

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORITIS**

#### **A. Pasar Modal Syariah**

##### **1. Pengertian Pasar Modal Syariah**

Menurut Andri Soemantri “Istilah pasar biasanya digunakan istilah bursa, *exchange*, dan *market*. Sementara untuk istilah modal sering digunakan istilah efek, *securites* dan *stock*. Pasar modal menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. sedangkan yang dimaksud dengan efek pada Pasal 1 Ayat (5) adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investai kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.”<sup>1</sup>

Sedangkan menurut M. Nur Rianto Al Arif”Pasar modal

---

<sup>1</sup> Andri Soemantri, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Pertama (Jakarta: Kencana, 2015), 109.

dikenal juga dengan Nama bursa efek. Bursa efek menurut Pasal 1 Ayat (4) Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka. Bursa efek di Indonesia dikenal Bursa Efek Jakarta (BEI) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Belakangan, tanggal 30 Oktober 2007 BES dan BEI sudah *dimarger* dengan Nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dengan demikian hanya ada satu pelaksanaan bursa efek di Indonesia, yaitu BEI. Sedangkan bagi pasar modal syariah, *listing*-nya dilakukan di *Jakarta Islamic index* yang telah diluncurkan sejak 3 juli 2000.”<sup>2</sup>

Jadi secara umum pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual

---

<sup>2</sup> M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoretis Praktis* (Bandung: Pustaka Setia, 2012), 344.

efek-efek yang ada di pasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak atau orang yang ingin membeli modal di suatu perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Sedangkan pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu sesuai dengan prinsip syariah.<sup>3</sup>

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud

---

<sup>3</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga ...*, 111

dengan prinsip-prinsip syariah yaitu prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DNS-MUI melalui fatwa.

## **2. Karakteristik Pasar Modal Syariah**

Karakteristik yang diperlukan dalam membentuk struktur pasar modal syariah adalah sebagai berikut:

- a. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek
- b. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang
- c. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan pada bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (*account*) keuntungan dan kerugian, serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.
- d. Komite manajemen menerapkan Harga Saham Tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
- e. Saham tidak boleh diperdagangkan dengan harga lebih tinggi dari HST

- f. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST
- g. HST ditetapkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{HST} = \frac{\text{Jumlah Kekayaan Bersih Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Yang Diterbitkan}}$$

- h. komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti praktek standar akuntansi syariah
- i. Perdagangan saham mestinya harus berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan, setelah menentukan HST
- j. perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST

### **3. Instrumen Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah secara khusus memperjualbelikan efek syariah. Efek syariah adalah efek yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI dalam bentuk fatwa. Secara umum ketentuan penerbitan efek syariah haruslah sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. Prinsip-prinsip syariah di pasar

modal adalah prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik Fatwa DSN-MUI yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam LK maupun Fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkannya peraturan Bapepam LK.<sup>4</sup>

Sampai saat ini, efek-efek syariah menurut Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksadana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA), dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Belakangan, instrumen keuangan syariah bertambah dalam Fatwa DSN-MUI No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah dan Fatwa DSN-MUI No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Warran Syariah pada tanggal 6 Maret 2008.<sup>5</sup>

---

<sup>4</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga ...*, 133.

<sup>5</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga ...*, 136-137.

#### 4. Saham Syariah

Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Saham Merupakan Surat berharga yang mempersentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip-prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti minuman beralkohol. Pernyataan modal dalam bentuk saham yang dilakukan dalam suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Akad *musyarakah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan *private*, sedangkan akad *mudharabah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.

## 5. Obligasi Syariah

Menunjuk kepada Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002, obligasi syariah adalah suatu Surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/ *margin/ fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.<sup>6</sup> Dengan demikian, pemegang obligasi syariah mendapatkan keuntungan bukan dalam bentuk bunga melainkan dalam bentuk bagi hasil/ *margin/ fee*.

Sukuk pada perinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok, antara lain berupa penggunaan konsep imbalan dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya satu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah tertentu aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk, dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Selain

---

<sup>6</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi* (Jakarta: Kencana, 2014), 87-88.

itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

## 6. Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil pemilik harta, maupun antara manajer investasi sebagai wakil pemilik harta dengan pengguna investasi.<sup>7</sup>

Seingga timbul kebutuhan akan manajer investasi yang memahami investasi secara syariah dan kebutuhan akad reksadana syariah. Manajer investasi dengan akad *wakalah*, akan menjadi wakil investor untuk kepentingan dan atas nama investor. Sedangkan reksadana syariah akan bertindak dalam akad *mudharabah* sebagai *mudharib* yang mengelola dana atau harta milik bersama dari para pemilik harta. Sebagai bukti penyertaan dari reksadana syariah. Tetapi reksadana syariah sebenarnya tidak bertindak sebagai *mudharib* murni karena reksadana syariah menempatkan kembali dana kedalam

---

<sup>7</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga ...*, 150-151.

kegiatan emiten melalui pembelian efek syariah. Dalam hal ini, reksadana berperan sebagai *mudharib* dan emiten berperan sebagai *mudharib*. Oleh karena itu, hubungan ini disebut sebagai ikatan *mudharabah* bertingkat.

## **7. Efek Beragun Aset Syariah**

Efek beragun aset syariah adalah efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul di kemudian hari, jual beli kepemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi atau arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>8</sup>

## **8. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (*Right Issue*)**

Fatwa DSN-MUI No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) memastikan bahwa kehalalan investasi di pasar modal tidak hanya berhenti pada instrumen efek yang bernama saham saja, tetapi juga pada produk derivatifnya. Produk turunan saham yang dinilai sesuai

---

<sup>8</sup> M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah ...*, 371.

dengan kriteria DSN adalah produk *right* (HMETD). Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) adalah hak yang melakat pada saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru; termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan warran, sebelum ditawarkan kepada pihak lain.

Mekanisme *rights issue* bersifat opsional dimana *rights* merupakan hak untuk membeli saham pada harga tertentu pada waktu yang telah ditetapkan. *Rights* diberikan kepada pemegang saham lama yang berhak untuk mendapatkan tambahan saham baru yang dikeluarkan perusahaan pada saat *second offering*. Berbeda dengan warran, masa perdagangan *rights* sangat singkat, berkisar antara 1-2 minggu saja.<sup>9</sup>

## **9. Warran Syariah**

Fatwa DSN-MUI No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Warran Syariah pada tanggal 6 Maret 2008 memastikan bahwa kehalalan investasi di pasar modal tidak hanya berhenti pada instrumen efek yang bernama saham saja, tetapi juga pada

---

<sup>9</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga ...*, 153.

produk derivatifnya. Produk turunan saham yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN adalah juga warran. Warran syariah adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah untuk memesan saham dari emiten pada harga tertentu untuk jangka waktu enam bulan atau lebih sejak diterbitkannya tersebut. Berdasarkan fatwa pengalihan saham dengan imbalan (warran), seorang pemegang saham diperbolehkan untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain dengan mendapatkan imbalan.

Mekanisme warran bersifat opsional, dimana warran merupakan hak untuk membeli sebuah saham pada harga yang telah ditetapkan dengan waktu yang telah ditetapkan pula.<sup>10</sup>

## **10. Kendala Pengembangan Modal Syariah**

Ada sejumlah kendala untuk mengembangkan pasar modal syariah diantara kendala-kendala tersebut adalah:

- a. Belum ada ketentuan yang menjadi legitimasi pasar modal syariah dari Bapepam atau Pemerintah, misalnya Undang-Undang. Perkembangan keberadaan pasar modal syariah

---

<sup>10</sup> M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah ...*, 371.

saat ini merupakan gambaran bagaimana legalitas yang diberikan Bapepam dan Pemerintah lebih tergantung dari “permintaan” pelaku pasar yang menginginkan keberadaan pasar modal syariah.

- b. Selama ini pasar modal syariah lebih populer sebagai sebuah wacana dimana banyak bicara tentang bagaimana pasar modal yang disyariahkan. Dimana selama ini praktek pasar modal tidak bisa dipisahkan dari *riba*, *maysir*, dan *gharar*, dan bagaimana memisahkan ketiganya dari pasar modal.
- c. Sosialisasi instrumen syariah di pasar modal perlu dukungan dari berbagai pihak. Karena ternyata perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Reksadana Syariah kurang tersosialisasi dengan baik sehingga perlu dukungan dari berbagai pihak, khususnya praktisi dan akademisi. Praktisi dapat menjelaskan keberadaan pasar modal secara pragmatis sedangkan akademisi bisa menjelaskan secara ilmiah.

## 11. Strategi Perkembangan Pasar Modal Syariah

Adapun strategi-strategi yang diperlukan untuk mengembangkan pasar modal syariah, adalah:

- a. Keluarnya UU Pasar Modal Syariah diperlukan untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah sesegera mungkin. Walaupun hal ini tidak lepas dari konteks permasalahan yang akan dihadapi pasar yang berhubungan dengan pasar modal—sebagaimana maraknya bank syariah setelah terjadinya krisis 1997. Namun perlu dipikirkan cara untuk mendorong keluarnya legitimasi dari Bapepam dan Pemerintah.
- b. Perlu keaktifan dari pelaku bisnis (pengusaha) Muslim untuk membentuk kehidupan ekonomi yang Islami. Hal ini guna memotivasi meningkatkan *image* pelaku pasar terhadap keberadaan instrumen pasar modal yang sesuai dengan syariah.
- c. Diperlukan rencana jangka pendek maupun jangka panjang oleh Bapepam untuk mengakomodir perkembangan instrumen-instrumen syariah dalam pasar modal. Sekaligus merencanakan keberadaan pasar modal syariah di tanah air.

- d. Perlu kajian-kajian ilmiah mengenai pasar modal syariah. Oleh karena itu, dukungan akademisi sangat diperlukan guna memahamkan perlunya keberadaan pasar modal syariah.

## **B. Inflasi**

### **1. Pengertian Inflasi**

Inflasi merupakan suatu permasalahan yang dihadapi disetiap negara. Inflasi berperan terhadap tingkat kesejahteraan masyarakat yang berada dalam suatu negara. Hal ini terjadi saat kenaikan harga atau inflasi tetapi tidak diiringi kenaikan pendapatan masyarakat sehingga pendapatan riil mereka menurun. Setiap negara selalu berupaya dengan berbagai kebijakan yang dikeluarkannya agar inflasi yang terjadi di negara berada pada batas normal yang telah ditetapkan. Inflasi yang selalu berfluktuasi menyebabkan ketidakpastian bagi kesejahteraan masyarakat dan menurunkan daya beli masyarakat akan barang dan jasa.

Menurut Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat

umum dan terus menerus. Maka dapat disimpulkan ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi yaitu kenaikan harga, bersifat umum, dan berlangsung terus menerus.<sup>11</sup>

Yang dimaksud dengan inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara ritel tingkat pendapatannya juga menurun. Jadi, misalkan besarnya inflasi pada tahun yang bersangkutan naik sebesar 5% sementara pendapatan tetap, maka itu berarti secara ritel pendapatan mengalami penurunan sebesar 5% yang akibatnya secara relatif akan menurunkan daya beli sebesar 5% juga<sup>12</sup>

Laju inflasi merupakan fenomena ekonomi yang lazim terjadi pada suatu perekonomian. Inflasi akan menjadi suatu persoalan ekonomi yang serius manakala berlangsung dalam jangka waktu yang panjang dan berada pada level yang tinggi.

---

<sup>11</sup> Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar Edisi Keempat* (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), 165

<sup>12</sup> Iskandar Putong, *Economics: Pengantar Mikro dan Makro* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2013), 417.

Secara teoritis inflasi diartikan dengan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus-menerus. Jadi kenaikan yang terjadi pada sekelompok kecil barang belum bisa dikatakan sebagai inflasi. Demikian juga perubahan harga yang terjadi sekali saja juga belum bisa dikatakan sebagai inflasi.<sup>13</sup>

Secara umum, inflasi rendah masih dapat diterima, bahkan dalam tingkat tertentu bisa mendorong perkembangan ekonomi. Misalnya Indonesia mengalami inflasi 3%. Dengan inflasi tersebut, berarti harga barang naik sekitar 3% juga. Keadaan tersebut mendorong produsen untuk meningkatkan kapasitas produksi mereka (sesuai hukum penawaran, apabila harga barang/ jasa naik maka produsen akan menambah jumlah barang/ jasa yang ditawarkan). Dengan harga yang semakin tinggi, menjadikan pendapatan produsen meningkat. Selain itu peningkatan biaya produksi tidak secepat kenaikan harga. Dengan demikian, kenaikan harga produk berarti juga mendorong peningkatan laba produsen. Di sisi lain, inflasi yang rendah menyebabkan daya beli masyarakat menurun, tetapi tidak signifikan. Mungkin sebagian penduduk tidak merasakan

---

<sup>13</sup> Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter* (Jakarta: PT Indeks, 2008), 74.

kenaikan harga. Akibatnya mereka tidak mengurangi belanja/konsumsinya.

Sebaliknya, inflasi yang terlalu tinggi dapat mengurangi pertumbuhan ekonomi. Karena dari sisi permintaan menyebabkan daya beli masyarakat menurun drastis, sehingga berdampak pada berkurangnya konsumsi masyarakat. Turunnya permintaan akan direspon oleh produsen dengan mengurangi jumlah produksi. Pada akhirnya roda perekonomian ikut terpengaruh menjadi melambat dan PDB mengalami penurunan.<sup>14</sup>

## **2. Penggolongan Inflasi**

a. Berdasarkan asalnya, inflasi dapat digolongkan menjadi dua yaitu:

- 1) Inflasi berasal dari dalam negeri adalah inflasi yang disebabkan karena terjadinya defisit anggaran yang dihadapi oleh pemerintah, cara yang dilakukan untuk mengatasi defisit anggaran ini ialah dengan mencetak uang baru. Hal ini menyebabkan harga barang-barang

---

<sup>14</sup> Zaini Ibrahim, *Pengantar Ekonomi Makro Edisi Revisi* (Banten: LP2M IAIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten, 2013), 97-98.

di pasar menjadi mahal karena uang yang ada di masyarakat semakin banyak.

2) Inflasi berasal dari luar negeri adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat naiknya harga barang-barang impor. Hal ini dapat terjadi jika biaya produksi barang di luar negeri mengalami kenaikan atau terdapat kenaikan tarif impor barang.

b. Berdasarkan tingkat keparahannya, inflasi digolongkan menjadi empat yaitu:

1) Inflasi ringan atau kurang dari 10% per tahun)

2) Inflasi sedang atau antara 10% sampai 30% per tahun

3) Inflasi berat atau antara 30% sampai 100% per tahun

4) *Hyperinflation* atau lebih dari 100% per tahun

c. Berdasarkan besarnya pengaruh inflasi terhadap harga, inflasi dapat digolongkan menjadi dua yaitu:

1) Inflasi tertutup (*closed inflation*) adalah inflasi yang terjadi hanya berkaitan dengan satu atau beberapa barang tertentu.

- 2) Inflasi terbuka (*open inflation*) adalah inflasi yang terjadi pada semua barang dan jasa secara umum.

### **3. Penyebab Inflasi**

Penyebab terjadinya inflasi menurut ekonomi Islam adalah sebagai berikut:

- a. *Natural Inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena sebab-sebab alamiah, manusia tidak punya kuasa untuk mencegahnya. Inflasi ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh turunnya penawaran agregat atau naiknya permintaan agregat.

Ketika bencana alam terjadi pada berbagai bahan makanan, dan hasil bumi lainnya mengalami gagal panen sehingga persediaan barang-barang kebutuhan tersebut mengalami penurunan dan terjadi kelangkaan. Di pihak lain, karena barang-barang itu sangat signifikan dalam kehidupan, permintaan terhadap berbagai barang mengalami peningkatan. Harga-harga melambung tinggi jauh melebihi daya beli masyarakat. Akibatnya, kegiatan ekonomi mengalami kemacetan bahkan berhenti sama sekali yang pada akhirnya menimbulkan bencana kelaparan, wabah

penyakit, dan kematian. Untuk menanggulangi bencana ini, pemerintah mengeluarkan dana besar yang mengakibatkan perbendaharaan negara menjadi berkurang secara drastis atau defisit anggaran.<sup>15</sup>

b. *Human Error Inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kesalahan manusia, yaitu:

- 1) *Corruption and Bad Administration* (korupsi dan buruknya administrasi), akibat pengangkatan para pejabat yang berdasarkan suap, nepotisme, dan bukan karena kapabilitas akan menempatkan orang-orang pada berbagai jabatan penting dan terhormat yang tidak mempunyai kredibilitas. Ketika mereka berkuasa, para pejabat tersebut akan menyalahgunakan kekuasaannya untuk meraih kepentingan pribadi, baik untuk menutupi kebutuhan
- 2) *Excessive Tax* (pajak yang tinggi), efek yang ditimbulkan oleh pajak berlebihan pada perekonomian hampir sama dengan efek yang

---

<sup>15</sup> Rozalinda, *Ekonomi Islam: Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi* (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), 299.

ditimbulkan oleh korupsi dan buruknya administrasi, yakni *efficiency loss* atau *dead weight loss*.*financial* pribadi, maupun keluarga atau demi kemewahan hidup.

- 3) *Excessive Seignore* (pencetakan uang berlebihan), ketika terjadi defisit anggaran baik sebagai akibat dari kemacetan ekonomi maupun perilaku buruk para pejabat yang menghabiskan uang negara, pemerintah melakukan pencetakan uang secara besar-besaran.<sup>16</sup>

#### **4. Indikator Inflasi**

Ada beberapa indikator ekonomi makro yang dapat digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu yaitu:

- a. Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Indeks*)

Indeks harga konsumen (IHK) adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Nilai IHK diperoleh dengan menghitung harga berbagai komoditas yang dikonsumsi masyarakat dalam satu periode tertentu.

---

<sup>16</sup> Rozalinda, *Ekonomi Islam: Teori ...*, 302

Di Indonesia, perhitungan IHK dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa ratus komoditas bahan pokok. Untuk lebih mencerminkan keadaan yang sebenarnya, maka perhitungan IHK dilakukan dengan melihat perkembangan regional, yaitu dengan mempertimbangkan tingkat inflasi di kota-kota besar, terutama ibukota provinsi di Indonesia. Rumus perhitungan inflasi IHK yaitu:

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - (IHK_{t-1})}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

b. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

IHPB melihat inflasi dari sisi yang berbeda jika dibandingkan dengan IHK, yaitu dari sisi produsen. Oleh karena itu, IHPB sering disebut indeks harga produsen (*producer price indeks*). Rumus IHPB dalam menghitung inflasi yaitu:

$$\text{Inflasi} = \frac{(IHPB - IHPB_{t-1})}{IHPB_{t-1}} \times 100\%$$

c. Indeks Harga Implisit (GDP Deflator)

GDP adalah nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang/ di produksi dalam perekonomian dalam kurun waktu

tertentu.<sup>33</sup> Sedangkan GDP Deflator adalah rasio GDP nominal atas GDP riil, yaitu ukuran dari keseluruhan tingkat harga yang akan menunjukkan biaya sekumpulan barang yang baru di produksi relatif terhadap biaya kumpulan barang itu pada tahun dasar. Rumus GDP Deflator yaitu:

$$\text{GDP Deflator} = \frac{\text{GDP Nominal}}{\text{GDP Riil}}$$

Sedangkan rumus untuk menghitung inflasi dengan menggunakan GDP Deflator yaitu:

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHI}_t - \text{IHI}_{t-1}}{\text{IHI}_{t-1}} \times 100\%$$

## 5. Dampak Inflasi

Inflasi yang tinggi tingkatannya tidak akan menggalakkan perkembangan ekonomi suatu negara. Hal-hal yang mungkin timbul antara lain.

- a. Ketika biaya produksi naik akibat inflasi, hal ini akan sangat merugikan pengusaha dan ini menyebabkan kegiatan investasi beralih pada kegiatan yang kurang mendorong produk nasional, seperti tindakan para spekulan yang ingin mencari keuntungan sesaat.

- b. Pada saat kondisi harga tidak menentu (inflasi) para pemilik modal lebih cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk pembelian tanah, rumah, dan bangunan. Pengalihan investasi seperti ini akan menyebabkan investasi produktif berkurang dan kegiatan ekonomi menurun.
- c. Inflasi menimbulkan efek yang buruk pada perdagangan dan mematikan pengusaha dalam negeri. Hal ini dikarenakan kenaikan harga menyebabkan produk-produk dalam negeri tidak mampu bersaing dengan produk negara lain sehingga kegiatan ekspor turun dan impor meningkat.
- d. Inflasi menimbulkan dampak yang buruk pula pada neraca pembayaran. Karena menurunnya ekspor dan meningkatnya impor menyebabkan ketidakseimbangan terhadap dana yang masuk dan keluar negeri. Kondisi neraca pembayaran akan memburuk.

Disamping menimbulkan efek buruk kepada kegiatan ekonomi negara, inflasi juga akan menimbulkan efek-efek berikut kepada individu dan masyarakat:<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2006), 339.

- a. Inflasi akan menurunkan pendapatan riil orang-orang yang berpendapatan tetap. Pada umumnya kenaikan upah tidaklah secepat kenaikan harga-harga. Maka inflasi akan menurunkan upah riil individu-individu yang berpendapatan tetap.
- b. Inflasi akan mengurangi nilai kekayaan yang berbentuk uang. Sebagian kekayaan masyarakat disimpan dalam bentuk uang. Simpanan di bank, simpanan tunai, dan simpanan dalam institusi-institusi keuangan lain merupakan simpanan keuangan. Nilai riilnya akan menurun apabila inflasi berlaku.
- c. Memperburuk pembagian kekayaan. Telah ditunjukkan bahwa penerima pendapatan tetap akan menghadapi kemerosotan dalam nilai riil pendapatannya, dan pemilik kekayaan bersifat keuangan mengalami penurunan dalam nilai riil kekayaannya. Akan tetapi pemilik harta-harta tetap, seperti tanah, bangunan, dan rumah dapat mempertahankan atau menambah nilai riil kekayaannya. Juga sebagian penjual atau pedagang dapat mempertahankan nilai riil pendapatannya. Dengan demikian inflasi menyebabkan

pembagian pendapatan diantara golongan berpendapatan tetap dengan pemilik-pemilik harta tetap dan penjual atau pedagang akan menjadi semakin tidak merata. Allah SWT berfirman sebagai berikut:

مَا آفَاءَ اللَّهُ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ 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

*“Harta rampasan (fai’) dari mereka yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (yang berasal) dari penduduk beberapa negeri, adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak-anak yatim, orang-orang miskin dan untuk orang-orang yang dalam perjalanan, agar harta itu jangan hanya 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 kepada Allah. Sungguh, Allah sangat keras hukuman-Nya.” (QS. Al-Hasyr Ayat 7)<sup>18</sup>*

## 6. Inflasi Dalam Persektif Islam

Dalam Islam tidak dikenal dengan inflasi karena mata uang yang digunakan adalah dinar dan dirham, yang memiliki nilai yang stabil dan dibenarkan oleh Islam. Kondisi defisit

---

<sup>18</sup> Departemen Agama RI, *Al Qur’an Tajwid dan Terjemahnya* (Bandung: PT Syaamil Cipta Media, 2006).

pernah terjadi pada zaman Rasulullah dan hanya terjadi satu kali, yaitu sebelum Perang Hunian.

Walaupun demikian Al-Maqrizi membagi inflasi ke dalam dua macam, yaitu inflasi akibat berkurangnya persediaan barang dan inflasi akibat kesalahan manusia.

Inflasi jenis pertama inilah yang terjadi pada zaman Rasulullah dan Khulafaur Rasyidin yaitu karena kekeringan atau karena peperangan. Inflasi akibat kesalahan manusia ada tiga hal, yaitu korupsi, administrasi yang buruk dan pajak yang berlebihan, serta pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan.

Menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian, yaitu sebagai berikut:

- a. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpanan), fungsi pembayaran dimuka, dan fungsi unit perhitungan. Inflasi juga telah mengakibatkan terjadinya inflasi kembali atau dengan kata lain *self feeding inflation*.
- b. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *Marginal Propensity to save*).

- c. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja, terutama untuk non primer dan barang-barang mewah (naiknya *Marginal Propensity to Consume*).
- d. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non produktif, yaitu penumpukan kekayaan (*hoarding*), seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif, seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi, dan lainnya.

يَبْنِيْ اٰدَمَ خُذُوْا زِيْنَتَكُمْ عِنْدَ كُلِّ مَسْجِدٍ وَكُلُوْا وَاشْرَبُوْا وَلَا تُسْرِفُوْا  
اِنَّهٗ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِيْنَ

“Wahai anak cucu Adam! Pakailah pakaianmu yang bagus pada setiap (memasuki)” (QS Al A'raf 31)<sup>19</sup>

- e. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non produktif, yaitu penumpukan kekayaan (*hoarding*), seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif, seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi, dan lainnya. Allah SWT berfirman sebagai berikut:

---

<sup>19</sup> Departemen Agama RI, *Al Qur'an ...*

يَأْيُهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ  
النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ  
وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ ۖ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

*“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.” (QS at Taubah 34).<sup>20</sup>*

## 7. Hubungan Inflasi terhadap ISSI

Peningkatan inflasi mampu meningkatkan biaya produksi lebih tinggi dari meningkatnya harga bahan baku dibandingkan peningkatan harga yang dapat ditetapkan oleh perusahaan. Hal tersebut mampu menurunkan profitabilitas perusahaan dengan asumsi penjualan tetap bahkan menurun dan meningkatkan resiko dalam melakukan investasi. Dimana menurunnya profitabilitas perusahaan merupakan berita kurang baik bagi perusahaan sebab para investor menilai bahwa berinvestasi di pasar modal bukan hal yang menarik dan lebih memiliki resiko yang lebih tinggi. Menurunnya minat investor melakukan investasi dapat menyebabkan turunnya harga saham perusahaan

---

<sup>20</sup> Departemen Agama RI, *Al Qur'an ...*

serta dapat menurunkan indeks saham.

Sedangkan ketika inflasi turun atau rendah hal tersebut mampu meningkatkan profitabilitas dimana biaya produksi berkurang sebab harga bahan baku murah serta harga penjualan yang tetap.

## C. Nilai Tukar

### 1. Pengertian Nilai Tukar

*Exchange rates* (nilai tukar uang) atau yang dikenal dengan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional ataupun aliran uang jangka pendek antarnegara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.<sup>21</sup>

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif

---

<sup>21</sup> Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah* (Jakarta: Pustaka Setia, 2016), 143

terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain.<sup>22</sup>

## 2. Bentuk Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar sangat bergantung pada kebijakan moneter suatu negara. Bentuk sistem nilai tukar dapat dibagi dalam dua bentuk yaitu:

- a. *Fixed Exchange Rate System*, yaitu nilai suatu mata uang dipertahankan pada tingkat tertentu terhadap mata uang asing. Jika tingkat nilai tukar tersebut bergerak terlalu besar, pemerintah melakukan intervensi untuk mengembalikannya.
- b. *Floating Exchange Rate System*, yaitu nilai tukar valuta asing dibiarkan bergerak bebas. Nilai tukar valuta ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran valuta tersebut di pasar uang.

---

<sup>22</sup> Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional* (Jakarta: Erlangga, 2014), 168

### 3. Jenis-jenis Nilai Tukar

Tujuan penentuan berbagai jenis nilai tukar sesuai dengan kepentingan para agen ekonomi untuk menyepakati transaksi nilai tukar dengan koleganya di belahan dunia lainnya. Beberapa jenis nilai tukar adalah sebagai berikut:

- a. Nilai tukar nominal, adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain.
- b. Nilai tukar riil, adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain.<sup>23</sup>

### 4. Jenis Transaksi Nilai Tukar

- a. Transaksi *Spot*

Transaksi yang dilakukan oleh pelaku ekonomi di pasar antarbank dikatakan *spot* apabila pembelian valuta asing dengan pengiriman dan pembayaran antarbank dilaksanakan setelah hari kerja kedua. Kurs *spot* adalah kurs nominal pada hari tersebut/ nilai kurs mata uang asing

---

<sup>23</sup> N. Gregory Mankiw, *Pengantar Ekonomi Makro Edisi Ketiga* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), 242-243.

terhadap mata uang domestik tertentu pada saat terjadi transaksi. Transaksi *spot* merupakan transaksi valuta asing dengan penyerahan saat itu juga.<sup>24</sup>

b. Transaksi *Forward*

Transaksi *forward* dalam valuta asing merupakan transaksi dengan penyerahan pada beberapa waktu mendatang sejumlah mata uang tertentu, berdasarkan jumlah mata uang tertentu yang lain. Kurs *forward* adalah kurs yang disepakati saat ini untuk diselesaikan/ diserahkan beberapa hari kemudian. Hal ini karena pelaku-pelaku ekonomi tidak mengetahui berapa nilai tukar *spot* dalam 1 minggu, bulan, tahunan atau masa yang akan datang. Kurs *forward* biasanya mudah diakses sehingga dapat digunakan sebagai prediksi yang mudah dan bebas biaya.<sup>25</sup>

c. Transaksi *Swap*

Transaksi *swap* merupakan transaksi *spot* bersamaan dengan kontrak *forward* terkait yang pada akhirnya akan membalik transaksi *spot* tersebut. Sebuah transaksi *swap* di

---

<sup>24</sup> Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 181.

<sup>25</sup> Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 182.

pasar antarbank adalah pembelian dan penjualan secara simultan dari jumlah yang diberikan devisa untuk dua tangga nilai yang berbeda. Baik pembelian dan penjualan dilakukan dengan rekanan yang sama.<sup>26</sup>

d. *Future*

Kontrak *future* mata uang merupakan kontrak yang menyatakan volume standar suatu mata uang tertentu untuk ditukar pada tanggal jatuh tempo tertentu. Kontrak *future* mata uang serupa dengan kontrak *forward* dari sisi kewajibannya, tetapi berbeda dengan *forward* mata uang yang serupa dengan kontrak *forward* dari sisi bentuk perdagangannya. *Future* umumnya digunakan oleh perusahaan multinasional untuk lindung nilai posisi valuta asingnya.<sup>27</sup>

## 5. Teori Nilai Tukar dalam Islam

Kebijakan nilai tukar uang dalam Islam menggunakan sistem *managed floating*. Nilai tukar merupakan kebijakan pemerintah, tetapi pemerintah tidak mencampuri keseimbangan

---

<sup>26</sup> Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 182

<sup>27</sup> Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, 184.

yang terjadi di pasar, kecuali terjadi hal-hal yang mengganggu keseimbangan tersebut.<sup>28</sup>

#### **a. Skenario Nilai Tukar Uang Menurut Islam**

Dalam kajian nilai tukar menurut Islam digunakan dua skenario berikut:

- 1) Perubahan harga yang terjadi di dalam negeri
  - a) *Natural Exchange Rate Fluctuation* adalah fluktuasi uang yang disebabkan adanya perubahan-perubahan pada *aggregate demand* dan *aggregate supply*.
  - b) *Human Error Exchange Rate Fluctuation* adalah fluktuasi nilai tukar yang disebabkan perilaku manusia, seperti korupsi dan administrasi yang buruk, pajak yang terlalu tinggi, dan pencetakan uang berlebihan dengan tujuan mencari untung banyak.<sup>29</sup>
- 2) Perubahan harga yang terjadi di luar negeri
  - a) *Non Engineered/ Non Manipulated Changes*, yaitu perubahan yang terjadi bukan disebabkan oleh

---

<sup>28</sup> Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro ...*, 149.

<sup>29</sup> Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro ...*, 149-150.

manipulasi (yang dimaksudkan untuk merugikan) oleh pihak-pihak tertentu.

- b) *Engineered/ Manipulated Changes*, yaitu perubahan yang disebabkan oleh manipulasi yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu yang dimaksudkan untuk merugikan pihak lain.<sup>30</sup>

**b. Kesetabilan Nilai Tukar dalam Perspektif Ekonomi Islam**

Dalam Islam, sistem nilai tukar yang dikenal berstandar dinar (emas) dan dirham (perak). Standar emas direkomendasikan dalam sistem nilai tukar Islam, karena emas mengisi kriteria *maqit al syariah*, yaitu emas tidak terpengaruh oleh inflasi. Dalam transaksi internasional, dasar ketentuan yang digunakan oleh Islam adalah hadis Nabi Muhammad SAW yang mengatakan bahwa:

- 1) Emas dan perak sebagai mata uang tidak boleh ditukarkan dengan sejenisnya (rupiah dengan rupiah atau dollar dengan dollar) kecuali sama jumlahnya.

---

<sup>30</sup> Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro ...*, 150-151.

2) Apabila berbeda jenisnya, rupiah dengan yen, dapat ditukarkan (*exchange*) sesuai dengan *market rate* dengan catatan harus *naqdan* atau *spot*.<sup>31</sup>

Pendekatan mikroekonomi nilai tukar bergantung pada *demand* dan *supply of money* yang berlaku pada transaksi perdagangan. Islam sangat memandang uang bukan sebagai komoditas, melainkan hanya sebagai alat pembayaran atas sejumlah barang yang dibeli.

Berbeda dengan pendekatan mikroekonomi yang menggunakan dasar permintaan dan penawaran mata uang asing pada sisi perdagangan, pada level makro, *supply and demand of money* terletak pada jumlah uang yang beredar.<sup>32</sup>

### c. Stabilisasi Nilai Tukar dari Perspektif Islam

Kebijakan moneter dilakukan dengan mengatur jumlah uang yang beredar dengan menyeimbangkan permintaan dan penawaran uang dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Hal ini disebutkan dalam firman Allah sebagai berikut:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ بِلِقْسَطٍ

---

<sup>31</sup> Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro ...*, 151-152.

<sup>32</sup> Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro ...*, 152-253.

*“Dan sempurnakanlah takaran dan timbangan dengan adil.” (QS Al An’am 152)<sup>33</sup>*

Kebijakan fiskal dilakukan dengan menyeimbangkan anggaran atau menghilangkan defisit anggaran. Pemerintah harus memakai sistem anggaran berimbang. Hal ini disebutkan dalam firman Allah sebagai

*وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ*  
*“Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kamu merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan.” (QS Asy Syu’ara 183)<sup>34</sup>*

## **6. Hubungan Nilai Tukar Syariah Terhadap ISSI**

Nilai tukar IDR/ USD merupakan salah satu variabel yang mampu mempengaruhi pergerakan indeks harga saham pada pasar modal. Nilai tukar IDR/ USD yang mengalami depresiasi akan memberikan dampak yang berbeda bagi perusahaan-perusahaan dalam kategori perusahaan impor ataupun perusahaan ekspor. Perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan menanggung biaya yang lebih tinggi dari semula karena adanya pelemahan mata uang domestik,

---

<sup>33</sup> Departemen Agama RI, *Al Qur’an Tajwid dan Terjemahnya* (Bandung: PT Syaamil Cipta Media, 2006).

<sup>34</sup> Departemen Agama RI, *Al Qur’an ...*

dengan adanya peningkatan biaya tentu akan mengurangi pendapatan perusahaan. Sama halnya pada perusahaan yang memiliki utang dalam dollar tentu akan menanggung kewajiban pembayaran yang lebih besar. Apabila peningkatan biaya yang lebih tinggi dari pendapatan yang diterima maka profitabilitas perusahaan akan turun yang berakibat pada penurunan deviden yang akan diterima investor serta mengakibatkan turunnya harga saham.

Dalam kategori perusahaan ekspor atau perusahaan yang memiliki piutang luar negeri, nilai tukar yang mengalami depresiasi tentu akan mendapat dampak positif dimana tingkat ekspor akan meningkat. Meningkatnya ekspor tentu akan menambah profitabilitas pada perusahaan tersebut serta meningkatkan deviden yang diterima oleh investor. Tingginya deviden yang akan diterima tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi serta akan meningkatkan harga saham dan indeks saham perusahaan. Hal sebaliknya akan terjadi ketika nilai tukar rupiah mengalami apresiasi atau penguatan.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> Siti Aisyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),”

## 7. Penelitian dahulu yang Relevan

No	Nama, Judul dan Tahun	Persamaan dan Perbedaan	Hasil Penelitian
	i Aisyah Suciningtias, Rizki Khoiroh, “ <i>Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Indonesia (ISSI)</i> ” <sup>36</sup> .2015	<p><b>Persamaan:</b></p> <p>Menggunakan variabel Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)</p> <p><b>Perbedaan:</b> Menggunakan Variabel Makro Ekonomidan perbedaan selanjutnya dari waktu penelitian.</p>	Metode penelitian kuantitatif.
2	eylani Wahyuningrum, “ <i>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah</i>	<p><b>Persamaan:</b> Sama-sama meneliti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).</p> <p><b>Perbedaan:</b> Menganalisis</p>	Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini

dalam *2nd CBAM (Conference in Bussiness, Accounting, and Management)*, Vol. 2 No. 1, (Mei 2015), 403.

<sup>36</sup> Siti Aisyah Suciningtias, Rizki Khoiroh, “*Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*”<sup>36</sup>”, dalam *Jurnal Ilmiah FE UNISSULA* 2015, vol.2 h.140

	<i>Indonesia (ISSI)</i> ". Juni 2012- Mei 2015. <sup>37</sup>	faktor yang mempengaruhi indeks saham syariah indonesia dan waktu penelitian.	adalah data kualitatif dan data kuantitatif.
3	Irfan Purnawan, " <i>Analisis Pengaruh Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011-2014</i> ". <sup>38</sup>	<b>Persamaan:</b> Pada penelitian ini sama-sama meneliti tentang ISSI <b>Perbedaan:</b> Menggunakan variabel makroekonomi Domestik Dan Makroekonomi Global, waktu penelitian berbeda.	Metode analisis yang bersifat deskriptif dan kuantitatif. alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode <i>Vector Autoregressi</i>

<sup>37</sup> Meylani Wahyuningrum, "*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*", Naskah Publikasi Twining Program (Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Dan Fakultas Agama Islam Universitas Muhamadiyah Sukrakarta, Juni 2012- Mei 2015, h.12-13

<sup>38</sup> Irfan Purnawan, "*Analisis Pengaruh Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*", dalam Jurnal Ilmiah Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Manajemen (Institut Pertanian Bogor 2014) vol.4, h.27

			on (VAR)
4	kail Firdaus, “ <i>Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)</i> ”. <sup>39</sup> 2013	<p><b>Persamaan:</b> Meneliti ISSI dan pengaruh ke indeks saham sariahnya</p> <p><b>Perbedaan:</b> : Menggunakan variabel makroekonomi dan waktu penelitian yang berbeda</p>	Regresi linier berganda dengan jenis penelitian kuantitatif.
5	Ahmad Dahfrendi NST, “ <i>Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2020</i> ”.	<p><b>Persamaan:</b> variabel terikat dalam penelitian ini sama dengan variabel terikat yang akan penulis teliti yaitu: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Nilai Tukar.</p> <p><b>Perbedaan:</b> variabel bebas di penelitian ini</p>	Berdasarkan latar belakang Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham syariah dan hubungan nilai tukar sebesar 56,8%

---

<sup>39</sup> Mikail Firdaus, “*Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*”, dalam Jurnal Bisnis dan Manajemen STMIK Pringsewu vol.2, h.11

		berbeda dengan variabel bebas yang akan penulis teliti sekarang yaitu penelitian terdahulu variabel bebasnya adalah Index saham syariah Indonesia dan Nilai Tukar Rupiah, sedangkan variabel bebas sekarang yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia, Inflasi, nilaiTukar. Perbedaan selanjutnya yaitu dari waktu penelitian yang berbeda.	terhadap harga saham syariah indonesia sisanya sebesar 43,2% yang tidak dihubungkan oleh variabel lain. <sup>40</sup>
--	--	--	---

## 8. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian

---

<sup>40</sup> Ahmad Dahfrendi NST, *“Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2020.*

biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data<sup>41</sup>. Hipotesis pada penelitian ini adalah variabel X mempengaruhi variabel Y atau variabel X tidak mempengaruhi variabel Y, dapat digambarkan sebagai berikut:

1.  $H_0$  : Diduga tidak dapat pengaruh antara Inflasi terhadap ISSI
2.  $H_a$  : Diduga terdapat pengaruh antara Nilai Tukar terhadap ISSI
3.  $H_a$  : Diduga Pengaruh Nilai Tukar terhadap ISSI lebih besar dari pada pengaruh Inflasi terhadap ISSI

---

<sup>41</sup> Sidik Priadana dan Saludin Muis, Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009), h.90