada berinvestasi didalam negeri (*capital outflow*).⁹

3. Inflasi Berat (*High Inflation*)

Inflasi Berat atau *High Inflation* yaitu inflasi yang terjadi 30-100% pertahun.¹⁰ Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi

⁸ Zainudin Iba dan Aditya Wardhana, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai TukarRupiah Terhadap USD, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Kebangsaan Vol. 1 No. 1, Januari 2012, 02.

⁹ Adiwarmam A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 138.

¹⁰ Zainudin Iba dan Aditya Wardhana, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai TukarRupiah Terhadap USD, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia*, 02.

yang terlalu panas (overheated).¹¹ Hal ini terjadi karena melonjaknya jumlah permintaan, sedangkan penawarannya kurang yang menyebabkan harga akan naik dan menjadi tinggi sedangkan daya beli masyarakat akan menjadi lemah.¹² Selain itu inflasi yang berat terjadi juga karena pemerintahan yang lemah, perang, revolusi atau kejadian lain yang menyebabkan barang-barang yang dibutuhkan tidak ada di pasar.¹³

4. Inflasi Sangat Tinggi (*Hyper Inflation*)

Inflasi Sangat Tinggi atau disebut juga *Hyper Inflation* yaitu inflasi yang terjadi diatas 100%. Dalam kejadian ini masyarakat akan cenderung membelanjakan uangnya untuk membeli barang dari pada menyimpannya.¹⁴ Berinvestasipun akan terasa percuma, karena dalam hal ini pasti keadaan

¹¹ Hismendi, et al., *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmu Ekonomi Vol. 01 No. 2, Mei 2013, 21.

¹² Hismendi, et al., *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*. 21.

¹³ Zaini Ibrahim, *Pengantar Ekonomi Makro*, 101.

¹⁴ Zaini Ibrahim, *Pengantar Ekonomi Makro*. 101.

perekonomian negara yang mengalami *Hyper Inflation* sudah dipastikan sangat tidak kondusif dan masyarakat tidak akan mendapatkan profit. Menurut Adiwarman Karim, suatu negara dapat bertahan dari *Galloping Inflation*, tapi tidak dengan *Hyper Inflation*.¹⁵

b. Berdasarkan Sebabnya

1. Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand Pull Inflation*)

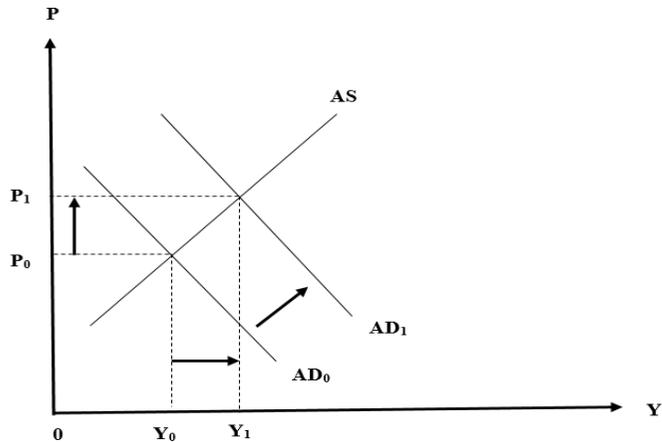
Inflasi Traikan Perminta atau disebut juga *Demand Pull Inflation* yaitu kenaikan harga barang/jasa kerana tingginya permintaan, sementara *suplay* barang dan jasa terbatas.¹⁶ Kelangkaan yang terjadi bisa menjadi salah satu penyebab dari terjadinya inflasi, dimana ketika suatu barang dan jasa mulai jarang di pasar sedangkan permintaan masyarakat akan barang dan jasa tersebut tinggi, maka dari itu terjadilah inflasi tarikan perintaan.

¹⁵ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 138.

¹⁶ Zaini Ibrahim, *Pengantar Ekonomi Makro*. 101.

Gambar 2.1

Inflasi Tekanan Permintaan (*Demand Pull Inflation*)



Berdasarkan gambar di atas, bergesernya kurva AD_0 ke AD_1 menggambarkan adanya tekanan permintaan, yang menyebabkan output perekonomian bertambah, tetapi disertai inflasi, dilihat dari makin tingginya tingkat harga umum.¹⁷ Dalam inflasi tekanan permintaan, tidak selalu berarti penawaran agregat (AS) tidak bertambah, jika terjadi penambahan penawaran agregat, jumlahnya akan lebih sedikit dibanding peningkatan permintaan agregat.¹⁸ Begitu pula dengan harga saham, ketika

¹⁷ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 365.

¹⁸ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 365.

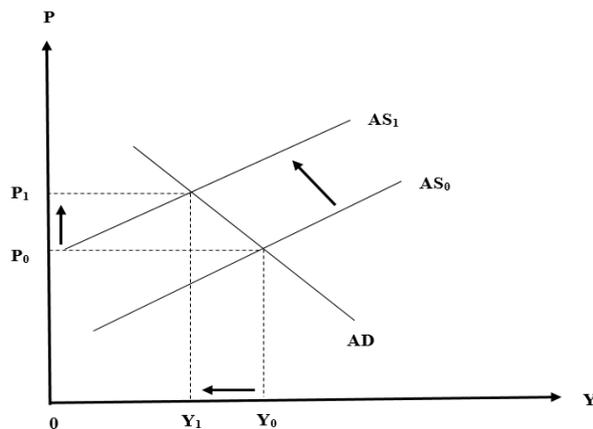
permintaan saham suatu perusahaan meningkat maka harganya pun akan ikut meningkat.

2. Inflasi Dorongan Biaya (*Cost Push Inflation*)

Inflasi Dorongan Biaya atau *Cost Push Inflation* yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi, biasanya menyebabkan penawaran agregat berkurang.¹⁹

Gambar 2.2

Inflasi Dorongan Biaya (*Cost Push Inflation*)



Berdasarkan gambar diatas, naiknya biaya produksi yang disebabkan harga input pokok ditujukan pada pergeseran kurva AS_0 ke AS_1 .²⁰ Harga

¹⁹ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 365.

²⁰ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 365.

Input pokok yang dimaksud disini adalah harga barang atau komoditi inti yang mana jika terjadi kenaikan harga pada barang tersebut dapat mempengaruhi harga barang lainnya. Dalam hal ini barang tersebut yaitu BBM, tarif dasar listrik, kenaikan upah minimum provinsi (UMP).²¹

c. Berdasarkan Asalnya

1. Berasal Dari Luar Negeri (*Imported Inflation*)

Imported Inflation merupakan inflasi yang terjadi di luar negeri yang dampaknya ikut dirasakan oleh negara lain karena harus menjadi *price taker* dalam pasar perdagangan internasional.²² Inflasi yang terjadi di luar negeri akan sangat berpengaruh untuk perusahaan yang mengimpor bahan-bahan dari luar negeri, ditambah lagi dengan harga kurs yang tidak stabil akan memperparah keadaan. Inflasi luar negeri juga menjadi salah satu penyebab dari *Cost Push Inflation*.

²¹ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 365.

²² Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 139.

2. Berasal Dari Dalam Negeri (*Domestic Inflation*)

Domestic Inflation merupakan inflasi yang hanya terjadi didalam negeri yang tidak begitu mempengaruhi negara-negara lainnya.²³ Suatu negara bisa mengalami dampaknya jika negara tersebut terlibat mitra dagang dan lainnya.

3. Dampak Inflasi

Ada beberapa dampak sosial yang ditimbulkan oleh inflasi diantaranya:

1. Menurunnya Tingkat Kesejahteraan Rakyat

Kesejahteraan masyarakat dapat diukur dari seberapa besar daya beli pendapatan yang masyarakat dapatkan. Semakin tinggi daya beli masyarakat, maka dapat dipastikan kesejahteraan masyarakat tersebut akan terjamin, sebaliknya jika daya beli masyarakat rendah, akan mengurangi kesejahteraan masyarakat. Dengan adanya inflasi, maka akan mempengaruhi daya beli masyarakat yang cenderung akan menurun, terutama untuk masyarakat yang memiliki pendapatan rendah atau

²³ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 139.

kecil, Inflasi akan membuat pengeluaran rumah tangga menjadi lebih besar. Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin cepat penurunan tingkat kesejahteraan.²⁴ Inflasi biasanya berlaku lebih cepat dari kenaikan upah para pekerja yang menyebabkan upah pekerja akan merosot, dan hal ini menunjukkan tingkat kemakmuran sebagian besar masyarakat mengalami kemerosotan.²⁵

2. Semakin Buruknya Distribusi Pendapatan

Kesejahteraan masyarakat yang menurun akan teratasi jika pendapatan masyarakat tumbuh lebih tinggi dari tingkat inflasi.²⁶ Persoalannya adalah, jika inflasi mencapai 20% per tahun, maka pendapatan masyarakat harus lebih tinggi dari 20%. Akan tetapi hanya sebagian kecil orang yang mempunyai kemampuan meningkatkan pendapatannya lebih dari 20%. Disisi lain, sebagian masyarakat lainnya tidak mengalami kenaikan pendapatan riil dan bahkan menurun.²⁷

²⁴ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 372.

²⁵ Siswandi Darmo Saputro, *Economics*. (Jakarta: Lentera Ilmu Cendekia, 2015), 183.

²⁶ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 372.

²⁷ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 372.

3. Terganggunya Stabilitas Ekonomi

Menurut Nurul Huda et al, secara keseluruhan inflasi berdampak pada proses pembangunan ekonomi jangka panjang akan memburuk , inflasi akan mengganggu stabilitas ekonomi dengan merusak rencana jangka panjang para pelaku ekonomi.²⁸ Inflasi mengganggu stabilitas ekonomi dengan merusak perkiraan tentang masa depan (ekspektasi) para pelaku ekonomi, inflasi yang kronis menumbuhkan perkiraan bahwa harga-harga barang dan jasa akan terus naik.²⁹

Selain itu dampak yang dapat ditimbulkan inflasi terhadap perekonomian yaitu,³⁰

1. Investasi berkurang.
2. Mendorong tingkat bunga.
3. Mendorong penanaman modal yang bersifat spekulatif.
4. Menimbulkan kegagalan pelaksanaan pembangunan.

²⁸ Nurul Huda, et al. *Ekonomi Makro Islam*. (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2013), 181.

²⁹ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 372.

³⁰ Nurul Huda, et al. *Ekonomi Makro Islam*. 181.

5. Menimbulkan ketidakpastian perekonomian dimasa yang akan datang.
6. Menyebabkan daya saing produk nasional berkurang.
7. Menimbulkan defisit neraca pembayaran.
8. Merosotnya tingkat kehidupan dan kesejahteraan masyarakat.
9. Meningkatnya jumlah pengangguran.

4. Inflasi Dalam Perspektif Islam

Dalam Islam tidak dikenal dengan inflasi, karena mata uang yang dipakai adalah dinar dan dirham yang mana nilainya selalu stabil dan dibenarkan oleh Islam.³¹ Adhiwarman Karim mengatakan bahwa Syekh An-Nabhani memberikan alasan mengapa mata uang yang baik adalah emas, diantaranya:³²

1. Islam telah mengaitkan emas dan perak dengan hukum yang baku dan tidak berrubah-ubah, dalam bentuk transaksi apapun yang digunakan adalah emas dan perak.

³¹ Nurul Huda, et al. *Ekonomi Makro Islam*. 189.

³² An-Nabhani dalam Nurul Huda, et al. *Ekonomi Makro Islam*. 189-190.

2. Rasulullah telah menetapkan emas dan perak sebagai mata uang dan beliau menjadikan hanya emas dan perak sebagai standar uang.
3. Ketika Allah SWT mewajibkan zakat uang, Allah telah mewajibkan zakat tersebut dengan nisab emas dan perak.
4. Hukum-hukum tentang pertukaran mata uang yang terjadi dalam transaksi uang hanya dilakukan dengan emas dan perak, begitupun dengan transaksi lainnya hanya dinyatakan dengan emas dan perak.

Menurut ekonom Islam, Taqiuddin Ahmad ibn Al-Maqrizi menyatakan bahwa inflasi terjadi karena dua hal, yaitu *Natural Inflation* dan *Human Error Inflation*.³³

1. *Natural Inflation*

Natural Inflation merupakan inflasi yang disebabkan oleh hal-hal alamiah yang mana orang tidak dapat mengendalikannya atau mencegahnya, ini disebabkan oleh beberapa hal diantaranya:

³³ Al-Maqrizi dalam Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 140.

- a. Uang yang masuk dari luar negeri terlalu banyak karena ekspor terlalu banyak dan impor yang sedikit, maka mengakibatkan naiknya permintaan agregatif. Maka, ketika permintaan agregat meningkat akan menyebabkan perubahan harga, atau menyebabkan harga naik.³⁴
- b. Menurunnya produksi karena berbagai hal seperti paceklik, perang, ataupun embargo dan *boycott*.³⁵ Selain itu juga bencana alam juga menjadi salah satu penyebab inflasi, karena siapapun tidak akan bisa mencegah terjadinya bencana alam. Bencana alam dapat menyebabkan terjadinya kelangkaan dimana setelah itu permintaan akan naik sedangkan penawaran sedikit dan terjadilah kenaikan harga.

³⁴ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 141.

³⁵ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 141.

2. *Human Error Inflation*

Human Error Inflation adalah inflasi yang disebabkan oleh kesalahan manusia.³⁶ Beberapa penyebab *Human Error Inflation* diantaranya:

a. Korupsi dan Administrasi Yang Buruk

Korupsi akan mengganggu stabilitas harga karena produsen yang melakukan korupsi akan menutupi biaya-biaya lainnya dengan menaikkan harga. Hal ini akan mendorong pengeluaran yang lebih tinggi dan ini juga akan mengakibatkan kerugian untuk masyarakat.³⁷

b. *Excessive Tax*

Penetapan pajak yang berlebihan atau tinggi akan menimbulkan efek yang hampir sama dengan korupsi dan administrasi yang buruk, yaitu merugikan masyarakat. Biasanya produsen akan membebankan pajak pada konsumen untuk menutupi tuntutan pajak dari pemerintah.³⁸

³⁶ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 142.

³⁷ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 143.

³⁸ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 144.

c. *Excessive Seignorage*

Seignorage berarti keuntungan dari percetakan koin yang didapat oleh percetakannya dimana biasanya percetakan tersebut dimiliki oleh pihak pengusaha atau kerajaan.³⁹ Kelebihan yang dialami akan membuat jumlah uang beredar semakin banyak yang pada akhirnya akan menyebabkan kenaikan harga karena masyarakat mempunyai daya beli yang besar.

Menurut para ekonom Islam, inflasi berdampak bagi ekonomi sebagai berikut:⁴⁰

1. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama dalam fungsi tabungan, fungsi dari pembayaran dan fungsi dari unit penghitungan. Dengan inflasi nilai uang akan semakin turun.
2. Masyarakat tidak tertarik untuk menabung atau menyimpan uang. Hal ini bisa terjadi karena ketika harga naik sedangkan pendapatan tetap, maka mereka

³⁹ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 149.

⁴⁰ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 139.

akan mementingkan pengeluaran rumah tangga dibandingkan untuk menyimpan uang atau menabung.

3. Investasi barang mewah meningkat dan investasi pada sektor riil menurun. Untuk orang yang memiliki kelebihan uang, pada saat inflasi mereka akan lebih memilih mengalokasikan uang mereka pada investasi barang non-produktif atau disebut juga penumpukan kekayaan seperti membeli tanah, gedung, emas. Sedangkan untuk sektor riil seperti industri, pertanian, perdagangan, mereka cenderung sudah tidak tertarik.

Menurut Majid, untuk mewujudkan kesejahteraan masyarakat, pemerintah Islam menerapkan dua kebijakan, yaitu Kebijakan Fiskal dan Kebijakan Moneter.⁴¹

⁴¹ Majid dalam Nurul Huda, et al, *Ekonomi Makro Islam*, 191.

1. Kebijakan Fiskal

Tujuan dari kebijakan fiskal dalam Islam adalah menciptakan stabilitas ekonomi, pertumbuhan ekonomi, distribusi pendapatan yang merata.⁴² Dan kesesuaian dengan ajaran Islam yang terkandung dalam surat Al-Hashr ayat 7, Allah swt. berfirman:

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ
 وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ
 السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا
 آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا
 وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: “Apa saja harta rampasan (*fai-i*) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah

⁴² Nurul Huda, et al. *Ekonomi Makro Islam*. 191.

*kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya.” (Q.S. Al-Hashr: 7).*⁴³

2. Kebijakan Moneter

Administrasi yang baik terbukti menimbulkan kepercayaan bagi masyarakat untuk membayar zakat dan sebaliknya jika administrasinya buruk maka masyarakat tidak akan mempercayainya.⁴⁴ Dalam mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi, Islam tidak menggunakan instrument bunga dan melakukan ekspansi dengan mencetak uang baru dan defisit anggaran, tetapi dengan cara mempercepat perputaran uang dan pembangunan infrastruktur sektor riil, karena Rasulullah selalu menekankan sektor riil dalam pembangunan ekonomi. Hal tersebut akan menghasilkan pertumbuhan dan stabilitas ekonomi.

⁴³ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya* (Bandung: CV Penerbit J-Art, 2005).

⁴⁴ Nurul Huda, et al. *Ekonomi Makro Islam*. 193.

5. Inflasi dan Harga Saham

Inflasi akan mendatangkan dampak positif apabila pendapatan meningkat, tapi tidak dipungkiri bahwa inflasi juga akan berdampak pada kenaikan biaya produksi. Jika peningkatan pendapatan lebih tinggi dari biaya produksi maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan, dengan kata lain profitabilitasnya akan baik, dari situ para investor akan tertarik untuk menambahkan modal. Begitupun sebaliknya jika profitabilitas suatu perusahaan buruk, investor akan ragu untuk menambahkan modal.⁴⁵ Turunnya profit perusahaan akan memberikan informasi yang buruk terhadap para *trader* di bursa saham yang dapat menyebabkan turunnya harga saham suatu perusahaan.⁴⁶

Disisi lain, ketika inflasi terjadi maka daya beli masyarakat akan turun. Dalam keadaan ini masyarakat akan lebih mementingkan kebutuhan hidupnya dibandingkan dengan investasi. Kalaupun ada kesempatan untuk

⁴⁵ Delia Wijayanti & Sishadiyati, dalam Tandelilin, *Analisis Suku Bunga, Kurs dan Inflasi Terhadap Return Saham Blue Chip Sektor Perbankan*. Jurnal JDEP Vol. 3 No. 1, 2020, 278.

⁴⁶ Vidyarini Dwita dan Rose Rahmidani, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata*, Jurnal Manajemen Bisnis Vol. 1 No. 1, Maret 2012, 63.

berinvestasi maka masyarakat akan melakukan investasi dengan cara membeli tanah, gedung, emas dan barang lainnya yang memiliki nilai kurang produktif. Sedangkan untuk berinvestasi pada sektor rill mereka kurang tertarik. Kondisi-kondisi tersebut akan mempengaruhi harga saham, karena dalam keadaan seperti itu akan menyebabkan permintaan akan saham menjadi menurun selanjutnya akan diikuti dengan penurunan harga saham.

B. KURS

1. Definisi

Exchange Rates (nilai tukar uang) atau yang dikenal dengan kurs mata uang adalah catatan (*Quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*Foreign Curency*) dalam harga mata uang domestik (*Domestic Curency*), atau resiplokalnya yaitu harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.⁴⁷ Menurut Mahyus Ekananda, nilai tukar atau kurs (*Foreign Exchange Rate*)

⁴⁷ Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2016), 143.

dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain.⁴⁸

Dalam dunia perdagangan internasional, setiap pembayaran jual beli akan dilakukan menggunakan mata uang asing sesuai dengan kesepakatan, biasanya penjual akan menetapkan mata uang negaranya sendiri untuk pembayarannya atau mata uang yang sudah distandarkan dalam kesepakatan jual beli seperti USD, dan sebagainya.⁴⁹ Kurs mata uang juga memiliki dua kategori yaitu *Hard Currency* dan *Soft Currency*. Kurs mata uang yang memiliki nilai relatif stabil yang biasanya berasal dari negara maju dan cenderung mengalami apresiasi disebut *Hard Currency*, sedangkan kurs mata uang yang nilainya fluktuatif cenderung depresiasi yang biasanya berasal dari negara berkembang disebut *Soft Currency*.⁵⁰ Biasanya mata uang yang tergolong *Hard Currency* adalah mata uang yang sering digunakan untuk transaksi internasional sedangkan untuk *Soft Currency* jarang digunakan.

⁴⁸ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, (Jakarta: Erlangga 2014), 168.

⁴⁹ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2013), 366.

⁵⁰ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 366.

Pergerakan kurs mata uang akan berdampak pada arus kas masuk negara yang berasal dari komoditi-komoditi yang di ekspor atau dari anak perusahaan, begitupun sebaliknya pergerakan kurs mata uang juga akan mempengaruhi jumlah arus kas keluar yang berasal dari komoditi-komoditi yang di impor.⁵¹ Dalam hal ini, ketika kurs mata uang domestik mengalami apresiasi atau penguatan nilai, maka hal ini akan menguntungkan untuk para perusahaan eksportir dimana harga yang ditawarkan akan memiliki nilai lebih mahal. Sebaliknya jika nilai mata uang domestik mengalami depresiasi atau penurunan nilai, maka hal tersebut akan membuat komoditi yang di impor menjadi lebih mahal, untuk itu stabilitas nilai kurs mata uang akan mempengaruhi kondisi ekonomi suatu negara.

2. Sistem Kurs

1. Sistem Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*/FIER).

Sistem Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*/FIER) yaitu nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lain yang ditetapkan oleh nilai tertentu.⁵² Dalam hal ini, jika nilai

⁵¹ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 168.

⁵² Adhitya Whardhono dkk. *Perilaku Kebijakan Bank Sentral di Indonesia*, (Jember: CV. Pustaka Abadi, 2019), 38.

mata uang bergerak terlalu besar atau sebaliknya, maka pemerintah akan melakukan intervensi untuk segera memulihkan nilai mata uang tersebut dan menjaga stabilitas nilai mata uang tersebut.⁵³ Pada sistem kurs tetap, bank sentral akan mempertahankan harga valuta asing yang konstan terhadap kurs mata uang domestik.⁵⁴ Untuk menjaga stabilitas nilai tukar tersebut maka pemerintah atau bank sentral akan melakukan penjualan dan pembelian valuta asing agar nilainya tidak menyimpang dari standar yang sudah ditetapkan.⁵⁵ Kelebihan dari system kurs tetap yaitu kesempatan untuk berspekulasi sangat kecil karena semua akan terkendalikan, dan kelemahannya adalah kurangnya fleksibilitas mata uang jika terjadi perubahan dalam perdagangan internasional selain itu juga pemerintah juga harus memiliki cadangan devisa yang cukup untuk tetap menjaga stabilitas nilai kurs tersebut.⁵⁶

⁵³ Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*, 144.

⁵⁴ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 315.

⁵⁵ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 315.

⁵⁶ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 315.

2. Sistem Kurs Mengambang (*Floating Exchange Rate/FER*).

Sistem Kurs Mengambang (*Floating Exchange Rate/FER*) yaitu nilai tukar yang dibiarkan bergerak bebas sesuai permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar.⁵⁷ System kurs mengambang memiliki dua jenis yaitu Mengambang Murni (*Clean Float*) dan Mengambang Terkendali (*Dirty Float*). Mengambang Murni (*Clean Float*) adalah sistem penentuan nilai mata uang dengan mengikuti permintaan dan penawaran di pasar tanpa ada campur tangan pemerintah.⁵⁸ Sedangkan Mengambang Terkendali (*Dirty Float*) yaitu sistem penentuan mata uang yang mengikuti permintaan dan penawaran pasar tetapi dalam hal ini pemerintah juga turut campur dalam mengendalikan nilai kurs, yang mana pemerintah akan melakukan intervensi jika nilai kurs sudah melampaui nilai yang telah ditentukan.⁵⁹ Dalam sistem kurs mengambang kelebihan yang didapat yaitu dapat menyesuaikan dengan kondisi pasar, pemerintah tidak perlu memiliki cadangan devisa

⁵⁷ Adhitya Whardhono dkk. *Perilaku Kebijakan Bank Sentral di Indonesia*, 38

⁵⁸ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 368.

⁵⁹ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 317.

yang banyak untuk terus menjaga stabilitas nilai tukar dan pemerintah juga tidak perlu mempertimbangkan kurs tukar dalam menentukan suatu kebijakan. Sedangkan kelemahan dari sistem ini adalah jika keadaan ekonomi suatu negara lemah atau bermasalah maka akan timbul kerugian, hal ini dikarenakan negara tersebut tidak dapat mengikuti perkembangan pasar atau kurang bersaing dalam pasar sehingga permintaan dari kurs domestik negara tersebut mengalami penurunan, sedangkan bagi negara yang memiliki stabilitas ekonomi yang bagus tidak akan mendapatkan gangguan apapun. Selain itu dalam sistem ini banyak sekali peluang untuk berspekulasi yang dapat menyebabkan nilai tukar tidak stabil (dalam sistem mengambang murni).⁶⁰

3. Sistem Nilai Tukar Terikat (*Pagged Exchange Rate/PER*).

Sistem Nilai Tukar Terikat (*Pagged Exchange Rate/PER*) yaitu sistem nilai tukar yang mana mata uang domestik akan diikatkan nilainya pada nilai mata uang tertentu dan

⁶⁰ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 317.

nilai kurs domestik akan mengikuti fluktuasi dari nilai kurs yang diikatkan tadi.⁶¹ Dalam sistem ini, nilai kurs yang digunakan adalah nilai kurs tengah yang mensyaratkan lebih atau kurang dari kurs tengah yaitu 2,5%.⁶² Negara-negara yang menggunakan sistem ini biasanya mengikatkan mata uang domestik mereka terhadap satu atau lebih mata uang negara lain. Biasanya negara yang diikat adalah negara maju yang memiliki stabilitas ekonomi yang bagus, nilai mata uang negara tersebut kemudian menjadi tetap dalam untuk mata uang asing yang diikat dan mata uang domestik yang terikat akan mengikuti pergerakan mata uang tersebut.⁶³

3. Jenis Transaksi Kurs

1. Transaksi Spot (*Spot Transaction*)

Transaksi Spot (*Spot Transaction*) yaitu transaksi yang dilakukan pada hari tersebut akan tetapi pembayarannya akan dilakukan setelah 2 hari berikutnya.⁶⁴ Kurs Spot (*Spot Exchange Rate*) adalah kurs nominal pada hari

⁶¹ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 318.

⁶² Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 368.

⁶³ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 318.

⁶⁴ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 181.

tersebut atau nilai kurs mata uang asing terhadap mata uang domestik tertentu pada saat terjadi transaksi. Menurut Faisal transaksi spot merupakan transaksi valuta asing dengan penyerahan (*delivery*) saat itu juga (secara teoretis, meskipun dalam praktek transaksi spot diselesaikan dalam waktu 2 hari).⁶⁵ Menurut Kasmir, ada tiga cara penyerahan dalam transaksi spot sebagai berikut:⁶⁶

a. *Value Today*

Yang dimaksudkan dengan *value today* adalah transaksi yang dilakukan pada hari tersebut, maka akan diselesaikan pada hari itu juga. Dalam hal ini transaksi dan penyerahan akan dilakukan pada hari yang sama atau terjadi pada saat itu juga.

b. *Value Tomorrow*

Transaksi *Value Tomorrow* merupakan transaksi yang dilakukan pada hari tersebut akan diselesaikan

⁶⁵ Faisal dalam Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 181.

⁶⁶ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: CV Rajagrafindo Persada, 2016), 222.

pada 1 hari setelahnya dalam hari kerja. Transaksi ini juga dapat disebut *one day settlement*.

c. *Value Spot*

Value Spot adalah transaksi yang dilakukan hari tersebut akan diserahkan pada 2 hari kerja berikutnya setelah transaksi.

2. Transaksi Tunggak (*Forward Transaction*)

Transaksi Tunggak (*Forward Transaction*) atau juga bisa disebut transaksi berjangka merupakan transaksi yang penyerahannya dilakukan dalam jangka waktu tertentu baik mingguan atau sampai bulanan sesuai kesepakatan.⁶⁷

Kurs Forward adalah kurs yang disepakati saat ini untuk diselesaikan atau diserahkan beberapa hari kemudian, hal ini dikarenakan pelaku ekonomi tidak dapat mengetahui berapa besar nilai tukar spot dalam satu minggu, satu bulan, atau satu tahun, oleh sebab itu transaksi ini dilakukan untuk memperkirakan kurs spot dimasa depan atau dimasa mendatang.⁶⁸

⁶⁷ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, 222.

⁶⁸ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 182.

3. Transaksi Barter (*Swap Transaction*)

Transaksi Barter (*Swap Transaction*) merupakan kombinasi antara pembeli dan penjual untuk dua mata uang secara tunai yang diikuti membeli dan menjual kembali mata uang yang sama secara tunai dan tunggak secara simultan dengan batas waktu yang berbeda.⁶⁹ Perbedaan antara transaksi barter, dengan transaksi forward dan transaksi spot yaitu ketika melakukan transaksi spot dan transaksi forward terjadi hanya satu kali yaitu saat membeli atau menjual, sedangkan untuk transaksi barter terjadi dua transaksi dalam satu waktu, yaitu membeli sekaligus menjual atau sebaliknya. Mekanisme dalam transaksi ini dimaka ketika pelaku ekonomi membeli kurs dengan transaksi spot, maka kurs tersebut akan dijual dengan transaksi forward begitu pula sebaliknya, jika pelaku ekonomi membeli dengan menggunakan transaksi forward maka akan menjualnya dengan transaksi spot.⁷⁰

⁶⁹ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, 223.

⁷⁰ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, 223.

4. Jenis-jenis Kurs

Dalam dunia bisnis internasional ada beberapa jenis nilai tukar, diantaranya:

1. Nilai Tukar Nominal

Nilai tukar nominal atau disebut *Nominal Exchange Rate* adalah kurs diantara dua negara.⁷¹ Dalam nilai tukar nominal, dinyatakan dalam nilai mata uang domestik per nilai mata uang asing suatu negara.⁷²

2. Nilai Tukar Riil

Nilai tukar riil atau *Real Exchange Rate* adalah harga relatif suatu barang di antara dua negara.⁷³ Nilai tukar riil dapat mengukur seberapa besar daya saing suatu negara dalam persaingan pasar internasional, ketika nilai tukar riil mengalami depresiasi, maka harga komoditi tersebut akan menjadi relatif murah dibandingkan dengan produk impor yang menyebabkan daya saing keluar lebih tinggi.⁷⁴

⁷¹ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 307.

⁷² Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 178.

⁷³ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 178.

⁷⁴ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 179.

3. Nilai Tukar Efektif Riil

Nilai tukar efektif riil merupakan ukuran nilai tukar berdasarkan pada rata-rata nilai tukar suatu mata uang riil terhadap seluruh atau sejumlah mata uang asing.⁷⁵

4. Nilai Tukar Keseimbangan Fundamental (FEER)

Nilai Tukar Keseimbangan Fundamental atau *Fundamental Equilibrium Exchange Rate* (FEER) merupakan mengukur nilai tukar mata uang berdasarkan pada fundamental suatu negara. Dalam nilai tukar keseimbangan fundamental, keseimbangan suatu negara tercermin pada kondisi perekonomiannya yang stabil dengan tingkat pengangguran yang cukup rendah serta perilaku masyarakat yang tidak berubah-ubah.⁷⁶

5. Nilai Tukar Keseimbangan Perilaku (BEER)

Nilai tukar keseimbangan perilaku atau *Behavioral Equilibrium Exchange Rate* (BEER) merupakan nilai tukar yang diukur atas perilaku pasar, baik secara

⁷⁵ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 179.

⁷⁶ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 180.

fundamental maupun non-fundamental, seperti tingkat risiko suatu negara.⁷⁷

5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kurs

Berikut ini faktor-faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi nilai kurs diantaranya:

1. Permintaan dan Penawaran Valas

Sejalan dengan hukum permintaan, nilai kurs akan meningkat ketika permintaannya lebih banyak dari penawarannya, begitupun sebaliknya jika penawaran lebih banyak dari permintaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai kurs.⁷⁸ Dari sisi penawaran kurs bersumber dari aktifitas impor barang dan jasa, serta ekspor modal atau transfer valas dari dalam negeri ke luar negeri. Dari sisi permintaan kurs bersumber dari aktifitas ekspor barang dan jasa yang menghasilkan valas dan impor modal atau transfer valas dari luar negeri kedalam negeri.⁷⁹

⁷⁷ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 180.

⁷⁸ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 369.

⁷⁹ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 369.

2. Tingkat Inflasi

Inflasi dalam suatu negara akan berpengaruh kepada nilai kurs domestik negara tersebut. Ketika suatu negara mengalami inflasi dari tahun sebelumnya maka akan membuat harga komoditi negara tersebut menjadi meningkat, ketika harga meningkat maka impor dari komoditi tersebut akan berkurang, hal itu akan membuat permintaan dari kurs mata uang negara tersebut akan menurun. Sebaliknya jika inflasi relatif stabil maka permintaan dan penawaran kurs juga akan stabil.⁸⁰

3. Tingkat Bunga

Jika suku bunga simpanan pada suatu negara di naikan pada tingkat tertentu, maka masyarakat akan lebih tertarik untuk melakukan simpanan, lalu ketika jumlah mata uang asing banyak yang masuk ke negara tersebut maka permintaan mata uang domestik akan semakin tinggi, sehingga nilai mata uang domestik akan naik sedangkan nilai mata uang asing tersebut cenderung menurun.⁸¹

⁸⁰ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 369.

⁸¹ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 370.

4. Tingkat Pendapatan dan Produksi

Pertumbuhan ekonomi mencerminkan stabilitas suatu negara. Ketika pertumbuhan suatu negara mengalami peningkatan, secara otomatis pendapatan masyarakat akan mengalami peningkatan. Ketika pendapatan masyarakat meningkat maka daya beli masyarakat juga akan ikut meningkat. Peningkatan daya beli masyarakat yang tidak diimbangi dengan kapasitas produksi yang cukup akan membuat negara tersebut melakukan impor komoditi yang dibutuhkan. Ketika impor meningkat, maka nilai kurs domestik negara eksportir akan meningkat pula. Tetapi, jika peningkatan daya beli masyarakat diimbangi dengan ketersediaan produk maka hal itu tidak akan membuat negara tersebut melakukan impor, bahkan jika negara tersebut mengalami kelebihan produk, maka hal tersebut akan memicu produsen melakukan ekspor, dan hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya nilai kurs domestik.⁸²

⁸² Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 370.

5. Neraca Pembayaran Luar Negeri (*Balance of Payment*)

Meingkatnya cadangan devisa suatu negara akan mempengaruhi nilai kurs negara tersebut. Pada saat cadangan devisa meningkat maka hal itu menyebabkan penawaran mata uang asing lebih banyak dari penawarannya. Artinya nilai kurs domestik akan meningkat. Sebaliknya jika cadangan devisa suatu negara mengalami penurunan atau negatif, maka hal tersebut mengindikasikan permintaan kurs domestik lebih rendah dari penawarannya, maka dari itu nilai kurs domestik akan menurun.⁸³

**6. Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity/PPP*)
dan Paritas Suku Bunga (*Interest Rate Parity/IRP*)**

Teori paritas daya beli atau *Purchasing Power Parity* merupakan teori yang diperkenalkan pertama kali oleh ekonom Swedia yang bernama Gustav Cassel pada tahun 1918, yang menyatakan bahwa ekspektasi perubahan kurs adalah karena perbedaan dalam ekspektasi tingkat inflasi

⁸³ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 370.

pada negara-negara tersebut.⁸⁴ Teori paritas daya beli menyatakan bahwa menyatakan bahwa nilai kurs akan berubah sebagai reaksi terhadap perbedaan inflasi antara dua negara dan daya beli konsumen dalam produk domestic sama dengan membeli produk asing atau impor.⁸⁵ Teori paritas daya beli berfokus pada hubungan inflasi dengan nilai tukar, bahwa nilai tukar akan menyesuaikan diri dari waktu ke waktu untuk mencerminkan selisih inflasi antara dua negara , akibatnya daya beli konsumen untuk membeli produk-produk domestik akan sama dengan daya beli mereka untuk membeli produk-produk luar negeri.⁸⁶

Konsep Paritas Suku Bunga merupakan suatu konsep yang muncul dari suatu mekanisme dan perilaku yang terjadi dalam pasar valuta asing.⁸⁷ Konsep ini sangat penting karena paritas suku bunga menghubungkan kurs dan suku bunga

⁸⁴ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 241.

⁸⁵ Nisita Kartikaningtyas et al, *Pengujian Teori Paritas Daya Beli Nilai Tukar Empat Mata Uang Utama Terhadap Rupiah Indonesia*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 10 No. 1, Mei 2014, 03.

⁸⁶ Madura dalam Robiatul Adhawiyah et al, *Pengaruh Paritas Daya BELi, Paritas Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah dan Dollar Amerika Serikat*, Jurnal Iqtishoduna Vol. 14 No. 1, 2018, 57, menjelaskan.

⁸⁷ Elva Dona et al, *Model Dinamik Paritas Suku Bunga Indonesia menggunakan Error Corection Model*, Jurnal Pundi, Vol. 1 No. 3, November 2017, 144.

yang mana pergerakan dari kurs dan suku bunga dapat mempengaruhi perekonomian.⁸⁸ Menurut Mahyus Ekananda paritas suku bunga merupakan kondisi ekuilibrium dimana selisih suku bunga diantara dua valuta asing diimbangi oleh selisih kurs *forward* dan kurs *spot*.⁸⁹ Teori paritas suku bunga (IRP) menyatakan bahwa nilai suatu mata uang ditentukan dari perbedaan tingkat suku bunga antar dua negara.⁹⁰ Doktrin paritas suku bunga ini mendasarkan nilai kurs yang berdasarkan tingkat bunga antar dua negara yang bersangkutan.⁹¹ Paritas suku bunga menjelaskan bahwa ketika dalam kondisi dimana tidak ada friksi, tingkat pengembalian investasi dari suatu mata uang atau biaya peminjaman dalam suatu mata uang akan sama diberbagai negara.⁹² Dapat diambil kesimpulan bahwa ketika suku bunga domestik lebih rendah dibandingkan dengan suku

⁸⁸ Elva Dona et al, *Model Dinamik Paritas Suku Bunga Indonesia menggunakan Error Corection Model*, 144.

⁸⁹ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 239.

⁹⁰ Robiatul Adhawiyah et al, *Pengaruh Paritas Daya Beli, Paritas Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah dan Dollar Amerika Serikat*, 66.

⁹¹ Hadi Kardoyo dan Mudrajad Kuncoro, *Analisis Kurs Valas dengan Pendekatan Box-Jenkins: Studi Empiris Rp/USD dan Rp/Yen, 1983.2-2000.3*, JEP Vol. 7 No. 1, 2002, 08.

⁹² Yuliyanti dan Prasetyo dalam *Rupiah dan Dollar Amerika Serikat*, 57 menjelaskan.

bunga luar negeri maka dikhawatirkan investor akan mengalihkan modalnya ke luar negeri begitupun sebaliknya investor akan tertarik menanamkan modal jika suku bunga domestik lebih besar dari luar negeri.⁹³

7. Kurs Dalam Islam

Adiwarman Karim mengelompokan dua hal yang menyebabkan fluktuasi nilai tukar dalam pandangan Islam, yaitu *natural* dan *human eror*, dan terjadi dalam lingkup dalam negeri dan luar negeri.⁹⁴

1. Perubahan Harga Terjadi di Dalam Negeri

a. Fluktuasi Nilai Tukar Dikarenakan (*Natural Exchange Rate Fluctuation*)⁹⁵

1. Fluktuasi nilai tukar uang akibat dari perubahan-perubahan yang terjadi pada permintaan agregatif (AD), dimana ketika tingkat harga dalam negeri mengalami kenaikan sedangkan harga di luar negeri cenderung stabil atau tetap, maka hal itu akan menyebabkan nilai tukar kurs akan

⁹³ Elva Dona et al, *Model Dinamik Paritas Suku Bunga Indonesia menggunakan Error Corection Model*, 144.

⁹⁴ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 167.

⁹⁵ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 168.

mengalami depresiasi. Begitupun sebaliknya jika permintaan agregatif turun, maka akan menyebabkan penurunan tingkat harga yang akan mengakibatkan apresiasi terhadap nilai tukar kurs.

2. Fluktuasi nilai tukar uang akibat dari perubahan-perubahan yang terjadi pada penawaran agregatif (AS). Jika penawaran mengalami penurunan, maka yang terjadi adalah naiknya tingkat harga secara keseluruhan yang akan menyebabkan nilai tukar mengalami depresiasi. Dan sebaliknya jika penawaran agregat mengalami kenaikan maka yang terjadi adalah tingkat harga juga akan mengalami penurunan dan menyebabkan nilai tukar menjadi terapresiasi.

b. Fluktuasi Nilai Tukar Dikarenakan Kesalahan Manusia (*Human Error Exchange Rate Fluctuation*)⁹⁶

1. Korupsi dan Manajemen yang Buruk (*Corruption and Bad Administration*). Korupsi dan

⁹⁶ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 169.

administrasi yang buruk menyebabkan naiknya harga-harga komoditi dikarenakan pengalokasian dana yang salah serta penggelapan yang dilakukan. Produsen akan menaikkan harga untuk menutupi dana-dana yang telah dikorupsi, akibatnya tingkat harga akan naik secara keseluruhan yang akan membuat nilai kurs mengalami depresiasi.

2. Pajak yang Tinggi (*Excessive Tax*). Penetapan pajak yang tinggi pada komoditi yang dipasarkan akan membuat harga dari komoditi tersebut menjadi naik, dan hal tersebut akan menyebabkan nilai tukar mengalami depresiasi.
3. *Excessive Seignorage*. Pencetakan uang yang berlebihan akan menyebabkan penurunan nilai dari uang itu sendiri dan tentunya hal ini akan menyebabkan permintaan uang akan menurun dan tentunya akan membuat nilai kurs mengalami depresiasi.

2. Perubahan Harga Terjadi di Luar Negeri

Perubahan harga yang terjadi di luar negeri yaitu:

1. *Non-Engineered/Non-Manipulated Changes.*

Maksudnya adalah kenaikan harga yang terjadi di luar negeri bukan karena manipulasi yang dilakukan pihak-pihak untuk membuat kerugian. Misalnya, jika bank sentral Singapura mengurangi jumlah uang Dolar Singapura (SGD) yang beredar, maka akan mengakibatkan Rupiah (IDR) terdepresi tanpa terduga oleh Bank Indonesia.⁹⁷ Ketika nilai tukar mengalami depresi, maka hal ini akan memberatkan perusahaan-perusahaan yang menggunakan bahan baku dari luar negeri, karena bahan baku yang di impor akan lebih mahal harganya.⁹⁸

2. *Engineered/Manipulated Changes.* Maksudnya adalah perubahan yang terjadi disebabkan oleh manipulasi yang dilakukan pihak-pihak tertentu yang ingin merugikan pihak lain. Misalnya para *fund*

⁹⁷ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 170.

⁹⁸ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 172.

manager di Singapura melepas Rupiah yang dimilikinya sehingga jumlah rupiah yang beredar sangat banyak dan menyebabkan penawaran rupiah lebih besar dari permintaanya. Tindakan ini tidak dibenarkan dalam Islam karena hal ini termasuk dalam kategori *Ikhtikar* yaitu rekayasa penawaran untuk mengambil keuntungan di atas keuntungan normal tanpa ada rekayasa.⁹⁹

Kebijakan nilai tukar dalam Islam menggunakan sistem Mengambang Terkendali atau *Managed Floating* yang mana pada sistem ini ada peran pemerintah untuk melakukan intervensi ketika nilai tukar sudah tidak dalam keadaan seimbang atau stabil.¹⁰⁰ Dalam Islam, Dinar (emas) dan Dirham (Perak) menjadi standar nilai tukar, karena emas dan perak memiliki nilai yang stabil dan tidak terpengaruh oleh inflasi.¹⁰¹ Dalam transaksi internasional, dasar ketentuan yang digunakan oleh umat Islam adalah Hadis Nabi Muhammad SAW yang mengatakan:

⁹⁹ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 173.

¹⁰⁰ Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*, 151.

¹⁰¹ Adiwarman A Karim, *Ekonomi Makro Islami*, 173.

Diriwayatkan oleh Abu Ubadah ibnu Ash-Shamid bahwa Rasulullah SAW telah bersabda yang artinya:

“Emas (hendaklah dibayar) dengan emas, perak dengan perak, gandum dengan gandum, sya’ir dengan sya’ir, kurma dengan kurma, dan garam dengan garam, sama dan sejenis haruslah dari tangan ke tangan (cash). Maka apabila berbeda jenisnya, juallah sekehendak kalian dengan syarat kontan.” (H.R. Muslim dalam Kitab Al-Musaqah).¹⁰²

Maksud dari hadis diatas yaitu:¹⁰³

1. Rasulullah mengarahkan bahwa emas dan perak sebagai mata uang tidak boleh ditukarkan dengan sejenisnya kecuali jumlah keduanya sama.
2. Apabila ditukarkan dengan jenis yang berbeda, maka transaksi yang digunakan adalah transaksi spot atau secara langsung pada saat itu juga dan harus sesuai dengan *market rate*.

8. Kurs dengan Harga Saham

Dalam hal investasi, stabilitas nilai tukar sangat penting karena fluktuasi nilai tukar akan mempengaruhi seseorang akan berinvestasi pada sektor rill atau investasi pada uang. Indonesia selalu mengkaitkan Dolar dalam segala aspek. Ketika Dolar

¹⁰² Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*, 152.

¹⁰³ Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*, 152.

mengalami depresi, investor akan merasa ragu atas kinerja emiten dapat berkembang baik dan fluktuasi nilai tukar rupiah juga membuat investor bingung.¹⁰⁴ Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi harga saham karena apabila kurs dolar mengalami depresi dan diprediksi dapat menguat pada periode kedepan, maka investor lebih tertarik berinvestasi pada uang bukan pada sektor rill, maka dari itu perlunya stabilitas nilai tukar. Pendekatan tradisional mengatakan bahwa hubungan kurs dan harga saham adalah positif, dimana fluktuasi nilai tukar akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sedangkan pendekatan *Portofolio Balance* berasumsi bahwa saham adalah bagian dari kekayaan, sehingga dapat mempengaruhi fluktuasi nilai tukar dari hukum permintaan.¹⁰⁵ Semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi permintaan uang, sehingga hal ini akan menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya dan hal ini akan menjadikan nilai tukar domestik terapresiasi.¹⁰⁶

¹⁰⁴ Ainur Rachman dan Imron Mawardi, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate terhadap NET Asset Reksa Dana Saham Syariah*, JESTT Vol. 2 No. 12, Desember 2015, 992.

¹⁰⁵ Suramaya Suci Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal *Economia*, Vol. 8 No. 1, April 2012, 59.

¹⁰⁶ Hismendi, et al, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*, 20.

C. BI RATE

1. Definisi

Menurut Kasmir, bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya.¹⁰⁷ Menurut Mahyus Ekananda, suku bunga merupakan keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemilik modal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan dana dari sang pemilik modal.¹⁰⁸

Kebijakan untuk menaikkan dan menurunkan bunga, akan berdampak pada minat masyarakat dalam melakukan investasi. Ketika bunga simpanan dinaikan, masyarakat akan tertarik untuk menabung di bank dari pada investasi dan konsumsi, karena ketika bunga simpanan naik maka keuntungan yang didapat oleh masyarakat yang menabung akan semakin tinggi, sebaliknya jika bunga simpanan turun, maka masyarakat akan tertarik untuk melakukan investasi dan konsumsi dibandingkan dengan menabung karena keuntungan yang didapat juga sedikit.¹⁰⁹ Hal

¹⁰⁷ Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, 114.

¹⁰⁸ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 234.

¹⁰⁹ Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 234.

lain juga biasa terjadi ketika bunga pinjaman dinaikan atau diturunkan. Ketika bunga pinjaman dinaikan maka masyarakat tidak akan tertarik untuk meminjam modal di bank, karena selisih pengembalian modal yang telah dipinjam akan lebih besar, sebaliknya jika bunga pinjaman diturunkan, maka masyarakat akan tertarik untuk meminjam di bank, karena selisih pengembalian pinjaman akan lebih kecil.

Sejak Juli 2005 Bank Indonesia menggunakan kebijakan BI Rate sebagai sinyal kebijakan moneter, hal ini dikarenakan ketidakstabilan makroekonomi yang mengharuskan pemerintah dan Bank Indonesia mengambil kebijakan dalam upaya memulihkan perekonomian nasional.¹¹⁰ BI Rate merupakan tingkat suku bunga jangka pendek yang ditetapkan serta diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik dan berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter untuk mencapai target inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah.¹¹¹ Dengan ditetapkannya suku bunga BI Rate diharapkan dapat

¹¹⁰ Deni Rohmanda Suhadak Topowijono, *Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI Rate Terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks Sektorial Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013*, Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 13 No. 1, Agustus 2014, 03.

¹¹¹ R. Serfianto D. Purnomo, *Buku Pintar Pasar Uang dan Pasar Valas*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2013), 100.

mempengaruhi tingkat suku bunga di pasar uang antar bank, suku bunga simpanan, suku bunga kredit dan suku bunga lainnya dengan jangka waktu yang lebih panjang.¹¹²

Setelah itu pada Agustus 2016 Bank Indonesia mengeluarkan kebijakan baru yaitu *7 Day Rate Repo* sebagai acuan suku bunga Bank Indonesia.¹¹³ Dalam kebijakan ini BI tidak mengubah suku bunga melainkan mengubah tenor suku bunga yang sebelumnya memiliki tenor 360 hari atau setara dengan satu tahun menjadi tenor 7 hari.¹¹⁴ Dibandingkan dengan *BI Rate*, *BI 7 Day Rate Repo* memiliki tingkat suku bunga yang tergolong rendah namun perubahan dari *BI Rate* menjadi *BI 7 Day Rate Repo* dapat meningkatkan kekuatan dari efektivitas kebijakan moneter yang berakibat pada pencapaian pertumbuhan ekonomi yang diinginkan dan pengambilan keputusan terkait perubahan yang terjadi dalam sistem keuangan menjadi lebih tepat.¹¹⁵ Selain itu BI

¹¹² R. Serfrianto D. Purnomo, *Buku Pintar Pasar Uang dan Pasar Valas*, 100

¹¹³ Dedy, et al, *Analisis Kemampuan BI 7 Day Repo Rate, Fed Rate, dan Tingkat Inflasi dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Bagungan (IHSG)*, MSDJ Vol. 2 No. 2, 2020, 04.

¹¹⁴ Rahma Wiyanti, *Analisis Pengaruh 7 Day Rate Repo, Inflasi, Nilai Tukar, dan PDB terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia)*, *Jurnal Akuntansi* Vol. 5 No. 2, Juli 2018, 100.

¹¹⁵ Rahma Wiyanti, *Analisis Pengaruh 7 Day Rate Repo, Inflasi, Nilai Tukar, dan PDB terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia)*, 100.

7 Day Rate Repo juga dapat menjadi acuan utama di pasar keuangan dan membentuk pasar keuangan lebih dalam khususnya transaksi dan pembentukam struktur tingkat suku bunga di pasar uang antar bank untuk tenor 3-12 bulan.¹¹⁶

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi BI Rate

Menurut Kasmir, ada sepuluh faktor utama yang dapat mempengaruhi fluktuasi suku bunga dalam suatu perusahaan, diantaranya:¹¹⁷

1. Kebutuhan Dana

Ketika bank mengalami lonjakan pengajuan pinjaman dari masyarakat, sementara dana yang tersedia tidak mencukupi maka bank akan menaikkan suku bunga tabungan atau simpanan. Dengan adanya penambahan suku bunga simpanan maka masyarakat akan tertarik untuk melakukan simpanan dan pendanaan untuk pinjamanpun terpenuhi.

¹¹⁶ Sofyan Marwansyah dan Sri Rusiyati, *Dampak Kebijakan BI Rate Repo 7 Day terhadap Kinerja Bank Pemerintah*, Jurnal Ecodemica, Vol. 3 No. 2 September 2019, 249.

¹¹⁷ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, 115.

2. Persaingan

Dalam persaingan antar bank, salah satu faktor yang harus diperhatikan adalah strategi penetapan suku bunga. Jika bunga simpanan pesaing rata-rata adalah 16% dan jika bank ingin mendapatkan dana yang cepat maka suku bunga yang ditawarkan harus lebih besar dari rata-rata suku bunga pesaing, sebaliknya untuk bunga pinjaman agar menarik nasabah maka bunga yang ditawarkan harus dibawah rata-rata bunga bank pesaing.

3. Kebijaksanaan Pemerintah

Dalam Indonesia, otoritas perbankan yang paling tinggi adalah Bank Indonesia, dimana BI sudah menetapkan suku bunga minimal dan maksimal yang mana tidak boleh melebihi batas tersebut.

4. Target Laba yang Diinginkan

Setiap bank memiliki target laba yang ingin diperoleh, untuk itu strategi yang efektif adalah menawarkan suku bunga yang bagus.

5. Jangka Waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman maka akan semakin tinggi bunganya, hal ini dikarena besarnya risiko dimasa mendatang dan sebaliknya jika jangka waktu pinjaman singkat, maka bunga relatif lebih rendah.

6. Kualitas Jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan maka semakin kecil bunga kredit yang diberikan begitupun sebaliknya. Hal ini dikarenakan ketika nasabah tidak mampu untuk membayar cicilan, maka jaminan yang diberikan mudah untuk di cairkan, contohnya sertifikat deposito, atau rekening giro yang dibekukan.

7. Reputasi Perusahaan

Biasanya bank yang bonafit memiliki performa yang bagus sehingga kemungkinan risiko kredit macet dimasa depan relatif kecil dan hal itu berpengaruh pada penetapan bunga yang diberikan untuk nasabah.

8. Produk yang Kompetitif

Produk yang kompetitif biasanya akan laku di pasaran, oleh karena itu bunga kredit yang diberikan relatif kecil dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif.

9. Hubungan Baik

Ada dua bagian klasifikasi nasabah yaitu nasabah primer (utama) dan nasabah biasa (skunder). Nasabah primer merupakan nasabah yang memiliki hubungan baik dengan bank dikarenakan keaktifan dan loyalitas terhadap bank tersebut. Untuk itu keuntungan dari nasabah primer adalah penentuan suku bunga akan berbeda dengan nasabah skunder. Pada umumnya bunga yang ditawarkan akan lebih rendah, hal ini untuk terus menarik kepercayaan nasabah primer untuk terus melakukan transaksi dengan bank tersebut.

10. Jaminan Pihak Ketiga

Pihak ketiga yang dimaksud adalah pihak yang menjamin debitur. Jika pihak ketiga tersebut memiliki kemampuan membayar, nama baik, dan loyalitas kepada bank, maka bunga yang dibebankan akan berbeda, begitupun

sebaliknya jika pihak ketiga tidak sesuai kriteria yang maka tidak akan dijadikan jaminan pihak ketiga oleh perbankan.

3. Fungsi BI Rate

Menurut R. Serfrianto D. Purnomo, BI Rate memiliki tiga fungsi utama, yaitu:¹¹⁸

1. Mengendalikan Tingkat Inflasi

BI Rate dapat mengendalikan inflasi melalui pengendalian jumlah uang beredar. Bank Indonesia melakukan kebijakan kontraksi atau ekspansi moneter melalui Operasi Pasar Terbuka (OTP) untuk mencapai target dari peredaran jumlah uang serta suku bunga jangka pendek. Pada kebijakannya, Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga ketika inflasi kedepan diperkirakan akan melampaui batas yang telah ditetapkan. Bank Indonesia juga akan melakukan kebijakan menurunkan jumlah uang beredar untuk menekan inflasi, dan Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi berada dibawah angka yang sudah ditetapkan. Penetapan

¹¹⁸ R. Serfrianto D. Purnomo, *Buku Pintar Pasar Uang dan Pasar Valas*, 102.

BI Rate tidak dapat dilakukan secara sembarangan karena hal itu akan berdampak pada stabilitas ekonomi. Ketika BI Rate terlalu tinggi maka akan berdampak pada usaha riil, karena bank-bank akan lebih tertarik untuk menyimpan dana di Bank Indonesia agar mendapat keuntungan. Sebaliknya jika BI Rate terlalu rendah maka masyarakat tidak tertarik untuk menyimpan uang di bank dan hal ini akan menghambat kinerja bank.

2. Indikator Suku Bunga Deposito dan Kredit Bank

Dalam menetapkan suku bunga deposito dan kredit, bank umum akan mengacu kepada BI Rate, tetapi hal tersebut dapat menimbulkan kompleksitas baru karena penetapan BI Rate juga mempengaruhi tingkat kredit macet, perpindahan dana perbankan syariah dan perbankan konvensional, fungsi intermediasi perbankan, biaya penyisihan pengampunan aktiva produktif, bahkan juga tingkat keuntungan yang diperoleh bank.

3. Instrumen Untuk Mengendalikan Volatilitas Rupiah Agar Kurs Rupiah Stabil Sehingga Ekonomi juga Stabil

Volatilitas atau pergerakan mata uang merupakan standar deviasi dari perubahan nilai suatu instrument keuangan dengan jangka waktu yang spesifik yang digunakan untuk menghitung risiko dari instrument keuangan pada suatu periode tertentu, umumnya dalam setahun. Ketika keadaan perekonomian suatu negara cenderung stabil, maka investor asing akan tertarik untuk melakukan investasi, maka dari itu kestabilan nilai tukar harus dijaga.

4. BI Rate dengan Harga Saham

Suku bunga BI merupakan salah satu perangkat ekonomi yang menarik untuk diamati karena suku bunga digunakan untuk alat kebijakan yang dapat diterapkan secara fleksibel oleh otoritas moneter, tergantung pada kondisi ekonomi yang sedang terjadi pada saat itu.¹¹⁹ Jika tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai dengan batasan yang rendah, maka investor lebih tertarik melakukan investasi pada saham di pasar modal, begitupun sebaliknya¹²⁰ Ketika suku bunga di naikan pada angka

¹¹⁹ Vidyarini Dwita dan Rose Rahmidani, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata*, Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Vol. 1 No. 1, Maret 2012, 64.

¹²⁰ Deliya Wijayanti dan Sishadiyati, *Analisis Suku Bunga, Kurs, dan Infkasi Terhadap Return Saham Blue Chip Sektor Perbankan*, 278.

tertentu maka investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada deposito atau simpanan lainnya, karena selisih keuntungan yang akan didapat menjadi lebih banyak. Peningkatan suku bunga membuat hasil imbalan dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio sahamnya.¹²¹

Secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negative, tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*Present Value*) aliran ke perusahaan sehingga peluang investasi tidak menarik para investor.¹²² Dari sisi investor, BI Rate menjadi penggerak untuk investasi yang akan menguatkan investasi ketika BI rate menurun, sehingga semua investasi dialihkan ke pasar modal dan selanjutnya akan membuat kinerja perusahaan meningkat dan harga saha juga akan meningkat. Dari sisi emiten, jika BI rate meningkat maka akan memngurangi modal pinjaman yang akan

¹²¹ Suramaya Suci Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, 58.

¹²² Selamat Ardi Restiawan dan Rinda Asytuti, *Evaluasi Faktor Ekonomi Makro Dalam Mempengaruhi Harga Saham*, 23.

membuat kinerja perusahaan menurun dan selanjutnya harga saham juga akan menurun.¹²³

D. PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB)

1. Definisi

Pertumbuhan ekonomi (perkembangan ekonomi) diartikan sebagai kenaikan output barang atau material dan jasa dalam suatu jangka waktu tertentu.¹²⁴ Dengan kata lain, Pertumbuhan ekonomi adalah proses kenaikan kapasitas produksi suatu perekonomian yang diwujudkan dalam bentuk kenaikan pendapatan nasional.¹²⁵ Bila laju pertumbuhan ekonomi tinggi, produksi barang dan jasa meningkat, maka kesempatan kerja juga meningkat dan jumlah pengangguran akan berkurang dan ini memungkinkan standar hidup masyarakat meningkat.¹²⁶ Untuk menumbuhkan ekonomi nasional maka suatu negara memerlukan pendapatan nasional yang memadai untuk kelangsungan kegiatan pemerintahan.

¹²³ Ainur Rachman dan Imron Mawardi, *Penaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah*, 993.

¹²⁴ Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro*, (Jakarta: Kencana, 2016), 232.

¹²⁵ Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro*, 232.

¹²⁶ Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro*, 232.

Secara sederhana, pendapatan nasional diartikan sebagai jumlah barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara pada periode tertentu (1 tahun).¹²⁷ Ada beberapa jenis sumber dalam pendapatan nasional salah satunya adalah Produk Domestik Bruto/PDB atau disebut juga *Gross Domestic Product/GDP*. Menurut Iskandar Putong, Produk Domestik Bruto (*Gross Domestic Product – GDP*) merupakan nilai barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu nyang bersangkutan, termasuk juga didalamnya adalah pendapatan atas asset asing.¹²⁸

2. Metode Penghitungan Pendapatan Nasional dengan Pendekatan Produksi (*Output Approach*)

Berdasarkan perhitungan dengan pendekatan produksi, output adalah pemasukan total yang dilaporkan dari suatu perekonomian. ¹²⁹ dalam pendekatan ini perhitungan pendapatan menggunakan nilai akhir, nilai akhir yang dimaksud adalah nilai barang yang siap dikonsumsi, tidak lagi diperjual belikan dan tidak digunakan untuk proses produksi selanjutnya.¹³⁰ Dalam

¹²⁷ Nurul Huda et al, *Ekonomi Makro Islam: pendekatan teoritis*. (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2018), 21

¹²⁸ Iskandar Putong, *Economics Pengantar Mikro dan Makro*, 373.

¹²⁹ Abdul Rahman Suleman, et al. *Ekonomi Makro*, 45.

¹³⁰ Sattar dan Silvana Kardinar Wijayanti, *Buku Ajar Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Deepublish, 2018), 34.

proses penghitungan PDB, ada kemungkinan kesalahan dalam penghitungan yang disebabkan oleh penghitungan ganda, oleh sebab itu masing-masing dari sektor akan mendapat nilai tambah.¹³¹ Hasil dari penghitungan menggunakan pendekatan ini disebut juga dengan PDB.

Perhitungan pendapatan nasional dengan metode pendekatan produksi atau PDB di Indonesia dilakukan dengan menjumlahkan semua sektor industri yang ada dan telah dikelompokkan menjadi 11 ssektor yaitu:¹³²

1. Sektor produksi pertanian.
2. Sektor produksi pertambangan dan penggalian.
3. Sektor industry manufaktur.
4. Sektor produksi listrik, gas, dan air minum.
5. Sektor produksi bangunan.
6. Sektor produksi perdagangan, hotel dan restoran.
7. Sektor produksi transportasi dan komunikasi.
8. Sektor produksi bank dan lembaga keuangan lainnya
9. Sektor prosuksi sewa rumah.

¹³¹ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 229.

¹³² Nurul Huda et al, *Ekonomi Makro Islam: pendekatan teoritis*, 22.

10. Sektor produksi pemerintahan dan pertahanan
11. Sektor produksi jasa lainnya.

Dalam perkembangannya, penghitungan PDB di Indonesia dikelompokkan menjadi 17 sektor, yaitu:¹³³

1. Pertanian, kehutanan dan perikanan.
2. Pertambangan dan penggalian
3. Industry pengolahan.
4. Pengadaan listrik dan gas
5. Pengadaan air, pengelolaan sampah, limbah dan daur ulang.
6. Konstruksi.
7. Perdagangan besar dan eceran, reparasi mobil dan sepeda motor.
8. Transportasi dan pergudangan.
9. Penyediaan akomodasi dan makan minum.
10. Informasi dan komunikasi.
11. Jasa keuangan dan asuransi.
12. Real estate.
13. Jasa perusahaan.

¹³³ www.bps.go.id

14. Administrasi pemerintahan, pertahanan, dan jaminan social wajib.
15. Jasa pendidikan.
16. Jasa kesehatan dan kegiatan social.
17. Jasa lainnya.

3. PDB Harga Berlaku dan PDB Harga Konstan

a. PDB Harga Berlaku

PDB harga berlaku merupakan penghitungan PDB yang menunjukkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku setiap tahunnya, yang berfungsi untuk mengetahui pergeseran dan struktur ekonomi suatu negara.¹³⁴ Penghitungan pendapatan nasional dengan menggunakan harga berlaku disebut juga pendapatan nominal.¹³⁵ Pada penghitungan menggunakan harga berlaku, faktor inflasi tidak menjadi pertimbangan dalam penghitungan tersebut, oleh karena itu jika pada satu tahun kedepan terjadi inflasi, maka penghitungan PDB tidaklah akurat sebab pada tahun

¹³⁴ Departemen Statistik Bank Indonesia, *METADATA (Produk Domestik Bruto/PDB)*, Maret 2016.

¹³⁵ Iskandar Putong, *Economic pengantar Mikro dan Makro*, 377.

terjadinya inflasi jumlah PDB akan lebih besar dari tahun sebelumnya karena harga barang menjadi naik dari tahun sebelumnya, akan tetapi dari sisi output jumlah barang yang di produksi lebih sedikit dari tahun sebelumnya.¹³⁶

b. PDB Harga Konstan

PDB harga konstan merupakan penghitungan PDB yang menunjukkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu yang dijadikan sebagai tahun dasar yang berfungsi untuk mengetahui kemampuan sumber daya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi secara riil dari tahun ke tahun atau pertumbuhan ekonomi yang tidak dipengaruhi faktor harga.¹³⁷ Hasil penghitungan dari harga konstan disebut juga PDB riil. Harga konstan merupakan harga yang tetap atau tidak berubah. Untuk menghitung PDB harga konstan harus ditetapkan tahun dasar terlebih dahulu, tahun yang dijadikan dasar penghitungan merupakan tahun yang mana perekonomian negara dalam kondisi

¹³⁶ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 240.

¹³⁷ Departemen Statistik Bank Indonesia, *METADATA (Produk Domestik Bruto/PDB)*, Maret 2016.

baik/stabil.¹³⁸ Ketika satu tahun kedepan terjadi inflasi pada suatu negara, meskipun PDB lebih besar akan tetapi output yang dikeluarkan lebih sedikit, maka dapat disimpulkan bahwa hasil PDB tahun tersebut menurun (berdasarkan *base year*).

4. Manfaat Penghitungan PDB

Menurut Mandala Manurung, penghitungan PDB memiliki manfaat di antaranya:¹³⁹

a. Untuk menganalisa kemakmuran

Penghitungan PDB dapat menggambarkan kemakmuran masyarakat dalam suatu negara, hal ini digambarkan dengan pertumbuhan perkapita, yaitu pendapatan negara dibagi jumlah penduduk. Semakin tinggi PDB per kapita maka dapat dikatakan kemakmuran masyarakat meningkat.

b. Untuk menganalisa masalah kesejahteraan sosial

Umumnya ukuran kesejahteraan sosial masyarakat dilihat dari tingkat pendidikan, kesehatan dan gizi, kebebasan

¹³⁸Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 240.

¹³⁹Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi*, 242.

memilih lapangan pekerjaan, dan jaminan masa depan yang baik. Semakin tinggi PDB per kapita suatu Nngara, maka masyarakat semakin sejahtera. Hal ini dikarenakan naiknya pendapatan per kapita menandakan daya beli masyarakat juga naik, sehingga perekonomian negara juga akan membaik.

c. Untuk menganalisa masalah produktifitas

Dalam hal ini ada beberapa point yang perlu diperhatikan, yaitu

1. Jumlah dan komposisi penduduk. Jika suatu negara sebagian penduduknya berada pada usia yang produktif (15-65 tahun) dan memiliki pendidikan tinggi ($>$ SLTA) maka tingkat produktifitasnya dapat semakin membaik.
2. Jumlah dan struktur kesempatan kerja. Jika suatu negara memilki kesempatan perkerjaan yang tinggi dan didukung dengan kesempatan kerja dalam sektor kegiatan ekonomi modern, maka produktifitas suatu negara juga semakin tinggi.

3. Faktor-faktor non ekonomi. Faktor nonekonomi disini mencakup etika kerja, tata nilai, faktor kebudayaan dan sejarah perkembangan. Jika masyarakat memiliki faktor non ekonomi yang baik maka produktifitas akan meningkat.

5. Pendapatan Nasional dalam Islam

Dalam pandangan konvensional menyatakan Gross Domestic Product dan Gross National Product merupakan satu ukuran untuk kesejahteraan ekonomi, karena pada saat GDP naik maka diasumsikan bahwa masyarakat memiliki kenaikan dalam pendapatan sehingga daya beli masyarakat meningkat dan timbullah kesejahteraan.¹⁴⁰ Satu hal yang membedakan antara pendapatan nasional Islam dengan lainnya yaitu parameter *Falah*. *Falah* merupakan kesejahteraan yang hakiki. Dalam Islam kesejahteraan yang sebenar-benarnya adalah kesejahteraan yang didalamnya terdapat komponen-komponen rohaniyah.¹⁴¹

¹⁴⁰ Nurul Huda et al, *Ekonomi Makro Islam: pendekatan teoritis*, 27.

¹⁴¹ Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Mikro Syariah*, 172.

6. PDB dengan Harga Saham

Secara sederhana PDB yang mengalami peningkatana akan membuat pertumbuhan ekonomi negara ikut membaik, daya beli masyarakat meningkat dan peluang untuk investasi juga terbuka. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan oermintaan terhadap produk perusahaan dan hal tersebut akan membuat profit perusahaan semakin besar. Ketika profit perusahaan semakin besar maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat.¹⁴² Dengan bertambahnya daya beli masyarakat, perusahaan akan menambah produksi dan akan mendatangkan keuntungan yang tinggi dan hal tersebut akan membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik.¹⁴³

¹⁴²Suramaya Suci Kewal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, 60.

¹⁴³Tandelin dalam Hismendi et al, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan PERTumbuhan GDP terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*, 26.

1. Pengukuran Pendapatan Nasional Berdasarkan Ekonomi Islam

Menurut Manan, ada empat hal yang dijadikan sebagai ukuran untuk mengetahui tingkat kesejahteraan dalam pendekatan pendapatan nasional berdasarkan ekonomi Islam, yang mana hal tersebut dianggap lebih jernih dan tidak bias, diantaranya:¹⁴⁴

- a. Pendapatan nasional harus dapat mengukur penyebaran pendapatan individu rumah tangga.
- b. Pendapatan nasional harus dapat mengukur produksi di sektor pedesaan.
- c. Pendapatan nasional harus dapat mengukur kesejahteraan ekonomi Islami.
- d. Penghitungan pendapatan nasional sebagai ukuran dari kesejahteraan sosial Islami, melalui pendugaan nilai santunan antarsaudara dan sedekah.

¹⁴⁴ Manan dalam Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Mikro Syariah*, 172

2. Perhitungan Pendapatan Nasional Mencerminkan yang Sesungguhnya

Menurut Nasution et.al., ada beberapa prinsip yang harus dipegang dalam perhitungan pendapatan nasional yaitu:¹⁴⁵

- a. Pendapatan nasional harus menggambarkan pendapatan masyarakat yang sesuai dengan penyebaran penduduk.
- b. Pendapatan nasional perkotaan dan pedesaan harus dapat dibedakan karena secara jelas produksinya berbeda, tidak bisa disamakan.
- c. Pendapatan nasional harus dapat mengukur secara jelas kesejahteraan masyarakat yang sesungguhnya.

E. SAHAM

1. Definisi

Menurut Abdul Manan, saham adalah surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham patungan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka

¹⁴⁵ Nasution et.al., dalam Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Mikro Syariah*, 171.

panjang.¹⁴⁶ Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas.¹⁴⁷ Menurut Khaerul Umam saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham berhak atas klaim penghasilan dan aktiva perusahaan.¹⁴⁸

Harga saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, semakin banyak investor yang membeli saham suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut juga akan semakin meningkat. Fluktuasi harga saham sangatlah cepat, bisa terjadi dalam hitungan menit bahkan detik. Dalam dunia investasi dan perdagangan saham selalu menggunakan harga yang terbaru atau terkini.¹⁴⁹

¹⁴⁶ Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, (Jakarta: Kencana, 2016), 283.

¹⁴⁷ Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, 284.

¹⁴⁸ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Cv Pustaka Setia, 2013), 113.

¹⁴⁹ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, 114.

2. Jenis-Jenis Saham

Ada dua jenis saham yang dikenal pada dunia pasar modal yang umum dan dikenal oleh masyarakat yaitu Saham Biasa (*Common Stock*) dan Saham Istimewa (*Preference Stock*).

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham Biasa atau disebut juga *Common Stock* adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya diberikan hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), serta berhak untuk menentukan membeli atau tidaknya *right issue* (penjualan saham terbatas) dan selanjutnya diakhir tahun akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dividen.¹⁵⁰ Saham biasa atau *common stock* juga memiliki beberapa jenis, diantaranya:¹⁵¹

¹⁵⁰ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Teori dan Tanya Jawab*, (Bandung: ALFABETA, 2015), 67.

¹⁵¹ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Teori dan Tanya Jawab*, 68.

- a. *Blue Chip-Stock* (Saham Unggulan). *Blue Chip-Stock* atau saham unggulan merupakan saham yang dijual belikan berasal dari perusahaan yang dikenal secara nasional yang memiliki laba yang bagus, pertumbuhan yang bagus dan manajemen yang berkualitas.
- b. *Growth Stock*. *Growth Stock* merupakan saham yang diharapkan dapat memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari pada rata-rata saham lain.
- c. *Defensife Stock* (Saham-saham Defensif). *Defensife Stock* atau disebut juga saham-saham defensif merupakan saham perusahaan yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan, dan kinerja pasar. Biasanya perusahaan tersebut bergerak dalam produksi bahan pangan atau bahan pokok.
- d. *Cyclical Stock*. *Cyclical Stock* merupakan saham yang cenderung mengalami kenaikan yang sangat pesat ketika perekonomian sedang maju dan mengalami penurunan yang drastis saat kondisi ekonomi negara

lemah. Biasanya perusahaan ini bergerak didalam produksi barang-barang mewah seperti mobil, dan lainnya.

- e. *Seasonal Stock*. *Seasonal Stock* merupakan saham yang dijual oleh perusahaan yang mana produksinya bervariasi karena dampak musiman seperti cuaca dan liburan, contohnya produksi mainan saat musim Natal.
- f. *Speculative Stock*. *Speculative Stock* merupakan saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi dan berkemungkinan tingkat pengambilan hasilnya rendah bahkan negatif. Saham ini biasanya berasal dari perusahaan pengeboran minyak.

2. Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Saham Istimewa atau disebut juga *Preferred Stock* adalah surat berharga yang dijual oleh perusahaan yang menjelaskan nominal dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap berupa dividen yang akan

diterima dalam jangka waktu 3 bulan atau kuartal.¹⁵²

Menurut Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, saham istimewa atau *Preferred Stock* memiliki ciri-ciri, yaitu:¹⁵³

1. Pemilik saham istimewa mempunyai hak utama atas dividen yang artinya pada saat pembagian dividen para pemilik saham istimewa akan didahulukan.
2. Pemilik saham istimewa mempunyai hak utama atas aktiva perusahaan. Dalam hak likuiditas, pemilik saham istimewa berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah kewajiban perusahaan dilunasi.
3. Pemilik saham istimewa memperoleh penghasilan yang tetap jumlahnya dalam setiap pembagian dividen.
4. Saham istimewa yang diterbitkan memiliki jangka waktu yang panjang atau tidak terbatas, tetapi dengan syarat perusahaan mempunyai hak untuk membeli

¹⁵² Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Teori dan Tanya Jawab*, 67.

¹⁵³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2014), 61.

kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu yang telah ditetapkan.

5. Pemilik saham istimewa tidak diberikan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
6. Saham istimewa kumulatif. Jika perusahaan tidak dapat membagikan dividen maka pada periode selanjutnya ketika perusahaan sanggup membayar, maka dividen yang diberikan harus mencakup pembayaran dividen sebelumnya.

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Irahm Fahmi, fluktuasi harga saham dapat disebabkan oleh beberapa hal, diantaranya adalah:¹⁵⁴

1. Kondisi makro dan mikro ekonomi, biasanya dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran atas saham tersebut.
2. Keputusan perusahaan melakukan ekspansi juga dapat berpengaruh pada harga saham. Kebijakan ekspansi tersebut berkaitan dengan perluasan usaha seperti mendirikan kantor cabang (*Brand Officer*) dan kantor

¹⁵⁴ Irahm Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung: Alfabeta, 2017), 87.

cabang pembantu (*Sub Brand Officer*) didalam negeri maupun diluar negeri.

3. Pergantian direksi secara tiba-tiba. Dengan bergantinya diredksi maka kebijakan perusahaan juga akan berubah.
4. Adanya pihak komisaris atau direksi yang tersangkut kasus hukum atau tidak pidana dan kasusnya telah sampai dipengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang tidak optimal yang menyebabkan profitabilitas perusahaan tersebut terus menurun.
6. Risiko sistematis yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara meyeluruh dan telah menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

4. Alasan Perusahaan Menjual Saham

Ada beberapa alasan mengapa suatu perusahaan menjual saham, diantaranya:

1. Kebutuhan dana yang relatif besar. Ketika bank tidak dapat menyediakan dana yang dibutuhkan oleh suatu

perusahaan, maka solusi untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan adalah menjual saham.¹⁵⁵

2. Keinginan perusahaan untuk mempublikasikan kinerja perusahaan secara lebih sistematis. Perusahaan yang menjual saham pasti akan mempublikasikan hasil kinerja perusahaannya agar masyarakat mengetahui perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus dan tentu laporan keuangan yang bagus pula, hal ini juga merupakan salah satu strategi untuk menarik investor.¹⁵⁶
3. Menginginkan harga saham perusahaan terus naik dan terus diminati oleh konsumen secara luas sehingga nantinya akan memberikan efek kuat bagi perusahaan seperti rasa percaya diri di kalangan manajemen perusahaan¹⁵⁷

5. Saham Syariah

1. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Pada masa Rasulullah dan para sahabat jual beli saham belum terjadi, jual beli yang dilakukan pada masa itu adalah jual

¹⁵⁵ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, 88.

¹⁵⁶ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, 88.

¹⁵⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi, Teori dan Tanya Jawab*, 76.

beli komoditi riil yang biasa terjadi di pasar pada umumnya, oleh karena itu belum ada Nash atau teks Al-Qur'an maupun Hadis yang menerangkan tentang hukum kegiatan pasar modal dan jual beli saham, maka dari itu usaha yang dilakukan adalah berijtihad, yaitu sebuah usaha yang dilakukan para fuqaha untuk mendapatkan dan mengeluarkan hukum dengan mengacu pada sandaran dan dasar hukum yang diakui keabsahannya.¹⁵⁸ Dalam perkembangannya, pasar modal syariah dijalankan sesuai dengan aturan agama Islam yang tata caranya tertuang dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) diantaranya:

1. Fatwa No. 05/DSN-MUI/IV/2002 tentang Jual Beli

Salam (terlampir)

Dalam jual beli saham, akad yang digunakan adalah akad Jual Beli Salam atau Bai' Salam. Dalam fatwa tersebut dijelaskan bahwa segala ketentuan mengenai pembayaran, barang atau objek yang dijual belikan, penyerahan barang atau objek jual beli serta pembatalan kontrak dilakukan

¹⁵⁸ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 65.

secara syariat Islam, dimana tidak ada tindakan spekulasi, riba dan hal lainnya yang bertentangan dengan syariat Islam.¹⁵⁹

2. Fatwa No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penetapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.¹⁶⁰ (terlampir)

Dalam fatwa tersebut dijelaskan:

- a. Bab III, Emiten Yang Menerbitkan Efek Syariah
Pasal 3 tentang Kroteria Emiten atau Perusahaan Publik.

Pada pasal ini dijelaskan bahwa jenis usaha, barang dan jasa, akad dan pengelolaan perusahaan yang menerbitkan Efek Syariah harus sesuai dengan Prinsip Syariah. Hal-hal yang dilarang dalam prinsip ini yaitu perjudian atau perdagangan yang dilarang, adanya riba, proses produksi dan hasil produksi haram, menyediakan barang dan jasa yang merusak

¹⁵⁹ Fatwa Dewan Syariah Nasional Majlils Ulama Indonesia No.05/DSN-MUI/IV/2002, tentang Akad Salam.

¹⁶⁰ Fatwa Dewan Syariah Nasional Majlils Ulama Indonesia No.40/DSN-MUI/IX/2003, tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penetapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

moral dan mendatangkan mudarat, dan berinvestasi pada perusahaan dimana riba lebih besar dari ada modal.

- b. Bab IV, Kriteria dan Jenis Efek Syariah pasal 4 tentang Jenis Efek Syariah.

Pada bab ini dijelaskan bahwa Efek Syariah mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa Dana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip syariah. Dan didalamnya menjelaskan bahwa Saham Syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3 dan tidak termasuk saham yang memiliki hak istimewa.

- c. Bab V, Transaksi Efek pasal 5 tentang Transaksi yang Dilarang.

Dalam pasal ini menjelaskan bahwa pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak dipernolehkan melakukan spekulasi

dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur *gharar*, *dharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, maksiat dan kedzaliman. Maksud dari unsur-unsur tersebut adalah *najsy* atau penawaran palsu, *Bai' al-ma'dum* yaitu menjual efek syariah yang belum dimiliki, *insider trading*, menimbulkan informasi yang menyesatkan, *margin trading*, *ihtikar* (penimbunan) dan transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.

3. Hukum Bai' Salam berdasarkan Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah¹⁶¹ (terlampir)

Didalam Kompilasi Hukum Ekonomi Syariah yang berkaitan tentang Bai' Salam, lebih tepatnya terdapat pada buku II bab IV tentang bai' bagian ketiga tentang bai' salam, dalam pasal 100-103 dijelaskan mekanisme dari jual beli saham sesuai dengan syariat Islam baik dari sisi akad, kualitas dan kuantitas, spesifikasi barang yang diperjual belikan, dan yang lainnya telah dijelaskan dalam pasal tersebut.

¹⁶¹ Kompilasi Hukum Syariah, Editor: Fathur Rohman, 13.

2. Karakteristik Saham Syariah

Metwally mengemukakan bahwa dalam pembentukan Pasar Modal Syariah diperlukan karakteristik sebagai berikut:¹⁶²

1. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa Efek bukan pada yang lain.
2. Bursa perlu menyediakan persiapan pascaperdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
3. Perusahaan yang memperjualbelikan saham di bursa Efek harus menyampaikan informasi mengenai hitungan keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa Efek, dengan jangka waktu maksimal 3 bulan.
4. Komite manajemen menerapkan Harga Saham Tertinggi (HST) di setiap perusahaan dengan interval maksimal 3 bulan sekali.

¹⁶² Metwally dalam Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 77.

5. Saham tidak boleh diperjualbelikan melampaui Harga Saham Tertinggi (HST).
6. Saham dapat dijual dengan harga lebih rendah dari Harga Saham Tertinggi (HST).
7. Rumusah Harga Saham Tertinggi (HST) adalah

$$\text{HST} = \frac{\text{Jumlah kekayaan Bersih Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Yang diterbitkan}}$$

Komite manajemen harus memastikan bahwa setiap perusahaan yang terlibat dalam bursa Efek mengikuti standar akuntansi syariah. Perdagangan saham seharusnya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah Harga Saham Tertinggi ditetapkan dan perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan dan dengan harga Harga Saham Tertinggi (HST).¹⁶³

3. Kaidah-Kaidah Syariah dalam Instrumen Saham

Kaidah-kaidah syariah yang harus terpenuhi dalam instrument saham diantaranya:¹⁶⁴

¹⁶³ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*, 126.

¹⁶⁴ Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, 302.

a. Kaidah Syariah untuk Saham

1. Jika saham yang ditawarkan terbatas, maka bersifat *musyarakah*.
2. Jika saham yang ditawarkan terbatas, maka bersifat *mudharabah*.
3. Risiko yang terjadi harus ditanggung bersama, oleh karena itu tidak boleh adanya perbedaan jenis saham.
4. Keuntungan dan kerugian akan ditanggung bersama, dibagi bersama.
5. Investasi pada saham tidak dapat dicairkan terkecuali setelah likuidasi.

b. Kaidah Syariah untuk Emiten

1. Produk atau jasa yang dihasilkan oleh emiten harus dikategorikan halal.
2. Usaha yang dihasilkan tidak mengandung riba dan tidak bersifat dzalim.
3. Tidak menempatkan investor pada keadaan *gharar* dan *maisir* seperti keterbukaan informasi, manajemen dijalankan secara Islami,

menghormati Hak Asasi Manusia (HAM) dari masing-masing pihak, tidak melakukan kerusakan alam dan lingkungan serta risiko usaha yang wajar dan memenuhi ketentuan.

c. Kaidah Syariah untuk Pasar Perdana

1. Transaksi yang digunakan adalah transaksi yang riil atau transaksi dengan penyerahan atas produk dan jasa yang halal dan bermanfaat.
2. Tidak diperkenankan menerbitkan efek utang untuk membayar kembali utang.
3. Perusahaan akan mendapatkan dana dari hasil penjualan efek yang diterbitkan.
4. Keuntungan yang akan diterima investor merupakan fungsi dan manfaat yang diterima emiten dari modal yang diperoleh dari dana hasil penjualan efek dan tidak boleh semata-mata merupakan fungsi dari waktu.

d. Kaidah Syariah untuk Pasar Sekunder

1. Transaksi yang digunakan adalah transaksi yang riil atau transaksi dengan penyerahan atas produk dan jasa yang halal dan bermanfaat.
2. Tidak diperkenankan membeli efek utang dengan dana dari utang ataupun menerbitkan surat utang.
3. Tidak diperkenankan membeli berdasarkan tren yang terjadi atau indeks.
4. Tidak diperkenankan memperjualbelikan hasil yang diperoleh dari suatu efek seperti kupon atau dividen walaupun efek itu sendiri dapat diperjualbelikan.
5. Tidak diperkenankan melakukan transaksi Murabahah dengan menjadikan objek transaksi sebagai jaminan.
6. Transaksi tidak menyesatkan seperti penawaran palsu (*najsy*) dan *concerning*.

F. Teori Permintaan dan Penawaran Konvensional

Menurut Sadono Sukirno, hukum permintaan adalah suatu hipotesis yang menyatakan bahwa semakin rendah harga suatu barang maka semakin banyak permintaan terhadap barang tersebut. Sebaliknya, semakin tinggi harga suatu barang maka semakin sedikit permintaan terhadap barang tersebut.¹⁶⁵ Sedangkan hukum penawaran pada dasarnya menjelaskan bahwa semakin tinggi harga sesuatu barang, maka banyak jumlah barang tersebut akan ditawarkan oleh para penjual. Sebaliknya, semakin rendah harga suatu barang semakin sedikit jumlah barang tersebut yang ditawarkan.¹⁶⁶ Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut akan cenderung bergerak naik, dan sebaliknya.¹⁶⁷

¹⁶⁵ Sadono Sukirno, *Mikroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2013), 76.

¹⁶⁶ Sadono Sukirno, *Mikroekonomi teori pengantar*, 86.

¹⁶⁷ Rusdin, *Pasar Modal, Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*, (Bandung: ALFABETA, 2008), 66.

G. Teori Permintaan dan Penawaran Islam

Menurut Ibnu Taimiyah, permintaan suatu barang adalah hasrat terhadap suatu yang digambarkan dengan istilah *raghbah fil al-syai*, yang diartikan juga sebagai jumlah barang yang diminta.¹⁶⁸ Ibnu Taimiyah menjelaskan

*“Apabila orang-orang menjual barang dagangannya dengan cara yang dapat diterima secara umum tanpa disertai dengan kezaliman dan harga-harga mengalami kenaikan sebagai konsekuensi dari penurunan jumlah barang (qillah al-syai), atau peningkatan jumlah penduduk (katsrah al-khalq), hal ini disebabkan oleh Allah SWT”*¹⁶⁹

Penjelasan Ibnu Taimiyah tersebut dapat disimpulkan bahwa penurunan barang sama dengan jatuhnya penawaran dan meningkatnya penduduk akan menyebabkan terjadinya peningkatan permintaan atau dengan kata lain permintaan akan naik, dan hal tersebut terjadi karena kehendak Allah swt yang mengindikasikan bahwa mekanisme pasar itu merupakan kondisi alamiah yang impersonal.¹⁷⁰ Dalam khazanah pemikiran ekonomi Islam klasik, penawaran telah dikenali sebagai kekuatan

¹⁶⁸ Ibnu Taimiyah dalam Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Mikro Syariah* menjelaskan, 105

¹⁶⁹ Ibnu Taimiyah dalam Syarial Dedi, *Ekonomi dan Penguasa (Pemikiran Ibnu Taimiyah tentang Mekanisme Pasar*, Jurnal Al-Falah Vol. 3 No. 1, 2018, 79, menjelaskan.

¹⁷⁰ Syarial Dedi, *Ekonomi dan Penguasa (Pemikiran Ibnu Taimiyah tentang Mekanisme Pasar*, 80.

penting dalam pasar.¹⁷¹ Hukum permintaan yang sangat sederhana, yaitu apabila harga naik, kuantitas yang ditawarkan pun naik, sebaliknya apabila harga turun, kuantitas yang ditawarkan pun turun.¹⁷²

Secara keseluruhan teori permintaan dalam perspektif mikro ekonomi konvensional hampir sama dengan teori permintaan dalam perspektif mikro ekonomi Islam, namun ada batasan-batasan syariah yang harus diperhatikan oleh setiap muslim dalam meminta atau membeli sejumlah komoditas.¹⁷³ Islam mengaitkan permintaan dengan kegiatan produksi, dimana dalam Al-Qur'an surat Ibrahim: 32-34 Allah berfirman;

اللَّهُ الَّذِي خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ وَأَنْزَلَ مِنَ السَّمَاءِ مَاءً فَأَخْرَجَ بِهِ
 مِنَ الثَّمَرَاتِ رِزْقًا لَكُمْ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْفُلْكَ لِتَجْرِيَ فِي الْبَحْرِ
 بِأَمْرِهِ وَسَخَّرَ لَكُمُ الْأَنْهَارَ وَسَخَّرَ لَكُمُ الشَّمْسَ وَالْقَمَرَ دَائِبِينَ

¹⁷¹ Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Mikro Syariah*, 181.

¹⁷² Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Mikro Syariah*, 183.

¹⁷³ Rini Elvira, *Teori Permintaan (Komparasi Dalam Perspektif Ekonomi Konvensional Dengan Ekonomi Islam)*, Jurnal Islamika Vol. 15 No. 1, 2015, 52

وَسَخَّرَ لَكُمُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ وَعَاتَلَكُمْ مِّنْ كُلِّ مَا سَأَلْتُمُوهُ وَإِن تَعُدُّوا
 نِعْمَتَ اللَّهِ لَا تَحْصُوهَا إِنَّ الْإِنسَانَ لَظَلُومٌ كَفَّارٌ

Artinya: “ Allah-lah yang telah menciptakan langit dan bumi dan menurunkan air hujan dari langit, kemudian Dia mengeluarkan dengan air hujan itu berbagai buah-buahan menjadi rezeki untukmu; dan Dia telah menundukkan bahtera bagimu supaya bahtera itu, berlayar di lautan dengan kehendaknya, dan Dia telah menundukkan (pula) bagimu sungai-sungai. Dan Dia telah menundukkan (pula) bagimu matahari dan bulan yang terus menerus beredar (dalam orbitnya); dan telah menundukkan bagimu malam dan siang. Dan Dia telah memberikan kepadamu (keperluanmu) dan segala apa yang kamu mohonkan kepadanya. Dan jika kamu menghitung nikmat Allah, tidaklah dapat kamu menghinggakannya. Sesungguhnya manusia itu, sangat zalim dan sangat mengingkari (nikmat Allah).” (Q.S Ibrahim: 32-34).¹⁷⁴

Produksi dalam Islam memiliki beberapa kriteria yaitu, produksi yang akan merusak lingkungan itu dilarang, karena akan mengganggu aktifitas dan kenyamanan masyarakat sekitar. Produksi produk-produk yang diharamkan oleh Islam, baik dari segi bahan yang digunakan maupun cara memanfaatkannya. Dalam Islam produksi yang diperkenankan adalah produksi yang mempertimbangkan ajaran moral. Pada dasarnya memang antara pemikiran konvensional dan pemikiran Islam tentang permintaan

¹⁷⁴ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya* (Bandung: CV Penerbit J-Art, 2005).

dan penawaran sama, akan tetapi yang membedakan disini adalah, pandangan Islam tentang penawaran dan penawaran itu sendiri. Islam lebih menitikberatkan bahwa setiap permintaan dan penawaran harus mendatangkan esensi kemaslahatan atau keuntungan serta konsumen tidak disarankan untuk melakukan tindakan berlebihan dalam meminta suatu barang karena Islam tidak suka kemubadziran.

Dalam ekonomi Islam, setiap keputusan ekonomi seorang manusia tidak lepas dari nilai-nilai moral dan agama karena setiap kegiatan senantiasa dihubungkan kepada syariat. Seorang muslim diminta untuk mengambil sebuah sikap moderat dalam memperoleh dan menggunakan sumber daya, tidak boleh *israf* (royal, berlebih-lebihan) tapi juga dilarang pelit (*bukhl*).¹⁷⁵

H. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Huston, teori sinyal adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang, diamana informasi tersebut diasmpaikan oleh manajemen

¹⁷⁵ Mustafa Edwin Nasution, *Penggalan Eksklusif Ekonomi Islam*, 85.

perusahaan kepada para pemegang saham.¹⁷⁶ Hal ini dilakukan untuk memberikan isyarat kepada pemegang saham dalam mengetahui manajemen perusahaan dalam menganalisa prospek perusahaan kedepannya sehingga investor dapat membedakan perusahaan yang memiliki kualitas yang baik dan yang buruk, selain itu juga informasi yang disampaikan dapat dijadikan petunjuk untuk pertimbangan dalam berinvestasi.¹⁷⁷

Menurut Fauziah, secara umum sinyal dapat dikatakan sebagai isyarat yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang ditujukan kepada investor, isyarat tersebut dapat berbentuk apapun dan dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif, misalnya informasi tentang kinerja perusahaan.¹⁷⁸ Signaling yang berkaitan dengan pembagian dividen merupakan harapan bahwa kinerja perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga mereka tertarik untuk melakukan pembelian saham terhadap perusahaan tersebut, dan dengan semakin

¹⁷⁶ Brigham dan Huston dalam Rima Mayangsari, *Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016*, Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 06 No. 04, 2018, 478.

¹⁷⁷ Rima Mayangsari, *Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016*, 478.

¹⁷⁸ Fenty fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kebijakan Empiris*, (Kalimantan Timur: RV Pustaka Horizon, 2017), 11.

banyaknya jumlah transaksi perdagangan saham suatu perusahaan akan mendorong peningkatan harga saham perusahaan atau peningkatan nilai perusahaan tersebut.¹⁷⁹

I. HASIL PENELITIAN YANG RELEVAN

Berikut adalah hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang sedang diteliti, diantaranya:

1. Vidyarini Dwita dan Rose Rahmidani dalam jurnal bisnis yang berjudul, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata*, mendapatkan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham, dan kurs berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.¹⁸⁰
2. Hismendi et al, dalam jurnal ekonomi yang berjudul, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP*

¹⁷⁹ Fenty fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kebijakan Empiris*, 12.

¹⁸⁰ Vidyarini Dwita dan Rose Rahmidani, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektr Restoran Hotel dan Pariwisata*, Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Vol. 1 No. 1, Maret 2012.

Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, mendapatkan hasil bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap IHSG, secara parsial nilai tukar, suku bunga SBI dan pertumbuhan GDP berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.¹⁸¹

3. Suramaya Suci Kewal dalam jurnal *Economia* yang berjudul, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, mendapatkan hasil bahwa secara parsial inflasi, suku bunga dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG sedangkan kurs berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, dan secara simultan inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
4. Marfudin dalam tesis yang berjudul *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-*

¹⁸¹ Hismendi dkk, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmu Ekonomi, Vol. 1 NO. 2, Mei 2013.

2019, mendapatkan hasil bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah (ISSI) tahun 2015-2019, secara parsial nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2019, dan secara simultan inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2019.

5. Zainudin Iba dan Aditya Wardhana dalam jurnal kebangsaan yang berjudul *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia*, mendapatkan hasil bahwa secara parsial inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, suku bunga SBI berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Secara simultan inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah,

profitabilitas dan pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Perbedaan yang terdapat pada penelitian ini adalah, bahwa dalam penelitian ini terfokus pada satu objek yaitu perbankan syariah yang menerbitkan saham, serta data yang digunakan adalah data *time series* tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini variabel x adalah variabel ekonomi makro yang memiliki hubungan dengan volatilitas harga saham yaitu inflasi, kurs, suku bunga dan PDB, serta dalam penelitian ini profitabilitas perusahaan tidak diteliti.

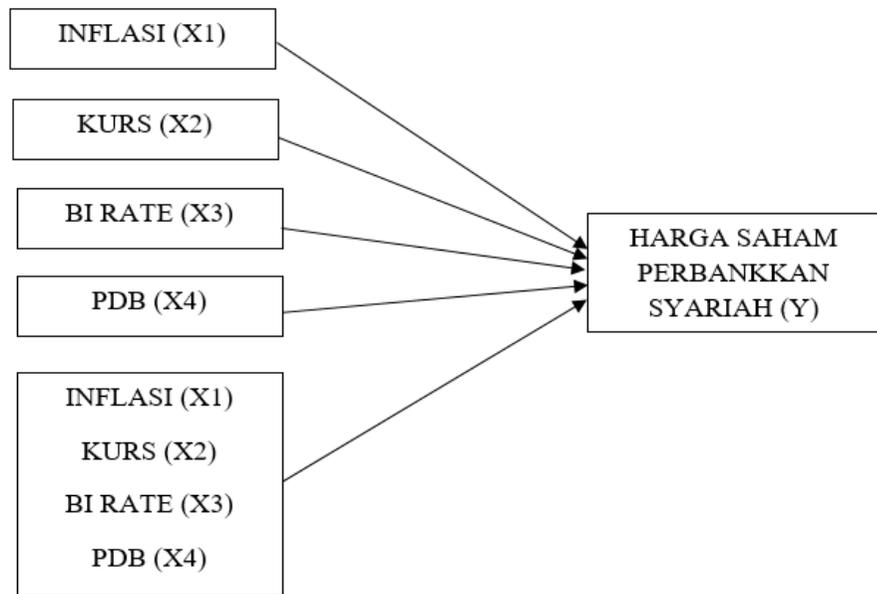
J. KERANGKA BERPIKIR

Berdasarkan pemaparan sebelumnya, inflasi, kurs, BI rate dan PDB memiliki hubungan dengan harga saham Bank Syariah. Inflasi mempengaruhi harga saham karena jika terjadi inflasi maka daya beli masyarakat akan berkurang dengan pendapatan yang sama, maka masyarakat akan cenderung memenuhi kebutuhan pokok dari pada berinvestasi. Dengan inflasi yang mengalami kenaikan, maka akan berdampak pula pada fluktuasi kurs, dan hal itu juga akan mempengaruhi harga saham Bank Syariah dimana ketika kurs

mengalami depresi maka masyarakat cenderung akan berinvestasi pada saham dari pada investasi uang.

Selain itu BI Rate juga berpengaruh pada harga saham bank syariah dimana ketika suku bunga yang ditawarkan tinggi, minat masyarakat untuk melakukan pinjaman terhadap bank akan berkurang, dan itu akan menyebabkan profitabilitas bank tersebut mengalami hambatan. Sebaliknya jika suku bunga yang ditawarkan kecil atau standar maka minat masyarakat melakukan pinjaman akan timbul dan profit bank tersebut akan mengalami kenaikan. Fluktuasi yang terjadi pada inflasi, kurs dan BI rate berkaitan juga dengan pertumbuhan ekonomi, yang mana kondisi suatu Negara dapat dilihat dari pertumbuhan ekonominya. Jika suatu Negara memiliki iklim ekonomi yang bagus dan stabil maka hal tersebut dapat memicu masyarakat melakukan investasi, bahkan pihak asingpun akan tertarik berinvestasi. Sebaliknya jika perekonomian di Negara tersebut tidak stabil dan tidak bagus, maka minat masyarakat dalam dan luar negeripun akan kurang.

Berdasarkan hubungan yang saling berkaitan antara satu variabel dengan yang lainnya, maka dapat digambarkan kerangka sebagai berikut.



K. PENGAJUAN HIPOTESIS

Berdasarkan variabel yang akan diuji, peneliti menyusun hipotesis sebagai berikut:

H₀: Tidak terdapat pengaruh antara inflasi dengan harga saham perbankan syariah.

H₁: Terdapat pengaruh antara inflasi dengan harga saham perbankan syariah.

H₀: Tidak terdapat pengaruh antara Kurs dengan harga saham perbankan syariah.

H₂: Terdapat pengaruh antara Kurs dengan harga saham perbankan syariah.

H₀: Tidak terdapat pengaruh antara BI rate dengan harga saham perbankan syariah.

H₃: Terdapat pengaruh antara BI rate dengan harga saham perbankan syariah.

H₀: Tidak terdapat pengaruh antara PDB dengan harga saham perbankan syariah.

H₄ : Terdapat pengaruh antara PDB dengan harga saham perbankan syariah.

H₀ : Tidak terdapat pengaruh secara bersamaan antara inflasi, kurs, BI rate dan PDB terhadap harga saham perbankan syariah.

H₅ : Terdapat pengaruh secara bersamaan antara inflasi, kurs, BI rate dan PDB terhadap harga saham perbankan syariah.