

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Deskripsi Teori

##### 1. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal yang pertama kali dikemukakan oleh ahli ekonomi Michael Spence pada tahun 1973 membahas pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan.<sup>1</sup> Menurut teori ini, berkaitan dengan asimetri informasi atau ketidaksamaan informasi yang dimiliki perusahaan dimana perusahaan memiliki asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan informasi (investor). Perusahaan memiliki pengetahuan yang lebih baik tentang kualitas sebenarnya dari produk, layanan, atau proyek yang ditawarkan daripada pihak luar, seperti investor. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki informasi positif tentang kualitas produknya cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar atau pihak luar melalui berbagai cara seperti iklan, promosi, atau investasi dalam infrastruktur. Jika informasi positif akan memberikan pengaruh terhadap harga saham sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat.<sup>2</sup>

Perusahaan yang memiliki informasi negatif atau meragukan tentang produknya cenderung menghindari memberikan sinyal positif yang berlebihan. Dalam keputusan investasi, sinyal positif dari perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi ketidakpastian sehingga meningkatkan peluang perusahaan untuk mendapatkan investasi eksternal dengan biaya yang lebih rendah. Jika informasi negatif menandakan bahwa keinginan para investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan.<sup>3</sup> Menurut Fahmi teori sinyal menyatakan bahwa fluktuasi harga saham akan mempengaruhi oleh para investor

---

<sup>1</sup> Harimurti Rifqi Primasari Savitri Niken, "Dampak Perdagangan Saham, Kurs, Inflasi, DOW Jones, Emas Terhadap IHSG BEI," *JIP: Jurnal Inovasi Penelitian* 4, no. 3 (2023): 677–684.

<sup>2</sup> Desi Puspita Sari et al., "Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan," *ResearchGate*, no. November (2022): 1–26.

<sup>3</sup> Jogyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, 11th ed. (Yogyakarta, 2017), 755.

dipicu oleh berbagai faktor seperti kondisi mikro dan makroekonomi, kebijakan perusahaan dalam ekspansi usaha, pergantian direksi yang tiba-tiba, kinerja perusahaan, dan risiko sistematis.<sup>4</sup>

Para ahli telah menyampaikan konsep tentang teori sinyal (*signalling theory*) sebagai berikut:

a. Ahli Brigham & Houston (2014)

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mengambil langkah-langkah tertentu untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang evaluasi manajemen perusahaan terhadap prospek di masa depan, menilai apakah perusahaan tersebut memiliki kualitas baik atau buruk. Tindakan ini dimaksudkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan semua informasi yang perusahaan berikan termasuk informasi yang sangat relevan bagi investor karena ini memengaruhi keputusan investasi para pihak eksternal perusahaan.<sup>5</sup>

b. Ahli Jogiyanto (2017)

Pengumuman informasi oleh perusahaan dianggap sebagai bentuk pemberitahuan kepada investor, memberikan sinyal yang mempengaruhi keputusan investasi. Ada dua jenis sinyal yaitu positif dan negatif. Dengan informasi ini, investor dapat dipacu untuk terlibat dalam investasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika informasi yang disampaikan memiliki nilai positif, diharapkan pasar modal akan merespons segera setelah informasi itu diumumkan. Jika pengumuman tersebut dianggap sebagai sinyal positif bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.<sup>6</sup>

c. Ahli Boateng (2018)

---

<sup>4</sup> Iswandi Sukartaatmadja, Soei Khim, and Maulvi Novia Lestari, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 11, no. 1 (2023): 21–40.

<sup>5</sup> Brigham & Houston, *Essentials Of Financial Management. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*, 11th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2014), 461.

<sup>6</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, 10th ed. (Yogyakarta: BPFE, 2017), 755.

Boateng menyatakan bahwa sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor, tidak peduli apakah sinyal tersebut bersifat negatif atau positif. Investor cenderung menilai kinerja perusahaan dengan baik jika ada sinyal positif dan kinerja buruk dianggap sebagai sinyal negatif.<sup>7</sup>

Keterkaitan dengan teori sinyal dan inflasi, terlihat pada penurunan harga saham saat inflasi tinggi, memberikan isyarat kepada investor untuk menghindari kontribusi saat harga saham merosot.<sup>8</sup> Sementara itu, teori sinyal juga terkait dengan BI Rate atau suku bunga, dimana suku bunga meningkat, mengurangi minat investor untuk berinvestasi di bank, ini dapat digunakan sebagai tanda bagi pemberi pinjaman yang mana tidak menanamkan modalnya. Teori sinyal juga berlaku pada nilai tukar rupiah sebab pelemahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan meningkatkan beban bunga hutang asing. Hubungan nilai tukar rupiah terhadap teori sinyal ini dapat digunakan investor untuk berinvestasi sehingga berdampak pada harga saham. Selain itu, hubungan teori sinyal dengan harga minyak dunia terlihat ketika kenaikan harga minyak dunia menyebabkan pada peningkatan harga stok sehingga ini dapat digunakan sebagai tanda bagi para investor.<sup>9</sup>

Harga emas juga saling berkaitan dengan teori sinyal, kenaikan harga emas dianggap sebagai tanda ketidakpastian ekonomi yang meningkatkan permintaan emas dan mendorong kenaikan harga. Hubungan antara teori sinyal dan pertumbuhan ekonomi terletak pada bagaimana investor merespons informasi ekonomi. Keyakinan investor yang tinggi terhadap prospek ekonomi cenderung mendorong

---

<sup>7</sup> Seong Mi Bae, Md Abdul Kaium Masud, and Jong Dae Kim, "A Cross-Country Investigation of Corporate Governance and Corporate Sustainability Disclosure: A Signaling Theory Perspective," *Sustainability (Switzerland)* 10, no. 8 (2018): 1–16.

<sup>8</sup> Rita Indah Mustikowati, Sri Wilujeng, and M Yusuf Kurniawan, "Macroeconomic Changes And Prices Stock In Real Estate And Property Firms," *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis* 7, no. 1 (2020): 66–73.

<sup>9</sup> Ni Komang et al., "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)," *Journal Research of Accounting (JARAC)* 4, no. 2 (2023): 290–303, [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

investasi yang pada akhirnya dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Saat berinvestasi di pasar modal, keputusan investor untuk menjual atau membeli sekuritas harus didasarkan pada informasi yang telah mereka peroleh. Informasi ini juga dapat memengaruhi keputusan seorang investor dalam menentukan jangka waktu penahanan dana yang dimilikinya.<sup>10</sup>

Dari penjelasan di atas, terlihat bahwa teori sinyal membutuhkan kepekaan terhadap masyarakat atau investor agar tetap mengikuti perkembangan informasi terbaru. Ini penting agar mereka bisa memperoleh sinyal positif dan negatif di pasar modal. Informasi yang disampaikan harus sangat jelas, dan kuat agar investor dapat memahami kondisi pasar modal saat ini dengan baik.

## **B. Kajian Teori**

### **1. Makroekonomi**

Teori makroekonomi merupakan salah satu cabang ilmu ekonomi yang mempelajari perilaku perekonomian atau kegiatan ekonomi secara keseluruhan atau aggregate. Dalam bidang ini, tidak hanya fokus pada tindakan individu seperti produsen atau konsumen, tetapi juga mencakup aspek keseluruhan termasuk tindakan konsumen, para pengusaha, pemerintah, dan lembaga-lembaga keuangan.<sup>11</sup> Pendapat ekonomi John Maynard Keynes mengemukakan suatu teori yang menunjukkan bahwa penganggaran dapat terjadi dan bahkan berlanjut tanpa batas terutama dalam situasi ekonomi yang mengalami resesi atau depresi. Ketika konsumen dan investor mengurangi belanja saat ekonomi lesu, pemerintah harus meningkatkan pengeluaran untuk menciptakan permintaan agregat yang merangsang pertumbuhan ekonomi. Pendekatan ini memainkan peran dalam pembentukan kebijakan ekonomi di berbagai negara dan telah menjadi dasar bagi berbagai intervensi pemerintah dalam ekonomi.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> Nurul Fathani Fathani and Ulfi Kartika Oktaviana, "Determinan Holding Period Jakarta Islamic Index," *El Dinar* 6, no. 2 (2018): 101.

<sup>11</sup> Priyono and Teddy Candra, *Esensi Ekonomi Makro, Journal of Chemical Information and Modeling*, 2016, 201.

<sup>12</sup> Sukirno S, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 3rd ed. (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2016), 454.

Menurut Fortuna (2020), keterkaitan yang erat antara variabel makroekonomi dan harga saham menunjukkan bahwa perubahan dalam kondisi ekonomi makro seperti inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi performa pasar saham.<sup>13</sup> Berikut ini kondisi makroekonomi yang perlu diperhatikan diantaranya :

#### a. Inflasi

Inflasi mengacu pada situasi ekonomi di mana terjadi kenaikan harga barang dan jasa serta penurunan nilai mata uang.<sup>14</sup> Jika inflasi berlangsung dalam jangka panjang, hal ini dapat memperburuk kesenjangan dalam keadaan perekonomian makro dan mengancam stabilitas politik suatu negara. Selain itu, inflasi juga berpotensi mengurangi investasi dan tabungan masyarakat. Tingginya ketidakpastian ekonomi akibat fluktuasi harga-harga membuat investor ragu untuk menanamkan modal dalam jumlah besar, sementara masyarakat lebih cenderung menghabiskan uangnya sebelum nilai mata uang mengalami depresiasi lebih lanjut.<sup>15</sup>

Menurut Suyuthi (1989), meskipun inflasi tidak selalu langsung menurunkan standar hidup namun tetap merupakan masalah utama dalam ekonomi. Hal ini disebabkan oleh tiga alasan utama, yaitu kemampuan inflasi menyebabkan redistribusi pendapatan, mengakibatkan penurunan efisiensi ekonomi, dan menyebabkan perubahan dalam produksi barang dan jasa.<sup>16</sup>

Sudut pandang para ahli moneter tentang definisi inflasi menganggap kejadian ini sebagai suatu fenomena ekonomi yang menggambarkan situasi perekonomian mengalami kenaikan yang tinggi dan nilai mata uang rupiah

---

<sup>13</sup> Belinda Fortuna, “Hubungan Antara Indeks Harga Saham Dengan Indikator Makroekonomi : Kajian Teori,” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UNIVERSITAS BRAWIJAYA*, 5, no. 3 (2020): 248–253.

<sup>14</sup> Maulana, Maris, and Id, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi).”

<sup>15</sup> Zuhri Abaida, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016-2018,” *E-JRA* 09, no. 09 (2020): 1–13.

<sup>16</sup> M. Djamil Suyuti, *Pengantar Ekonomi Makro* (Jakarta: Ditjen Dikti-Depdikbud, 1989), 3-10.

mengalami pelemahan. Akibatnya, nilai harga pada barang dan jasa mengalami peningkatan sehingga daya beli masyarakat menurun.<sup>17</sup> Mengukur tingkat inflasi dengan memperhatikan indeks harga konsumen yang mencakup sejumlah barang dan jasa yang biasa dikonsumsi oleh rumah tangga. Ketika inflasi tinggi artinya rata-rata harga barang dan jasa naik dengan cepat menyebabkan nilai mata uang yang dimiliki oleh masyarakat berkurang.

Menurut para ahli strukturalis, inflasi adalah hasil dari masalah struktural dalam ekonomi seperti ketimpangan hasil panen yang mengakibatkan ketersediaan barang yang terbatas, sehingga tidak dapat memenuhi permintaan secara menyeluruh. Sebagai akibatnya, harga barang-benda tersebut naik.<sup>18</sup>

### 1) Jenis-jenis Inflasi

Inflasi telah memiliki berbagai macam-macam penggolongannya dimulai dari berdasarkan tingkat parah atau tidaknya inflasi, sebab timbulnya inflasi, asal inflasi, dan tingkat harapan masyarakat inflasinya.<sup>19</sup>

#### a) Parah tidaknya inflasi (sifat)

- (1) Inflasi merayap  
Laju inflasi yang rendah kurang dari 10% per tahun.
- (2) Inflasi menengah  
Kenaikan harga yang cukup besar, laju inflasi antara 10% hingga 30% per tahun.
- (3) Inflasi tinggi  
Laju inflasi antara 30% hingga 100%.
- (4) Hiperinflasi  
Laju inflasi diatas 100%.<sup>20</sup>

---

<sup>17</sup> Fahmi I, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2018), 452.

<sup>18</sup> Guritno Mangkoesobroto dan Algifari, *Teori Ekonomi Makro*, 3rd ed. (Yogyakarta: STIE YKPN, 1998), 165.

<sup>19</sup> Ekawarna dan Fachruddiansyah Muslim, *Pengantar Teori Ekonomi Makro* (Jakarta: Gaung Persada, 2010), 263-264.

<sup>20</sup> Nopirin, *Ekonomi Moneter II* (Yogyakarta: BPFE, 1992), 122.

## b) Sebab timbulnya inflasi

(1) *Demand full inflation*

Inflasi ini timbul dari adanya kenaikan permintaan masyarakat akan berbagai barang yang sangat kuat.

(2) *Cost pull inflation*

Inflasi ditandai dengan kenaikan harga dan turunnya produksi.<sup>21</sup>

## (c) Asal inflasi

(1) Inflasi dalam negeri (*Domestic Inflation*)

Inflasi yang berasal dari dalam negeri misalnya, defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru dan gagal panen.

(2) Inflasi luar negeri (*Imported Inflation*)

Inflasi berasal dari luar negeri dengan menaikkan indeks biaya hidup, kenaikan biaya produksi, dan kenaikan harga barang-barang impor.

## (d) Tingkat harapan masyarakat

(1) *Expected inflation*

Besar inflasi yang diharapkan atau diperkirakan akan terjadi.

(2) *Unexpected inflation*

Inflasi yang tidak diperkirakan akan terjadi.

**2) Faktor yang Mempengaruhi Inflasi**

Permasalahan kenaikan harga yang berlaku di negara telah menjadi momok yang mengkhawatirkan bagi masyarakat, pemerintah, dan pelaku ekonomi. Kondisi inflasi yang tidak terkendali dapat mengakibatkan dampak pada kehidupan. Ada tiga elemen utama yang terkait dengan inflasi:<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> Boediono, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro* (Yogyakarta: BPFE, 1995), 53-55.

<sup>22</sup> Muana Nanga, *Makroekonomi : Teori Masalah Dan Kebijakan*, 1st ed. (Jakarta: Rajawali Pers, 2001), <http://103.255.15.77/detail-opac?id=78476>.

- a) Perubahan tingkat harga  
Perubahan tingkat harga dalam inflasi merujuk pada kenaikan harga yang tidak hanya pada satu jenis komoditas, tetapi melibatkan kenaikan harga secara keseluruhan pada berbagai barang dan jasa.
- b) Kecenderungan kenaikan harga  
Kecenderungan harga menunjukkan arah perubahan harga yang bisa mengarah pada peningkatan atau penurunan pada tingkat harga tertentu dibandingkan dengan periode sebelumnya.
- c) Kenaikan harga berlangsung secara terus menerus  
Kenaikan harga bukan hanya terjadi dalam jangka waktu singkat melainkan berlangsung secara terus menerus selama beberapa waktu menciptakan ketidakpastian dalam ekonomi dan kehidupan sehari-hari.

Terdapat beberapa faktor penyebab inflasi antara lain:<sup>23</sup>

- a) Peningkatan Volume Uang Beredar  
Peningkatan jumlah uang yang beredar dalam masyarakat dapat menyebabkan inflasi karena masyarakat memiliki lebih banyak uang untuk melakukan pembelian yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan dan harga barang.
- b) Kenaikan Biaya Produksi  
Jika biaya produksi barang dan jasa meningkat, produsen cenderung menaikkan harga produk mereka untuk menutupi biaya tersebut. Ini dapat menyebabkan inflasi karena harga produk naik.
- c) Permintaan Masyarakat Melebihi Produksi yang Tersedia  
Jika permintaan masyarakat terhadap suatu barang atau jasa meningkat secara signifikan dan produksi tidak dapat memenuhi permintaan

---

<sup>23</sup> Anyta Nur Wulan, "Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2020," *SY'AR IQTISHADI : Journal of Islamic Economics, Finance and Banking* 4, no. 2 (2020): 59–84.

tersebut, harga barang dan jasa tersebut cenderung naik.

d) Kenaikan Harga di Masa Depan

Jika masyarakat memperkirakan bahwa harga akan naik di masa mendatang, mereka cenderung melakukan pembelian lebih banyak saat ini, yang dapat meningkatkan permintaan dan mengakibatkan kenaikan harga.

e) Goncangan Ekonomi dari Luar Negeri

Faktor-faktor ekonomi global, seperti fluktuasi mata uang, perubahan harga komoditas, atau ketidakstabilan ekonomi di negara-negara lain dapat mempengaruhi harga barang dan jasa di dalam negeri menyebabkan inflasi.

Secara umum, pihak yang memiliki tanggung jawab untuk mendaftarkan statistik ekonomi suatu negara menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Indeks Harga Produsen (PPI) sebagai alat ukur untuk mengestimasi tingkat inflasi.<sup>24</sup> Namun, kedua metode ini memiliki kelemahan karena melibatkan semua jenis barang dan jasa yang dihasilkan oleh perekonomian secara keseluruhan. Dampaknya, indeks harga yang dihasilkan tidak mencerminkan dengan akurat semua perubahan harga yang terjadi. Selain itu, IHK dan PPI juga kesulitan dalam menyesuaikan diri dengan barang dan jasa baru yang diproduksi bahkan jika termasuk dalam kategori yang diukur oleh IHK dan PPI.

### 3) Inflasi dalam Perspektif Ekonomi Islam

Agama islam tidak mengenal dengan istilah inflasi, karena sistem ekonomi yang diterapkan menggunakan mata uang dinar dan dirham. Dalam ekonomi islam, dinar dan dirham ini adalah bentuk mata uang yang memiliki nilai intrinsik terbuat dari emas dan perak, bukan mata uang kertas yang nilainya dapat

---

<sup>24</sup> Fadli Hudaya, Joko Setiawan Setiawan, and Muhamad Yusuf Yusuf, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun (2015-2019)," *Neraca* 17, no. 2 (2022): 96–126.

dipengaruhi oleh faktor-faktor inflasi atau devaluasi.<sup>25</sup> Penggunaan dinar dan dirham dalam transaksi ekonomi dianggap sebagai cara menghindari fluktuasi nilai uang dan menjaga stabilitas nilai tukar.

Mata uang dinar dan dirham memang disarankan dalam ajaran Islam untuk digunakan sebagai alat transaksi jual beli. Penggunaan dinar dan dirham dianggap memastikan nilai setimbang atau stabil dalam transaksi ekonomi, sejalan dengan prinsip-prinsip keadilan dan ketidakfluktuan nilai uang dalam ekonomi Islam. Argumen Syekh An-Nabhani memberikan sebuah alasan penggunaan mata uang yang sesuai yaitu emas. Penggunaan emas sebagai mata uang memiliki nilai intrinsik yang tetap dan diakui secara universal.<sup>26</sup> Emas tidak dapat diproduksi dengan mudah, dan nilainya stabil seiring waktu karena ketersediaannya yang terbatas. Syekh An-Nabhani percaya bahwa menggunakan emas sebagai standar mata uang akan menghindarkan masyarakat dari fluktuasi nilai yang dapat menyebabkan inflasi atau depresiasi. Dengan demikian, transaksi ekonomi dapat dilakukan dengan kepastian nilai yang tidak terpengaruh oleh perubahan nilai uang.

Pada masa Rasulullah SAW, memang pernah terjadi defisit, namun insiden ini hanya terjadi sekali sebelum perang Hunain.<sup>27</sup> Saat itu, negara mengalami defisit fiskal yang berarti pengeluaran negara melebihi pendapatannya. Meskipun terdapat peningkatan harga-harga, perubahan tersebut umumnya terjadi dalam bentuk kenaikan jumlah uang, dan jarang terjadi kenaikan dalam bentuk dinar. Al-Maqrizi juga menjelaskan bahwa dalam ekonomi Islam, inflasi dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu inflasi yang

---

<sup>25</sup> Desy M Sari et al., “Kajian Literatur: Ekonomi Islam Dalam Menghadapi Inflasi,” *Jurnal Religion : Jurnal Agama, Sosial, dan Budaya* 1, no. September (2023): 278–288.

<sup>26</sup> Isnainiah Lawang, Dwi Condro Triono, and Nuhbatul Basyariah, “Analisis Jual-Beli Emas Secara Tidak Tunai: Telaah Kritis Fatwa Dsn-Mui Nomor : 77 / Dsn-Mui / V / 2010,” *AT TAUZI' : Jurnal Ekonomi Islam* 20, no. 2 (2020): 1–7.

<sup>27</sup> Huda Nurul, *Ekonomi Islam Pendekatan Teoritis* (Jakarta: Predia Media Group, 2009), 191.

disebabkan oleh kelangkaan barang dan inflasi yang disebabkan oleh tindakan manusia.

Inflasi pada masa Rasulullah SAW dan era pemerintahan khulafaur rasyidin disebabkan oleh faktor utama. Pertama, inflasi terjadi karena berkurangnya persediaan barang akibat kekeringan dan peperangan. Inflasi disebabkan oleh kesalahan manusia meliputi tindakan korupsi, administrasi yang buruk, pajak yang memberatkan, dan adanya jumlah uang yang berlebihan di dalam peredaran.<sup>28</sup> Sesuai dengan dalil Al-Qur'an surah Ali Imran ayat 14, Allah SWT berfirman:

رُئِنَ لِلنَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ  
 الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْخِرَاطِ  
 ذَلِكَ مَتَاعُ الدُّنْيَا وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَبِئِثِ ۝١٤

Artinya: “Manusia sering kali menilai keindahan melalui kasih sayang terhadap hal-hal yang diinginkannya, seperti wanita-wanita, anak-anak, kekayaan berlimpah dalam bentuk emas, perak, kuda pilihan, hewan ternak, dan lahan pertanian.”<sup>29</sup>

Pesan yang terdapat dalam Al-Qur'an surah Ali-Imran ayat 14 dapat dijadikan pedoman dalam berinteraksi dengan sesama manusia untuk memenuhi kebutuhan mereka. Masalah inflasi dalam konteks perekonomian muncul karena manusia berusaha mendapatkan kenikmatan dunia seringkali melanggar prinsip-prinsip muamalah dalam Islam.

#### 4) Cara Mengatasi Inflasi dalam Ekonomi Islam

Dalam teori ekonomi, inflasi tidak dapat sepenuhnya dihentikan atau dihilangkan karena merupakan hasil dari faktor-faktor ekonomi yang

<sup>28</sup> Mashudi Hariyanto, “Perspektif Inflasi Dalam Ekonomi Islam,” *Al-Mizan : Jurnal Ekonomi Syariah* 2, no. 2 (2019): 79–95, <http://ejournal.an-nadwah.ac.id/index.php/almizan/article/view/112>.

<sup>29</sup> “Al-Qur'an Terjemah Kemenag,” last modified 2020, <https://www.tokopedia.com/s/quran/ali-imran/13>.

kompleks termasuk permintaan dan penawaran barang serta kebijakan moneter pemerintah. Para ekonomi Islam klasik mencari solusi untuk mengurangi inflasi seperti yang dijelaskan oleh Imam al-Ghazali (1058-1111) yang menyatakan bahwa pemerintah harus menjaga stabilitas nilai mata uang dan mengatur nilai tukar tanpa adanya spekulasi dalam transaksi.

Ibnu Taimiyah (1261-1328) mengusulkan pendekatan untuk mengendalikan inflasi yaitu dengan mencetak uang secara bijaksana dan seimbang dengan kebutuhan ekonomi riil. Pencetakan uang harus dilakukan dengan proporsional, menghindari pencetakan uang berlebihan yang bisa menyebabkan inflasi tinggi. Selain itu, Ibnu Taimiyah menekankan perlunya menghindari eksploitasi dalam pencetakan uang, yang artinya uang yang dicetak harus didukung oleh transaksi riil yang nyata dan memiliki nilai ekonomi. Dengan pendekatan ini, inflasi dapat dikelola dengan baik sehingga perekonomian tetap stabil. Langkah-langkah dalam mengatasi inflasi meliputi:<sup>30</sup>

- a) Mencetak yang dengan jumlah yang rendah
- b) Menerapkan strategi *Dues Idle Fund* (pajak terhadap dana menganggur)

Pendekatan ini menggunakan Giro Wajib Minimum (GWM) yang besarnya ditetapkan oleh BI dari dana pihak ketiga.

- c) Menerapkan kebijakan fiskal

Kebijakan fiskal di Baitul Mal memberikan dampak positif pada investasi, penawaran agregat, serta mempengaruhi tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi.

#### **b. Bi Rate (Suku Bunga)**

Bi Rate adalah suku bunga yang digunakan oleh Bank Indonesia sebagai alat untuk mengendalikan tingkat inflasi

---

<sup>30</sup> Reni Mulyani, "Inflasi Dan Cara Mengatasinya Dalam Islam," *Lisyabab : Jurnal Studi Islam dan Sosial* 1, no. 2 (2020): 267–278.

dan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia.<sup>31</sup> Suku bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayarkan kepada nasabah yang memiliki simpanan oleh bank sebagai imbalan atas penggunaan dana. Nasabah yang memperoleh pinjaman dari bank harus membayar suku bunga kepada bank sebagai biaya atas pinjaman yang diberikan. Besar kecilnya suku bunga sangat mempengaruhi keputusan nasabah dalam menyimpan uangnya di bank atau meminjam uang dari bank. Ketika suku bunga tinggi, nasabah akan mendapatkan imbal hasil yang lebih besar dari simpanannya. Namun, nasabah yang meminjam akan membayar biaya pinjaman yang lebih tinggi. Suku bunga yang rendah akan mengurangi imbal hasil bagi nasabah pemilik simpanan, tetapi akan mempermudah biaya pinjaman bagi nasabah peminjam.<sup>32</sup>

Teori Keynes (1883-1946) mengemukakan argumennya tentang Bi Rate berdasarkan pada tingkat permintaan dan penawaran uang di pasar keuangan. Dalam teori ini, uang memegang peran penting dalam mempengaruhi aktivitas ekonomi sekaligus menentukan tingkat Bi Rate yang berlaku. Seiring berjalannya waktu, fluktuasi suku bunga memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi, yang pada akhirnya mempengaruhi keseimbangan ekonomi secara keseluruhan. Di sisi lain, kaum klasik (2018) memiliki pandangan yang berbeda, mata uang hanya memiliki pengaruh terhadap harga barang dan tidak secara langsung mempengaruhi tingkat suku bunga atau keputusan investasi. Pandangan ini menekankan pada faktor-faktor lain yang memengaruhi harga dan produksi barang, dan mengabaikan dampak langsung dari perubahan nilai mata uang terhadap suku bunga dan investasi.<sup>33</sup>

---

<sup>31</sup> Rizky Aulia and Azhar Latief, "Pengaruh Inflasi Dan BI Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," *Borneo Student Research* 1, no. 3 (2020): 2140–2150, <https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/download/872/585>.

<sup>32</sup> Kasmir, *Manajemen Perbankan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2013), 37.

<sup>33</sup> Samudra Permata Yoshinta dan Widyawati Nurul, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Kurs Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* (2020): 3–17.

Pada dasarnya, tingkat suku bunga mencerminkan biaya pinjaman atau pengembalian investasi dana. Tingkat suku bunga yang rendah mendorong investor untuk mengambil lebih banyak pinjaman. Sebaliknya, tingkat suku bunga yang tinggi dapat mengurangi minat dalam meminjam, menyebabkan penurunan investasi.<sup>34</sup> Oleh karena itu, suku bunga memiliki peran sentral dalam kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral dan pemerintah. Suku bunga membantu mengatur pertumbuhan ekonomi dan mengontrol tingkat inflasi dengan cara mengendalikan tingkat pinjaman dan investasi di pasar.<sup>35</sup>

Bank memberikan bunga kepada nasabah dalam dua bentuk yaitu:<sup>36</sup>

#### 1) Bunga Simpanan

Bunga yang diberikan kepada nasabah sebagai intensif atau balas jasa atas menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan biaya yang harus di bayarkan kepada nasabah dan dapat ditemukan dalam berbagai bentuk seperti jasa giro, bunga tabungan, bunga deposito.

#### 2) Bunga Pinjaman

Bunga yang diberikan kepada para peminjam atau biaya yang harus dibayarkan oleh nasabah peminjam kepada bank. Sebagai contoh terdapat pada bunga kredit yang merupakan salah satu bentuk dari bunga pinjaman tersebut.

Dari dua jenis suku bunga, bunga simpanan dan bunga pinjaman menjadi komponen utama dalam menentukan biaya dan pendapatan bagi bank. Bunga simpanan adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh bank

---

<sup>34</sup> Siti Maesaroh and Asih Suciati, "Tingkat Suku Bunga, Brand Image Dan Kepercayaan Terhadap Penyaluran Kredit Di PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk Cabang Mandiraja Kabupaten Banjarnegara," *Medikonis STIE Tamansiwa Banjarnegara* 19, no. 29 (2019): 57–72.

<sup>35</sup> Komang et al., "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)."

<sup>36</sup> Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014), 40.

kepada nasabah, sementara bunga pinjaman adalah pendapatan yang diterima oleh nasabah dari bank.

### 1) Fungsi Bi Rate

Menurut Sunariyah (2011) suku bunga memiliki 3 fungsi dari suku bunga yang diterapkan oleh pemerintah yaitu:<sup>37</sup>

- a) Suku bunga digunakan sebagai daya tarik bagi para penabung yang ingin menginvestasikan dana dalam bentuk saham.
- b) Suku bunga berperan sebagai alat moneter untuk mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam perekonomian. Misalnya, pemerintah dapat mendukung pertumbuhan suatu sektor industri dengan memberikan tingkat bunga yang lebih rendah kepada perusahaan dari industri tersebut dibandingkan sektor lain.
- c) Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk mengontrol jumlah uang yang beredar dalam perekonomian. Ini berarti pemerintah dapat mengatur sirkulasi uang dalam perekonomian.

### 2) Faktor-faktor Mempengaruhi Tingkat Bi Rate

Menurut Kasmir (2014) ada beberapa faktor utama yang mempengaruhi suku bunga (pinjaman dan simpanan) adalah sebagai berikut:<sup>38</sup>

- a) Kebutuhan dana

Faktor ini berkaitan dengan seberapa besar kebutuhan dana yang diinginkan terutama dalam hal dana simpanan. Jika bank mengalami kekurangan dana karena peningkatan permohonan pinjaman, bank dapat meningkatkan suku bunga simpanan untuk memenuhi kebutuhan dana. Peningkatan bunga simpanan juga akan mempengaruhi bunga pinjaman.

---

<sup>37</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, 6th ed. (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2011), 11.

<sup>38</sup> Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan*. (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014), 40.

Jika dana simpanan banyak tetapi permohonan pinjaman sedikit maka bunga simpanan akan turun.

b) Persaingan

Dalam situasi dimana bank menghadapi ketidakstabilan dan kekurangan dana, persaingan untuk mendapatkan dana simpanan menjadi ketat. Bank harus bersaing keras dengan bank lainnya dan untuk mendistribusikan dana yang ada, bunga pinjaman harus tetap berada di bawah bunga pesaing bahkan jika margin keuntungannya kecil.

c) Kebijakan pihak pemerintah

Penetapan suku bunga baik bunga simpanan atau bunga pinjaman tidak boleh melebihi batasan yang telah ditetapkan oleh pihak pemerintah.

d) Target profit

Besarnya suku bunga pinjaman juga dipengaruhi oleh target profit yang ingin dicapai. Jika bank mengincar laba besar, suku bunga pinjaman akan tinggi dan sebaliknya.

e) Jangka waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka semakin tinggi bunganya. Ini karena risiko kredit yang lebih besar dalam waktu yang lebih lama. Sebaliknya, pinjaman dengan jangka waktu pendek memiliki suku bunga yang relatif rendah. Namun, untuk bunga simpanan berlaku, semakin lama waktu simpanan maka suku bunga simpanan semakin rendah.

f) Hubungan baik dengan nasabah

Bank menggolongkan nasabah menjadi nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder). Penggolongan ini didasarkan pada tingkat keaktifan dan loyalitas nasabah terhadap bank. Nasabah utama yang memiliki hubungan yang baik dengan pihak bank dapat diberikan suku bunga yang berbeda dengan nasabah biasa.

g) Jaminan pihak ketiga

Suku bunga juga dipengaruhi oleh pihak ketiga yang memberikan jaminan kepada penerima kredit. Jika pihak yang memberikan jaminan dianggap bonafid dan memiliki kemampuan membayar yang baik serta loyalitas terhadap bank, suku bunga yang dikenakan akan berbeda.

**3) Bi Rate atau Suku Bunga Dalam Perspektif Ekonomi Islam**

Melihat kondisi masyarakat saat ini, berinteraksi dengan bank konvensional yang masih menerapkan sistem suku bunga dalam berbagai aspek kehidupan terutama dalam konteks ekonomi, telah menjadi hal yang tidak terhindarkan.<sup>39</sup> Selain itu, kita juga tidak dapat mengabaikan fakta bahwa negara-negara Muslim masih belum sepenuhnya lepas dari penggunaan suku bunga dalam menjalankan transaksi ekonomi. Namun, pada kenyataannya, sistem suku bunga sering kali tidak memberikan manfaat kepada masyarakat yang membutuhkannya. Sistem ini cenderung memberikan beban finansial yang berlebihan atau bahkan merugikan.

Di agama Islam, penggunaan bunga dalam segala bentuknya ditegaskan sebagai larangan karena bunga bank dalam konteks ekonomi Islam dianggap dapat menghambat pertumbuhan ekonomi, memperburuk ketidaksetaraan pendapatan, dan bahkan berpotensi menimbulkan krisis moneter atau keuangan.<sup>40</sup> Oleh karena itu, sistem perbankan syariah yang bebas dari bunga sebenarnya memberikan kepastian dan jaminan dalam interaksi ekonomi. Dalam konteks ini, perbankan syariah menghindari ketidakadilan ekonomi dan kezaliman yang seringkali terkait dengan sistem bunga. Dengan demikian, permasalahan ini telah memicu pertumbuhan bank-bank

---

<sup>39</sup> Abdul Rahim, “Konsep Bunga Dan Prinsip Ekonomi Islam Dalam Perbankan Syariah,” *Al-IQTISHAD : Jurnal Ekonomi* 1, no. 2 (2021): 185–201.

<sup>40</sup> Al-Qarhawi Yusuf, *Bunga Bank Haram*, II. (Jakarta: Akbar Media Eka Sarana, 2002), 153.

berbasis syariah yang tidak mengadopsi sistem suku bunga tetapi lebih mengutamakan sistem bagi hasil.<sup>41</sup>

Dalam bank syariah, memungkinkan adanya pembagian keuntungan dan risiko antara pihak bank dan nasabah, menciptakan transaksi ekonomi yang lebih adil dan berbasis keadilan.<sup>42</sup> Hal ini mencerminkan kesadaran akan pentingnya sistem finansial yang sesuai dengan prinsip-prinsip keuangan Islam yang tidak hanya memberikan solusi bagi masalah keuangan masyarakat, tetapi juga mendukung keberlangsungan ekonomi yang inklusif dan berkesinambungan. Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 275 Islam secara tegas melarang riba dan menghalalkan jual beli. Upaya untuk menghindari riba atau suku bunga, Islam memperkenalkan sistem bagi hasil sebagai implementasi dari prinsip keadilan yang dianjurkan oleh syariat Islam.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ  
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلَ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ  
مَا الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ  
سَلْفٌ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا  
خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya: “Orang-orang yang terlibat dalam praktik riba tidak dapat berdiri melainkan seperti orang yang dimasuki setan sehingga kehilangan akal sehat. Hal ini disebabkan oleh keyakinan bahwa jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan melarang riba. Barang siapa yang terus melakukannya, mereka akan menjadi penghuni neraka dan akan kekal di dalamnya.”

<sup>41</sup> Sura’i Abdul Hadi Abu, *Bunga Bank Dalam Islam* (Surabaya: Al Ikhlas, 1972), 147.

<sup>42</sup> Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah Dari Teori Ke Praktik* (Jakarta: Bank Indonesia, 2001), 68-74.

Sistem suku bunga dan sistem bagi hasil keduanya memberikan keuntungan, namun memiliki perbedaan mendasar. Perbedaan ini dapat ditemukan dalam tabel berikut.<sup>43</sup>

**Tabel 2. 1 Perbedaan Suku Bunga dengan Bagi Hasil**

<b>Keterangan</b>	<b>Suku Bunga</b>	<b>Bagi Hasil</b>
Keuntungan	Penentuan tingkat suku bunga pada saat perjanjian dengan pedoman harus selalu untung	Penentuan bagi hasil pada waktu perjanjian kemungkinan untung rugi
Besarnya persentase	Berdasarkan jumlah uang (modal) yang dipinjamkan	Berdasarkan pada jumlah keuntungan yang diperoleh
Pembayaran	Seperti yang dijanjikan tanpa pertimbangan	Tergantung pada keuntungan proyek bila rugi akan di tanggung bersama
Jumlah pembayaran	Tidak meningkat meskipun jumlah keuntungan berlipat	Meningkat sesuai dengan peningkatan jumlah pendapatan

*Sumber : Bank Muamalat*

### c. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah yang juga dikenal sebagai kurs valuta asing yang berdefinisi harga dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang digunakan untuk melakukan transaksi perdagangan. Nilai tukar rupiah ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran mata uang

<sup>43</sup> Mahani Fitri Rusdiani and Deposito Mudharabah, "Pengaruh Bagi Hasil Deposito Mudharabah, Inflasi, Dan Bi Rate Terhadap Jumlah Deposito Mudharabah," *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* 5, no. 2 (2020): 157–174.

negara.<sup>44</sup> Secara spesifik, nilai tukar rupiah adalah seberapa banyak mata uang rupiah yang diekspresikan dalam mata uang dollar. Di negara Indonesia sistem nilai tukar yang diterapkan adalah nilai tukar mengambang bebas. Dalam sistem ini, nilai tukar rupiah sepenuhnya ditentukan oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan dari bank sentral.<sup>45</sup>

Menurut Purnomo (2013) persepsi tentang nilai tukar rupiah (kurs) atau disebut kurs merujuk pada nilai mata uang suatu negara yang diukur, dibandingkan atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Kurs mata uang melibatkan dua aspek yaitu kurs jual dan kurs beli.<sup>46</sup> Ketika nilai tukar rupiah menguat terhadap mata uang asing, minat para pemodal untuk berinvestasi di pasar saham cenderung meningkat. Di samping itu, jika nilai tukar rupiah melemah terhadap mata uang asing, hal itu menandakan bahwa mata uang asing telah mengalami penguatan yang mencerminkan ketidaksehatan dalam ekonomi dan mengurangi minat berinvestasi.<sup>47</sup> Maka perubahan nilai tukar dapat dianggap sebagai salah satu indikator untuk menilai stabilitas dan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Pergerakan nilai tukar memiliki dampak pada nilai komoditas dan aset karena kurs dapat mempengaruhi jumlah arus masuk kas yang diterima dari ekspor dan juga mempengaruhi jumlah arus keluar kas yang digunakan untuk membayar impor. Ketika nilai tukar suatu mata uang menguat terhadap mata uang lainnya, nilai ekspor dari negara tersebut bisa menjadi lebih mahal bagi negara-negara lain, karena produknya menjadi lebih mahal dalam mata uang. Ketika nilai tukar melemah, produk ekspor bisa menjadi lebih terjangkau

---

<sup>44</sup> Hasni Junaidi Ahmad, Wibowo Ghafur Muhammad, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. 24, no. 2016 (2021): 66-74.

<sup>45</sup> Hasibuan Fahmi Fauzan, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia."

<sup>46</sup> & Hariyani Purnomo, Serfiyani, *Uang Pasar & Pasar Valas* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2013), 470.

<sup>47</sup> Abaida, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2016-2018."

bagi pasar luar negeri, meningkatkan daya saing produk tersebut di pasar global.

Nilai tukar rupiah dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing dikenal ada empat jenis yaitu:<sup>48</sup>

- 1) *Selling Rate* (Kurs Jual) yakni kurs yang ditentukan oleh suatu bank yang digunakan untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- 2) *Middle Rate* (Kurs Tengah) yakni kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh bank sentral.
- 3) *Buying Rate* (Kurs Beli) yakni kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- 4) *Flat Rate* (Kurs Flat) yakni kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *traveler cheque*.

Kekuatan nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing menggambarkan kondisi perekonomian suatu Negara sedang membaik. Khususnya nilai tukar rupiah terhadap dolar. Menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar mencerminkan perekonomian Indonesia yang sedang membaik dan stabil yang akan memberikan daya tarik kepada investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Hal ini yang kemudian akan berpengaruh terhadap iklim investasi dalam negeri karena sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di suatu negara para investor tentunya akan melihat perekonomian di negara tersebut terlebih dahulu, khususnya yang diinvestasikan pada saham yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia

### 1) Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah bisa mengalami devaluasi dan revaluasi. Devaluasi adalah ketika nilai mata uang negara lain naik bila ditukar dengan mata uang domestik, dan ini bisa terjadi karena tindakan pemerintah menurunkan nilai mata uang asing terhadap mata uang domestiknya. Revaluasi terjadi saat nilai mata uang negara lain turun

---

<sup>48</sup> Maulana, Maris, and Id, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)."

bila ditukar dengan mata uang domestik, dan ini disebabkan oleh upaya pemerintah meningkatkan nilai mata uang asing terhadap mata uang domestiknya. Tujuan dari pernyataan tersebut adalah:<sup>49</sup>

- a) Mendorong kegiatan ekspor dan mengurangi kegiatan impor.
- b) Mendukung produksi dalam negeri.
- c) Memastikan keseimbangan pembayaran (BOP) sehingga nilai tukar valuta asing tetap stabil.

Dilihat dari berbagai faktor yang memengaruhinya, terdapat beberapa faktor utama yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing.<sup>50</sup>

- a) Faktor pembayaran impor memiliki peran penting dalam menentukan permintaan valuta asing. Semakin tinggi impor barang dan jasa, permintaan terhadap valuta asing akan meningkat menyebabkan nilai tukar cenderung melemah. Jika impor menurun, permintaan valuta asing juga menurun mendorong menguatnya nilai tukar.
- b) Aliran modal keluar juga mempengaruhi permintaan valuta asing. Semakin besar modal keluar, permintaan valuta asing akan meningkat dan nilai tukar uang cenderung melemah. Aliran modal keluar melibatkan pembayaran hutang penduduk Indonesia kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk Indonesia di luar negeri.
- c) Kegiatan spekulasi valuta asing juga memiliki dampak signifikan. Semakin banyak spekulasi yang dilakukan, permintaan terhadap valuta asing akan meningkat, menyebabkan pelemahan nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing.

Selain itu, penawaran valuta asing dipengaruhi oleh dua faktor utama:

---

<sup>49</sup> Hady Hamdy, *Manajemen Keuangan Internasional* (Jakarta: Salemba Empat, 2010), 44.

<sup>50</sup> Iskandar Simorangkir dan Suseno, *Sistem Dan Kebijakan Nilai Tukar, Seri Kebanksentralan*, PPSK BI. (Jakarta, 2010), 96.

- a) Faktor penerimaan hasil ekspor memainkan peran penting dalam menentukan jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara. Semakin besar volume penerimaan ekspor barang dan jasa, negara tersebut akan memiliki lebih banyak valuta asing menyebabkan nilai tukar mata uang cenderung menguat atau mengalami apresiasi. Ekspor menurun, jumlah valuta asing yang dimiliki juga menurun menyebabkan nilai tukar cenderung mengalami depresiasi.
- b) Faktor aliran modal masuk juga memengaruhi penawaran valuta asing. Semakin besar aliran modal masuk, nilai tukar akan cenderung menguat. Aliran modal masuk ini dapat berupa penerimaan hutang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (portofolio investment), dan investasi langsung oleh pihak asing.

## 2) Sistem Nilai Tukar Rupiah

Menurut Aryani & Murtala (2019) sistem nilai tukar yang digunakan oleh suatu negara terdapat 3 jenis yaitu:<sup>51</sup>

- a) Nilai tukar mengambang (*floating exchange rate system*)

Sistem nilai tukar mengambang didefinisikan sebagai keseimbangan yang terus menerus berubah sesuai dengan berubahnya permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Dalam sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar mata uang suatu negara ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran mata uangnya dalam bursa pertukaran mata uang internasional. Kondisi ini, nilai tukar mata uang bisa naik atau turun sesuai dengan dinamika pasar tanpa campur tangan langsung dari pemerintah atau bank sentral. Hal ini memberikan fleksibilitas pada nilai tukar dan memungkinkan pasar valuta asing menyesuaikan diri dengan faktor-faktor ekonomi.

---

<sup>51</sup> Murtala Aryani Siti, "Pengaruh Jumlah Uang Beredar ( JUB ) Dan Ekspor Tembakau Terhadap Kurs Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Regional Unimal 02*, no. April (2019): 15–27.

b) Nilai tukar tetap (*fixed exchange rate system*)

Pemerintah suatu negara dapat mempertahankan kebijakan yang menjaga agar nilai mata uangnya tetap pada tingkat yang stabil dengan mengintervensi di pasar devisa. Nilai tukar tetap yang nilainya tidak memperhatikan keseimbangan penawaran dan permintaan di pasar uang. Pemerintah atau bank sentral akan membeli atau menjual mata uang nasional untuk menjaga nilai tukar tetap pada tingkat yang telah ditetapkan.

c) Nilai tukar terkendali

Sistem ini berlaku pada situasi yang menunjukkan bahwa nilai tukar ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran tetapi bank sentral dari waktu ke waktu ikut campur tangan untuk menstabilkan nilainya. Intervensi ini dilakukan untuk mencegah fluktuasi nilai tukar yang terlalu besar dan dapat merugikan ekonomi negara.

### 3) Nilai Tukar Rupiah dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam ekonomi Islam, nilai tukar rupiah atau mata uang negara lain memiliki prinsip-prinsip tertentu yang harus dipatuhi. Pertukaran mata uang negara lain dalam ekonomi Islam dikenal sebagai "*sharf*" yang mengacu pada transaksi pertukaran mata uang yang dilarang jika melibatkan unsur riba (*riba al-fadl*) atau ketidakpastian (*gharar*). Dalam konteks ekonomi Islam, pertukaran mata uang harus dilakukan dengan jelas dan tanpa unsur penipuan, serta harus mematuhi ketentuan-ketentuan syariah yang mengatur pertukaran barang atau jasa.<sup>52</sup>

Menurut pandangan Wahbah Al-Zuhaili *al-sharf* mengacu pada transaksi pertukaran mata uang yang bisa melibatkan mata uang sejenis atau berbeda jenis contohnya adalah pertukaran antara dolar Amerika, rupiah Indonesia, dan ringgit Malaysia serta menurut Abdul Al-Rahman Al-Jazairi konsep *al-sharf* mencakup pertukaran mata uang asing dengan rupiah, emas dengan emas, perak

---

<sup>52</sup> Zainul Arifin, *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syari'ah*, II. (Jakarta: Alvabet, 2003), 14-22.

dengan perak, atau salah satu dari keduanya. Al-Jazairi menekankan pentingnya menjalankan pertukaran mata uang atau logam mulia sesuai dengan nilai-nilai syariah dalam ekonomi Islam.<sup>53</sup> Berdasarkan pandangan para peneliti ekonomi Islam, dapat disimpulkan bahwa al-sharf dapat diartikan sebagai mata uang yang dikeluarkan dan diakui sebagai alat pembayaran yang sah dalam transaksi di negara-negara lain.

Pada agama Islam, kebijakan nilai tukar uang diterapkan dengan sistem *Managed Floating*. Dalam sistem ini, nilai tukar rupiah ditentukan oleh kebijakan-kebijakan pemerintah, dimana pemerintah hanya campur tangan jika terjadi gangguan keseimbangan di pasar uang. Pemerintah tidak ikut campur kecuali jika ada situasi yang mengancam keseimbangan pasar tersebut.<sup>54</sup> Sistem ini mencerminkan pendekatan yang mengutamakan stabilitas pasar uang dan dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip ekonomi Islam. Hal ini, pemerintah bertindak sebagai pengawas, intervensi hanya terjadi ketika terdapat gangguan signifikan yang mempengaruhi stabilitas pasar, memastikan bahwa nilai tukar uang tetap berada dalam kerangka yang sehat dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Teori ekonomi islam tentang nilai tukar rupiah dijelaskan bahwa:<sup>55</sup>

- a) Nilai tukar rupiah baik dalam transaksi domestik ataupun internasional melakukan transaksi harus jelas dan menggunakan uang tunai. Selain itu, dalam setiap transaksi kuantitas mata uang yang ditukar harus seimbang dilakukan satu negara atau negara lain dengan dasar standar emas dan perak.

---

<sup>53</sup> Alfi Amalia and Saparuddin Siregar, “Transaksi Valuta Asing (Sharf) Dalam Perspektif Islam Dan Aplikasinya Dalam Bank Syariah,” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 02 (2022): 2036–2042, <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i2.4351>.

<sup>54</sup> Adiwarmar Karim, *Ekonomi Makro Islam*, 9th ed. (Depok: Rajawali Pers, 2017), 168.

<sup>55</sup> Achsien Iggi, *Investasi Syariah Di Pasar Modal*, II. (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003), 83.

- b) Mata uang rupiah tidak boleh digunakan untuk kegiatan komoditas, spekulasi, atau penggandaan mata uang, karena semua bentuk transaksi maya tersebut dilarang dalam agama Islam. Transaksi maya dilarang karena uang dapat berkembang lebih cepat daripada pertumbuhan pasar barang dan jasa. Ketidakseimbangan pertumbuhan pasar dapat menyebabkan masalah termasuk terjadinya krisis.

Sebagaimana firman Allah SWT dalam Q.S At-Taubah ayat 34 yang berbunyi :<sup>56</sup>

﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَآكُلُونَ  
 أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنُزُونَ  
 الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُوهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ  
 أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman! Banyak di antara ulama dan rahib-rahib yang sesungguhnya menipu orang lain dengan cara yang tidak benar, dan mereka menghalangi manusia dari jalan Allah. Orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak mengeluarkannya untuk kepentingan Allah, beritaukan kepada mereka bahwa mereka akan mendapat siksaan yang sangat pedih.”

#### d. Harga Minyak Dunia

Penetapan harga adalah aspek yang sangat krusial dalam dunia bisnis karena harga sebuah produk harus diatur dengan cermat agar semua pihak bisa mendapatkan profit serta hasil yang memuaskan. Hal ini disebabkan oleh penetapan harga yang akurat yang bertindak sebagai nilai tukar dalam proses jual beli bisa dijadikan setara dengan uang

---

<sup>56</sup> Muhammad Nazieh Ibadillah, “Konsep Pertukaran Mata Uang Dalam Islam,” *Al Fatih: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 1, no. 1 (2019): 1–16.

atau barang lain yang diperoleh individu atau kelompok pada waktu dan lokasi tertentu.<sup>57</sup>

Harga minyak dunia berperan penting dalam ekonomi global karena minyak adalah sumber energi yang vital dalam banyak aspek kehidupan manusia.<sup>58</sup> Minyak memiliki berbagai kegunaan, mulai dari bahan bakar hingga pelumas dan oli menjadikannya komoditas yang sangat bernilai. Perubahan harga minyak dunia memiliki dampak yang signifikan pada berbagai sektor ekonomi terutama pada sektor ritel atau sektor fiskal.<sup>59</sup> Harga minyak dunia diukur berdasarkan harga pasar spot minyak dunia per barel (159 liter) dengan standar umum yang digunakan seperti Brent (Brent Crude) atau jenis minyak dari Laut Utara (Eropa), dan West Texas Intermediate (WTI) yang diperdagangkan di New York Mercantile Exchange (NYMEX). Minyak mentah jenis WTI memiliki kualitas tinggi karena ringan dan memiliki kadar belerang yang rendah sehingga harga WTI biasanya lebih tinggi dibandingkan dengan jenis minyak mentah lainnya.<sup>60</sup>

Harga minyak juga berperan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Dalam dua situasi yang berbeda yaitu ketika harga minyak mengalami kenaikan dan penurunan, perusahaan-perusahaan di sektor energi akan merasakan dampaknya. Ketika harga minyak naik perusahaan-perusahaan energi dapat melihat peningkatan nilai saham karena mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga minyak. Sebaliknya, ketika harga minyak turun perusahaan-perusahaan terkait sektor energi mungkin menghadapi tekanan keuangan karena pendapatan menurun. Jika nilai saham perusahaan energi tersebut turun, maka Indeks Saham

---

<sup>57</sup> Surya Darmawan and Muhammad Shani Saiful Haq, “Analisis Pengaruh Makroekonomi, Indeks Saham Global, Harga Emas Dunia Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG),” *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis* 15, no. 2 (2022): 95.

<sup>58</sup> Muhammad Syafii Antonio et al., “The Impact of Oil Price and Other Macroeconomic Variables on The Islamic and Conventional Stock Index in Indonesia” 11, no. 5 (2021): 418–424.

<sup>59</sup> Mahfudz and Nurhadi, “Pengaruh Indeks DJIA, Harga Minyak Dunia, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap ISSI.”

<sup>60</sup> Rizki Khoiroh Siti Aisiyah Suciningtias, “Analisis Dampak Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia” (2015): 398–412.

Syariah Indonesia (ISSI) akan mengalami penurunan nilai secara langsung. Dampaknya bisa positif maupun negatif tergantung pada kebutuhan perusahaan yang memproduksi atau menggunakan minyak mentah.<sup>61</sup>

### 1) Kategori Minyak Dunia

Minyak dunia memiliki beberapa jenis kategori yang berbeda termasuk:<sup>62</sup>

#### a) *West Texas Intermediate (WTI)*

WTI adalah minyak mentah yang termasuk dalam kategori ringan dan manis. Minyak ini menjadi salah satu standar utama dalam pasar minyak global dan diproduksi di Cushing, Oklahoma, Amerika. WTI digunakan sebagai tolak ukur penting dalam menilai minyak global.

#### b) Brent Blend

Brent Blend adalah jenis minyak mentah yang diakui secara internasional dan digunakan sebagai acuan harga minyak mentah. Terdiri dari 15 varian minyak yang diuji menggunakan sistem Brent dan Ninian dari Laut Utara. Minyak Brent Blend digunakan sebagai standar pertukaran dalam komunitas pasar minyak global.

#### c) Dubai Oman

Minyak Dubai Oman adalah minyak mentah dengan kadar sedikit lebih rendah dibandingkan WTI atau Brent. Minyak ini disuplai ke wilayah Timur Tengah dan Asia Pasifik diproduksi terutama oleh Malaysia.

### 2) Faktor yang Mempengaruhi Harga Minyak Dunia

Prayitno (2010) menyajikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga minyak dunia diantaranya:

---

<sup>61</sup> Widad Metadger and Hadjer Boulila, "Causal Relationship Between Islamic Bonds , Oil Price and Precious Metals : Evidence From Asia Pacific," *Al-Iqtishad : Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 10, no. July (2018): 285–298.

<sup>62</sup> Andriyani Violita, "Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia."

- a) Penawaran minyak dunia terutama kuota pasokan yang ditetapkan oleh OPEC.
- b) Cadangan minyak Amerika Serikat, terutama di kilang minyak dan cadangan minyak strategis.
- c) Permintaan minyak dunia, yang meningkat saat cuaca panas karena maskapai penerbangan membutuhkan lebih banyak minyak untuk perjalanan wisatawan. Sebaliknya, saat cuaca dingin, permintaan minyak dunia naik karena digunakan untuk penghangat ruangan. semakin naik karena digunakan untuk penghangat ruangan.

Perubahan harga minyak dunia yang fluktuatif juga merupakan indikator yang memengaruhi pasar modal suatu negara. Kenaikan harga minyak dunia secara tidak langsung akan mempengaruhi sektor ekspor dan impor.

### 3) **Harga Minyak Dunia dalam Perspektif Ekonomi Islam**

Minyak merupakan sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui dan komoditi manusia untuk kehidupan. Ketergantungan manusia pada minyak sangat tinggi karena minyak digunakan dalam berbagai sektor ekonomi termasuk transportasi, industri, dan produksi energi. Namun, penggunaan minyak yang berlebihan juga menimbulkan dampak negatif terhadap lingkungan seperti polusi udara dan perubahan iklim.

Tugas manusia adalah mengelola dan menikmati sumber daya alam yang ada di dunia ini bukan sebagai pemilik hakiki dari sumber daya alam tersebut.<sup>63</sup> Kepemilikan secara hakiki hanya dimiliki oleh Allah SWT semata. Manusia memiliki tanggung jawab untuk menggunakan sumber daya alam dengan bijak dan berkelanjutan, menjaga keseimbangan ekosistem, dan melindungi keberlanjutan alam semesta yang telah diciptakan oleh-Nya. Allah SWT telah menghalalkan kepemilikan atas batasan-batasan tertentu sebagai khalifah yang bertugas mengatur dan mengelola sumber

---

<sup>63</sup> Abdul Sami Al Misry, *Pilar-Pilar Ekonomi Islam* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2006), 27.

daya alam untuk kepentingan umat manusia secara umum. Penggunaan sumber daya alam yang diperoleh haruslah dilakukan demi kepentingan umum. Prinsip ini menekankan pentingnya pemanfaatan sumber daya alam dengan adil, memperhatikan kebutuhan manusia, sambil menyadari bahwa sumber daya alam bukanlah sarana untuk memenuhi kesenangan dunia pribadi atau bersama, melainkan sebagai alat untuk mencapai kesejahteraan di dunia dan akhirat.<sup>64</sup>

Manusia sebagai khalifah di bumi dapat memanfaatkan sumber daya alam sesuai dengan ajaran Al-Qur'an, yaitu dalam surah Al-Baqarah ayat 60.

﴿ وَإِذِ اسْتَسْقَىٰ مُوسَىٰ لِقَوْمِهِ ۖ فَقُلْنَا اضْرِبْ بِعَصَاكَ الْحَجَرَ ۗ فَانفَجَرَتْ مِنْهُ اثْنَتَا عَشْرَةَ عَيْنًا ۗ قَدْ عَلِمَ كُلُّ أُنَاسٍ مَّشْرِبَهُمْ ۗ  
كُلُوا وَاشْرَبُوا مِنْ رِزْقِ اللَّهِ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ﴿٦٠﴾

Artinya: “Dan ketika Musa meminta air untuk kaumnya, Allah berfirman, "Pukullah batu itu dengan tongkatmu!" Maka tiba-tiba mengalirlah dua belas mata air dari batu tersebut. Setiap suku tahu di mana tempat minumannya. Makanlah dan minumlah dari nikmat rezeki yang diberikan Allah, dan janganlah kamu berlaku zalim dengan merusak bumi.”

Maksud dari surah Al-Baqarah ayat 60 menjelaskan bahwa Allah SWT dengan tegas melarang manusia merusak sumber daya alam dan mendorong untuk mengonsumsi makanan atau minuman yang halal yang merupakan rezeki yang diberikan langsung oleh Allah SWT.

Peningkatan harga minyak akan memiliki dampak yang meluas ke seluruh sektor ekonomi baik pada tingkat nasional maupun internasional. Kenaikan harga minyak mempengaruhi peningkatan biaya produksi dan transportasi menyebabkan harga barang menjadi lebih

<sup>64</sup> M. Sholahuddin, *Asas-Asas Ekonomi Islam* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007), 233.

tinggi.<sup>65</sup> Hal ini dapat merugikan konsumen karena harus membayar lebih mahal untuk barang dan jasa yang pada akhirnya dapat mengurangi daya beli masyarakat. Selain itu, perusahaan juga mungkin mengalami penurunan profitabilitas karena biaya produksi yang meningkat. Di tingkat makro, kenaikan harga minyak juga dapat mempengaruhi inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan neraca perdagangan suatu negara.

Nabi Muhammad SAW pernah diminta untuk menentukan harga komoditas ketika menghadapi kenaikan harga yang tidak wajar atau yang dikenal dengan inflasi. Namun, Nabi Muhammad SAW memilih untuk tidak meningkatkan harga komoditas tersebut karena khawatir hal itu dapat menyebabkan ketidakadilan di kalangan masyarakat. Sebagai gantinya, Nabi Muhammad SAW mempercayai mekanisme pasar yang mengatur harga melalui keseimbangan antara permintaan dan penawaran. Dalam pandangannya, harga minyak bisa naik atau turun selama hal tersebut terjadi sesuai dengan prinsip-prinsip pasar yang adil dan tidak merugikan masyarakat. Kepercayaan ini mencerminkan pendekatan yang bijaksana terhadap manajemen ekonomi di mana keberlangsungan stabilitas dan keadilan di dalam masyarakat diutamakan dalam menghadapi fluktuasi harga komoditas.

#### e. Harga Emas

Emas merupakan logam mulia yang memiliki karakteristik unik seperti kemampuannya untuk berkilau, kelembutan, dan kelenturannya. Logam ini memiliki nilai yang tinggi dan telah diakui sebagai simbol kekayaan dan keindahan sejak zaman kuno. Keistimewaan emas tidak hanya terletak pada aspek estetika tetapi juga pada ketahanannya terhadap korosi dan oksidasi menjadikannya

---

<sup>65</sup> Santi Merlinda, Riqa Aniq Helma Alam, and Qorry Anggita Rishaq, "Peranan Pemerintah Melalui Intervensi Pasar Dalam Perspektif Islam (Studi Kasus: Inflasi Harga BBM Di Indonesia) Qorry Anggita Rishaq," *DIKTUM: Jurnal Syariah dan Hukum* 20 (2022): 114–134, <https://bisnis.tempo.co/read/1393215/bos-pertamina-blak-blakan-jelaskan->.

sangat tahan terhadap perubahan dan kerusakan akibat faktor lingkungan.<sup>66</sup>

Selain itu, emas juga memiliki konduktivitas listrik yang tinggi menjadi bahan berharga dalam teknologi modern selain digunakan sebagai investasi dan perhiasan. Kombinasi sifat-sifat istimewa ini menjadikan emas sebagai salah satu logam yang sangat dicari dan dihargai di seluruh dunia. Terkadang orang mencari emas ketika nilai mata uang mengalami ketidakpastian, yang bisa diartikan bahwa uang kertas secara bertahap mulai kehilangan nilainya.

Sejak tahun 1968, harga emas telah dijadikan acuan berdasarkan standar pasar emas di London, yang dikenal dengan sebutan London Gold Fixing. Dalam sistem ini, setiap awal sesi perdagangan, presiden London Gold Fixing mengumumkan harga emas tertentu sebagai patokan. Penetapan harga emas dilakukan dua kali sehari yaitu pada jam 10.30 WIB (harga emas *Gold A.M.*) dan pada jam 15.00 WIB (harga emas *Gold P.M.*). Harga emas dihitung dalam mata uang dolar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris, dan Euro.<sup>67</sup> Harga *Gold P.M.* digunakan sebagai nilai penutupan pada hari perdagangan dan sering dijadikan patokan untuk nilai kontrak emas di berbagai negara. Lima anggota yang memberikan laporan tentang harga emas kepada para dealer adalah:

- 1) Bank Of Nova Scotia
- 2) Barcyals Capital
- 3) Deutsche Bank
- 4) HSBC
- 5) Societe Generale

Berinvestasi emas dianggap sangat menguntungkan karena ada beberapa alasan yang membuat emas begitu menguntungkan. Salah satu alasannya adalah bahwa bentuk emas mudah dipercaya oleh banyak orang. Selain itu, harga emas cenderung naik setiap tahunnya tanpa mengalami

---

<sup>66</sup> Agus Salihin, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Priode 2014-2018," *Mabsya: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah* 2, no. 2 (2020): 1–14.

<sup>67</sup> Andriyani Violita, "Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia."

depresiasi. Emas juga memiliki tingkat likuiditas yang tinggi karena mudah dapat diterima sebagai bentuk pembayaran di berbagai wilayah dunia baik secara nasional maupun internasional.<sup>68</sup> Bentuk emas digunakan investasi sangat alternatif yang aman dan bebas dari risiko. Terlebih lagi, jika harga emas naik dapat mengakibatkan penurunan nilai indeks saham. Oleh karena itu, berinvestasi dalam emas lebih aman daripada berinvestasi di pasar saham.<sup>69</sup>

### 1) Faktor Kelebihan Emas

Menurut Dipraja (2011) terdapat tiga faktor kelebihan dari emas yaitu:<sup>70</sup>

- a) Keterbatasan jumlahnya sebagai barang tambang (sumber daya alam tidak dapat diperbarui), emas terbentuk melalui proses alami dan manusia hanya dapat menambangnya, walaupun proses penambangan emas tidak mudah dan bahkan ada yang mengorbankan nyawa dalam prosesnya.
- b) Emas tidak terikat dengan sistem bunga atau Bi Rate seperti halnya uang kertas.
- c) Kemampuan emas dalam mengatasi inflasi yang terus meningkat membuatnya tetap memiliki daya beli yang stabil meskipun harga barang dan jasa semakin mahal.

### 2) Harga Emas dalam Perspektif Ekonomi Islam

Al-Qur'an menyebutkan emas dan perak sebagai alat pengukur nilai dalam transaksi ekonomi. Penggunaan emas dan perak sebagai standar nilai tukar telah menjadi tradisi dalam sejarah ekonomi Islam.<sup>71</sup>

---

<sup>68</sup> Wulan, "Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap indeks Harga Saham Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2020."

<sup>69</sup> Asmara Rita, "Pengaruh Makroekonomi Domestol Dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode Vector Error Correction Model (VECM)," *UIN SUSKA RIAU* (2018).

<sup>70</sup> Sholeh Dipraja, *Siapa Bilang Investasi Emas Butuh Modal Gede* (Jakarta: Tangga Pustaka, 2011), 15-17.

<sup>71</sup> Jefik Hafidz Zulfikar, "Investasi Emas Dalam Perspektif Hukum Islam," *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 05 (2021): 1-15.

Dalam berbagai ayat Al-Qur'an serta para ahli fikih menafsirkan bahwa emas dan perak tersebut sebagai dinar dan dirham. Pentingnya emas sebagai alat tukar tercermin dari istilah "dinar" yang disebutkan dalam Al-Qur'an tepatnya pada surah Ali Imran ayat 75 :

﴿ وَمِنْ أَهْلِ الْكِتَابِ مَنْ إِنْ تَأْمَنَهُ بِقِنطَارٍ يُؤَدَّهُ إِلَيْكَ وَمِنْهُمْ مَنْ إِنْ تَأْمَنَهُ بِدِينَارٍ لَّا يُؤَدَّهُ إِلَيْكَ إِلَّا مَا دُمْتَ عَلَيْهِ قَائِمًا ۗ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا لَيْسَ عَلَيْنَا فِي الْأُمِّيِّينَ سَبِيلٌ وَيَقُولُونَ عَلَى اللَّهِ الْكَذِبَ وَهُمْ يَعْلَمُونَ ﴿٧٥﴾

Artinya: “Dan diantara Ahli Kitab terdapat individu yang kamu mempercayakan padanya kekayaan berlimpah, dia pasti mengembalikannya kepada kamu. Namun, ada juga di antara mereka yang kamu mempercayakan padanya hanya sejumlah satu dinar, dia tidak akan mengembalikannya kecuali jika kamu terus-menerus menagihkannya. Hal ini karena mereka berpendapat, "Kami tidak berdosa terhadap orang-orang yang buta huruf." Mereka mengucapkan kebohongan terhadap Allah meskipun sebenarnya mereka tahu kebenarannya.”

Surah Ali Imran Ayat 75 sangat erat kaitannya dengan alat tukar yang umum digunakan oleh masyarakat pada masa itu. Dinar telah menjadi alat tukar yang sering digunakan pada zaman Rasulullah SAW. Ayat tersebut menyoroti kepercayaan dan integritas individu dalam mengelola harta serta memberikan pandangan tentang nilai dan keberartian emas sebagai mata uang di masa tersebut.

#### f. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu isu yang kompleks dalam aktivitas perekonomian dalam rentang waktu yang cukup lama, menuju kondisi yang lebih membaik. Laju pertumbuhan ekonomi diukur melalui PDRB (produk domestik rasional bruto) mencakup nilai total barang dan jasa

yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode waktu tertentu.<sup>72</sup> PDRB digunakan sebagai indikator utama untuk menilai kesehatan ekonomi suatu negara dimana pertumbuhan PDRB yang tinggi menandakan kekuatan dan perkembangan ekonomi yang signifikan. Proses pertumbuhan ekonomi melibatkan perbandingan PDRB dari satu periode waktu ke periode lainnya memungkinkan pemantauan terhadap kemajuan ekonomi suatu negara. Faktor-faktor seperti investasi, konsumsi, perdagangan internasional, dan tingkat pengangguran juga memiliki peran yang sangat penting dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Pendapat Kuznetz menyatakan pertumbuhan ekonomi suatu negara diukur melalui kemampuannya dalam menyediakan sejumlah besar barang dan produk ekonomi kepada masyarakat dalam jangka panjang. Kemampuan ini berkembang seiring dengan perkembangan kelembagaan, ideologi, dan teknologi negara tersebut.<sup>73</sup> Secara umum, kekuatan utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi berasal dari faktor-faktor produksi yang melibatkan sumber daya manusia, modal, teknologi, dan sumber daya alam. Peningkatan kualitas tenaga kerja melalui pendidikan dan pelatihan, investasi dalam infrastruktur dan permodalan, penggunaan teknologi yang efisien, serta pengelolaan berkelanjutan terhadap sumber daya alam, semuanya merupakan faktor-faktor yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dengan memperkuat dan mengoptimalkan pemanfaatan faktor-faktor produksi, negara dapat mencapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya.<sup>74</sup>

---

<sup>72</sup> Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, III. (Jakarta: Pustaka Raja Grafindo, 2016), 333.

<sup>73</sup> Putra Kartarineka Dandy Muhammad, "Pengaruh Penanaman Modal Asing Dan Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia," *Jurnal Administrasi Bisnis* 58, no. 72 (2018): 364–374.

<sup>74</sup> Isnaini Harahap, *Ekonomi Pembangunan : Pendekatan Transdisipliner* (Medan: Perdana Publishing, 2018), 73.

## 1) Unsur Pokok Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi melibatkan tiga elemen kunci yang penting dalam Perolehan Data Produk Domestik Bruto (PDRB):

- a) Meningkatkan pasokan barang secara berkelanjutan.
- b) Penggunaan teknologi modern sebagai faktor utama yang menentukan pertumbuhan ekonomi melalui penyediaan berbagai barang bagi penduduk.
- c) Penerapan teknologi yang efisien dan luas memerlukan penyesuaian dalam ideologi dan struktur kelembagaan.

## 2) Teori Pertumbuhan Ekonomi

Di dunia yang mayoritas negara berkembang, strategi pembangunan ekonomi diarahkan pada pencapaian hasil pembangunan ekonomi yang tinggi. Pendekatan ini mencakup upaya-upaya untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, mengurangi tingkat kemiskinan, menciptakan lapangan kerja, serta meningkatkan standar hidup masyarakat secara keseluruhan. Pertumbuhan ekonomi disertai dengan kondisi struktur ekonomi dan distribusi output.

Para ahli ekonomi telah merumuskan mengenai teori pertumbuhan ekonomi terhadap harga saham sebagai berikut:<sup>75</sup>

### a) Teori Pertumbuhan Ekonomi Schumpeter

Konsep ini mengacu pada pengusaha yang diharapkan terus berkreasi dan berinovasi dalam menjalankan kegiatan ekonominya. Dorongan untuk memperoleh keuntungan mendorong para pengusaha untuk melakukan inovasi dan tertarik untuk menginvestasikan dana. Peningkatan investasi ini akan memberikan motivasi kepada

---

<sup>75</sup> Endang Mulyani, *Ekonomi Pembangunan, Angewandte Chemie International Edition*, vol. 6 (Yogyakarta: UNY Press, 2017), 67-79.

perusahaan lain untuk menyuntikkan modal baru dan meningkatkan produksi barang.

b) Teori Pertumbuhan Ekonomi Harrod Domar

Teori Harrod-Domar memahami pertumbuhan ekonomi sebagai suatu proses yang tergantung pada tingkat investasi, tabungan, dan produktivitas modal. Menurut teori ini, pertumbuhan ekonomi terjadi ketika terdapat peningkatan dalam investasi dan tabungan.

c) Teori Pertumbuhan Ekonomi Neo-Keynes

Dalam kerangka teori Neokeynes, dua tokoh terkenal yaitu Roy F. Harrod dan Evsey D. Domar mengemukakan pandangan mengenai pengaruh investasi terhadap permintaan agregat dan kapasitas produksi. Menurut ahli ekonomi, investasi memiliki dampak terhadap pertumbuhan ekonomi karena dapat meningkatkan kapasitas produksi. Teori Neokeynes ini menegaskan bahwa penanaman modal merupakan komponen utama dalam menentukan keberhasilan pertumbuhan ekonomi.

Tingkat investasi yang tinggi memiliki dampak positif pada perekonomian suatu negara.<sup>76</sup> Dengan peningkatan investasi, produksi barang dan jasa meningkat menciptakan lapangan pekerjaan baru bagi masyarakat. Hal ini tidak hanya meningkatkan pendapatan masyarakat, tetapi juga membantu mengurangi tingkat pengangguran. Selain itu, investasi juga berperan penting dalam memfasilitasi transfer pengetahuan dan teknologi dari negara maju ke negara berkembang.

### 3) Pertumbuhan Ekonomi dalam Perspektif Ekonomi Islam

Pertumbuhan ekonomi dalam perspektif ekonomi Islam tidak hanya diukur dari jumlah barang dan jasa yang diproduksi tetapi juga dinilai dari segi moralitas, akhlak, dan kesesuaian dengan prinsip-prinsip syariah.

---

<sup>76</sup> Basuki Pujoalwanto, *Perekonomian Indonesia Dalam Tinjauan Histori, Teoritis, Dan Empiris* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), 164.

Dalam pandangan ekonomi Islam tujuan utama dari pertumbuhan ekonomi adalah mencapai kesejahteraan sosial dan keadilan dengan memastikan distribusi kekayaan yang merata dan menghindari eksploitasi serta penyalahgunaan kekuatan ekonomi.<sup>77</sup>

Islam mendefinisikan pertumbuhan ekonomi sebagai trend berkelanjutan yang dihasilkan dari faktor-faktor produksi yang dapat bermanfaat bagi kesejahteraan manusia.<sup>78</sup> Islam menganggap pertumbuhan ekonomi sebagai fitur penting dalam mencapai tujuan akhir manusia, yaitu mendekatkan diri kepada Allah, berbuat kebajikan, dan menciptakan masyarakat yang adil dan sejahtera. Pertumbuhan ekonomi tidak terbatas pada produksi semata, melainkan juga melibatkan distribusi yang merata dari kekayaan, perlindungan terhadap hak-hak individu, serta upaya mengurangi kemiskinan. Perspektif Islam menekankan pentingnya memenuhi kebutuhan manusia dengan cara yang adil dan seimbang. Hal ini sejalan dengan Al-Qur'an surah Al-Maidah Ayat 6 di bawah ini:

مَا يُرِيدُ اللَّهُ لِيَجْعَلَ عَلَيْكُمْ مِنْ حَرَجٍ وَلَكِنْ يُرِيدُ لِيُطَهِّرَكُمْ وَلِيَسِّمَ  
نِعْمَتَهُ عَلَيْكُمْ لَعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ﴿٦﴾

Artinya : “Allah tidak bermaksud membuatmu kesulitan, namun Dia ingin menyucikanmu dan memberikan nikmat-Nya yang sempurna kepadamu, agar kamu dapat bersyukur.”

Berdasarkan ayat Al-Quran tersebut bahwa salah satu tujuan utama ajaran Islam adalah membantu masyarakat mengatasi kesulitan dan melindungi kepentingan. Menurut Imam al-Ghazali, prinsip utama dari syariat Islam adalah menjaga kehidupan, kemakmuran, pengetahuan, keyakinan, dan hak milik untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Oleh karena itu, ajaran Islam sangat menekankan pentingnya

<sup>77</sup> Irfan Syauqi dan Laily Dwi Arsyianti, *Ekonomi Pembangunan Syariah*, 1st ed. (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), 23.

<sup>78</sup> Abul Hasan Muhammad Sadeq, *Economic Development in Islam* (Malaysia: Pelenduk Publication, 1991), 126.

menjaga kelima aspek tersebut sebagai bagian dari pelayanan kepada masyarakat.

#### **g. Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI) diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 12 Mei 2011. ISSI merupakan salah satu indeks pasar modal yang mengikuti prinsip syariah.<sup>79</sup> BEI memiliki total 44 jenis indeks, termasuk Indeks Harga Saham (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ 45, JII, Indeks Kompas 100, Indeks IDX 80, Indeks IDX 30, dan Indeks IDX BUMN 20, serta lainnya.<sup>80</sup>

ISSI digunakan sebagai indikator untuk menunjukkan harga dan pergerakan saham di BEI. Tujuan utama dari ISSI adalah memberikan dasar untuk mengukur kinerja investasi pada saham syariah dan mendorong kesempatan investasi dengan prinsip syariah. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal sesuai dengan syariah tidak diwujudkan melalui saham syariah maupun non syariah. Sebaliknya, hal itu diwujudkan melalui pembentukan indeks saham yang mengikuti prinsip-prinsip syariah.<sup>81</sup> Dalam situasi ini, pembentukan indeks saham yang mematuhi prinsip syariah digunakan sebagai mekanisme untuk menjamin bahwa investasi di pasar modal Indonesia berlangsung sesuai dengan aturan syariah tanpa harus melibatkan saham individual yang mungkin tidak memenuhi kriteria syariah tertentu.

Indeks Saham Syariah Indonesia selalu mengalami fluktuasi naik turun terkadang dengan perkembangan yang sangat cepat. Kenaikan atau penurunan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor termasuk variabel makroekonomi yang mempengaruhi perkembangan indeks syariah. Konstituen ISSI direview ulang dua kali setahun yaitu pada bulan Mei

---

<sup>79</sup> Junaidi Ahmad, Wibowo Ghafur Muhammad, “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019.”

<sup>80</sup> Stock Exchange Idx, “Indeks Saham,” last modified 2023, <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>.

<sup>81</sup> Andi Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), 129.

dan November, mengikuti jadwal revisi DES.<sup>82</sup> Oleh karena itu, setiap periode review saham-saham syariah bisa masuk atau keluar dari konstituen ISSI.

### C. Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya mengenai variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan komponen terkait lainnya:

**Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul	Hasil Penelitian
1.	Fitri Rahmawati Dan Nirmala Baini (2019) <sup>83</sup>	Dampak Variabel Makroekonomi Domestik dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011-Mei 2019	Variabel Bi Rate dan kurs berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Mei 2011-Mei 2019. Sedangkan SBIS, FED Rate, dan harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
<p>Persamaan :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Jenis penelitiannya yakni kuantitatif</li> <li>Data yang digunakan berupa data sekunder berupa laporan penutupan</li> <li>Populasi dalam penelitian Fitri Rahmawati dan Nirmala Baini yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)</li> <li>Pengambilan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i></li> </ol>			

<sup>82</sup> Stock Exchange Idx, "Indeks Saham Syariah," last modified 2023, <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.

<sup>83</sup> Rahmawati Fitri dan Baini Nirmala, "Dampak Variabel Makroekonomi Domestik Dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011-Mei 2019," *Li Falah : Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* 4, no. 1 (2019): 190–211.

<p>Perbedaan :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Tahun yang digunakan pada penelitian Fitri Rahmawati ini adalah Mei 2011 hingga Mei 2019</li> <li>Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan variabel independen dalam penelitian Fitri Rahmawati dan Nirmala Baini yakni Bi Rate, Kurs, SBIS, FED Rate, dan harga emas dunia.</li> <li>Sumber data pada penelitian ini didapatkan dari Bank Indonesia, BPS, investing. Com, dan OJK kemudian di penelitian Fitri Rahmawati dan Nirmala Baini diperoleh dari dunia investai.com, Bank Indonesia, Kemendag.go.id,fred.stlouisfed, dan investing.com</li> </ol>			
2.	Anyta Nur Wulan (2020) <sup>84</sup>	Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia Tahun 2011-2020	Suku bunga Bank Indonesia dan nilai tukar memiliki jangka pendek pada Jakarta Islam Index (JII), sementara faktor-faktor yang mempengaruhi JII dalam jangka panjang meliputi jumlah uang beredar, harga emas, suku bunga Bank Indonesia, dan suku bunga deposito. Di sisi lain, nilai tukar memiliki jangka pendek terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sedangkan jumlah uang beredar, harga emas, dan nilai tukar mempengaruhi ISSI dalam jangka panjang.
<p>Persamaan :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Jenis penelitiannya adalah kuantitatif</li> <li>Data yang digunakan berupa data sekunder yakni laporan penutupan</li> </ol>			

<sup>84</sup> Wulan, “Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap indeks Harga Saham Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2020.” 59-84

<p>c. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari website OJK, Investing.com, Bank Indonesia, dan BPS</p> <p>Perbedaan :</p> <p>a. Teknik analisis data menggunakan metode model ekonometrika</p> <p>b. Populasi dalam penelitian ini adalah data pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di BEI, data tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi tahun 2011-2022. Sedangkan penelitian Anyta Nur Wulan yakni data pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), data pergerakan Jakarta Islami Indeks (JII), data tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar, jumlah uang beredar, harga emas dunia, suku bunga deposito, imbal hasil deposito syariah, dan indeks produksi industri tahun 2011-2020</p> <p>c. Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan variabel independen dalam penelitian Anyta Nur Wulan yakni tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar, jumlah uang beredar, harga emas dunia, suku bunga deposito, imbal hasil deposito syariah, dan indeks produksi industri</p>			
3.	Muhammad Sanusi, Jihad, dan Imron Mawardi (2021) <sup>85</sup>	Impact Of Macroeconomic Variable and Global Indices on Islamic Stock Index : The Case Indonesia	Dalam jangka panjang suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap pergerakan indeks harga saham syariah dan nilai tukar mempunyai pengaruh positif terhadap indeks harga saham syariah. Sedangkan Shanghai Stock Exchange Indeks menunjukkan pengaruh negatif, indeks Standar & Poor's 500 menunjukkan pengaruh positif dan indeks Nikkei 25 tidak menunjukkan pengaruh

<sup>85</sup> Sanusi, Jihad, and Mawardi, "Impact of Macroeconomic Variabel and Global Indices on Islamic Stock Index: The Case Indonesia." 45

			terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia
<p>Persamaan :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Jenis penelitiannya adalah kuantitatif</li> <li>Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan penutupan</li> </ol> <p>Perbedaan :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Pengambilan sampel dengan teknik sampling jenuh</li> <li>Rentan waktu dalam penelitian ini adalah tahun 2011 hingga 2022. Sedangkan penelitian dari Muhammad Sanusi yakni mengambil runtun waktu bulanan Mei 2011 hingga Juli 2019</li> <li>Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini dari BPS, Investing.com, Bank Indonesia, dan OJK. Namun di penelitian Muhammad Sanusi mengambil sumber data dari BEI, Bank Indonesia, NYSE, JPX, dan SSE</li> <li>Variabel bebas penelitian ini adalah tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan pada penelitian Muhammad Sanusi adalah nilai tukar, suku bunga, indeks standar &amp; poor's 500, nikkei 225, shanghai stock exchange</li> </ol>			
4.	Sandi Mulyadi (2023) <sup>86</sup>	Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Return Saham, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah	Terdapat hubungan positif antara pertumbuhan ekonomi, return saham, dan suku bunga terhadap Indeks Saham Syariah
<p>Persamaan :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Jenis penelitiannya yakni kuantitatif</li> <li>Data yang digunakan berupa data sekunder diambil dari laporan penutupan</li> <li>Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan metode <i>Ordinary Least Square</i> (OLS)</li> </ol>			

<sup>86</sup> Sandi, “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Return Saham, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah.” 13-23

d. Sumber data dalam penelitian yaitu dari BPS, BI, dan BEI

Perbedaan :

- Data dalam penelitian adalah tahunan tahun 2011 hingga tahun 2022. Sedangkan data pada penelitian yang dilakukan oleh Sandi Mulyadi berupa data triwulanan tahun 2012 sampai dengan tahun 2021
- Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, variabel bebas dalam penelitian Sandi Mulyadi yakni pertumbuhan ekonomi, return saham, dan suku bunga

5.	Muhammad Baharudin Mahfudz dan Nurhadi (2021) <sup>87</sup>	Pengaruh Indeks DJIA, Harga Minyak Dunia, Tingkat Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap ISSI	Variabel DJIA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ISSI sedangkan variabel harga minyak dunia, inflasi, dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI
----	---	---	--

Persamaan :

- Jenis penelitiannya yaitu kuantitatif
- Data yang digunakan berupa data sekunder
- Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda

Perbedaan :

- Sampel pada penelitian ini adalah purposive sampling dan pengambilan sampel penelitian Muhammad Baharudin Mahfudz dan Nurhadi yaitu sampel jenuh
- Data yang diambil untuk penelitian ini dimulai tahun 2011 hingga 2022 sedangkan penelitian Muhammad Baharudin Mahfudz dan Nurhadi mengambil data dari bulan Januari 2016 hingga Desember 2020
- Teknis pengumpulan data Muhammad Baharudin Mahfudz dan Nurhadi yaitu data dokumentasi sehingga datanya berbentuk laporan historis bulanan

<sup>87</sup> Mahfudz and Nurhadi, “Pengaruh Indeks DJIA, Harga Minyak Dunia, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap ISSI.” 254-269

- d. Perolehan sumber pada penelitian ini yakni OJK, investing.com, Bank Indonesia, dan BPS. Tetapi di penelitian Muhammad Baharudin Mahfudz dan Nurhadi sumber data diperoleh dari idx, investing.com, kemendag, dan Bank Indonesia
- e. Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, variabel bebas dalam penelitian Muhammad Baharudin Mahfudz dan Nurhadi yakni Indeks DJIA, harga minyak dunia, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah

#### **D. Kerangka Berpikir**

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dapat dilihat melalui perubahan harga saham dalam kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor terutama aspek-aspek makroekonomi yang memiliki potensi untuk memicu peningkatan nilai saham. Kerangka berpikir ini terdapat cakupan teori, prinsip, dan konsep yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian sehingga sesuai penelitian dengan menggunakan enam variabel yakni variabel bebas yang terdiri tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi. Serta variabel terikat yaitu Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Peningkatan harga barang dan jasa yang tidak pasti di suatu negara mencerminkan situasi ekonomi yang semakin memburuk adanya peningkatan permintaan yang berlebihan disebabkan oleh tingginya likuiditas pasar, salah satunya berdampak pada daya beli masyarakat maupun kesejahteraan ekonomi. Apalagi naik turunnya indeks harga saham syariah akan memberikan kekuatan ekonomi yang menyebabkan tingkat harga barang maupun jasa melonjak tinggi namun faktor lain menyebabkan kenaikan harga tersebut berlangsung secara perlahan dan berkelanjutan. Jika inflasi terus meningkat bisa terjadi memberikan sinyal negatif bagi pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal syariah sehingga akibatnya pemodal enggan berinvestasi karena risiko lebih tinggi dan potensi pengurangan nilai investasi. Hal ini dapat menghambat pertumbuhan Indeks Saham

Syariah Indonesia dan mengganggu perkembangan ekonomi pasar modal syariah.<sup>88</sup>

Laju Inflasi tidak disertai dengan pengoptimalan instrumen kebijakan moneter seperti Bi Rate menunjukkan bahwa otoritas moneter tidak mampu mengendalikan tingkat inflasi. Ketika laju inflasi meningkat tidak diatasi dengan kebijakan Bi Rate yang tepat maka akan sulit mengurangi tekanan inflasi secara efektif yang menyebabkan konsekuensi negatif berujung lambatnya angka pertumbuhan perekonomian. Oleh karena itu, penyesuaian tingkat Bi Rate oleh Bank Indonesia untuk menangani inflasi menjadi kunci penting dalam menjaga stabilitas harga dan kepercayaan investor di pasar saham syariah.<sup>89</sup>

Nilai tukar rupiah merupakan harga dari sebuah mata uang asing jika dibandingkan dengan harga mata uang domestik dilihat dengan menggunakan catatan harga yang ditetapkan dalam pasar perdagangan internasional. Nilai tukar rupiah melemah, peristiwa sering kali terjadi pada faktor-faktor ekonomi atau geopolitik mempengaruhi permintaan dan penawaran mata uang domestik, keadaan tersebut menjadikan barang impor lebih mahal dan mendorong inflasi. Pelemahan nilai tukar rupiah terus naik maka menimbulkan ketidakpastian di pasar modal justru membuat investor ragu berinvestasi dalam pasar keuangan domestik dan berpengaruh buruk menjadi potensi kerugian.<sup>90</sup>

Kebutuhan komoditas utama minyak dunia sangat diperlukan oleh berbagai sektor industri dan masyarakat, minyak dunia ini berperan krusial sebagai komponen penting dalam memenuhi kebutuhan pokok. Naiknya harga minyak dunia pertanda kondisi ekonomi mengalami tekanan terhadap permintaan komoditas hasil tambang meningkat. Sebaliknya harga minyak dunia turun menggambarkan pertumbuhan ekonomi global sedang melemah, hal tersebut mengakibatkan penurunan investasi terutama di sektor energi

---

<sup>88</sup> Sartika Umi, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG Dan JII Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Universitas Muhammadiyah Palembang* 2 (2017): 285–294.

<sup>89</sup> Maulana, Maris, and Id, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)."

<sup>90</sup> et al Halisania Nur Pebriana., "Pengaruh Inflasi, Kurs, PDB, Jumlah Uang Beredar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia," *Jurnal Advances In Social* 2, no. 1 (2024): 1–14.

serta kinerja buruk pada perusahaan energi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>91</sup>

Investasi emas merupakan salah satu hal terpenting bagi investor yang mengincar sebuah keuntungan tinggi, emas memiliki reputasi sebagai aset safe haven stabil bernilai jangka panjang. Kenaikan emas dapat menurunkan harga indeks saham pasar modal dan berpengaruh ke sentimen pasar secara luas sehingga kondisi harga emas naik memicu investor lebih cenderung beralih di investasi yang bebas risiko serta aman dari fluktuasi pasar yang tidak stabil.<sup>92</sup>

Akumulasi hasil produksi barang dan jasa dalam suatu negara yang dipengaruhi oleh faktor-faktor produksi dalam ekonomi nasional.<sup>93</sup> Peningkatan pertumbuhan ekonomi yang terjadi di negara menggambarkan keadaan perekonomian yang semakin membaik. Peningkatan ekonomi bernilai positif menunjukkan peningkatan dalam permintaan konsumen tetapi jika permintaan terus meningkat, dapat menyebabkan peningkatan produk berkualitas yang menjadi faktor utama dalam pertumbuhan ekonomi meningkat yaitu peningkatan laba perusahaan. Dampaknya dapat mempengaruhi kenaikan Indeks Saham Syariah Indonesia lebih signifikan.

Berdasarkan uraian teori yang berkaitan dengan inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia akan dibahas dan diteliti secara terperinci dalam suatu kerangka berpikir yang diilustrasikan dalam gambar berikut:

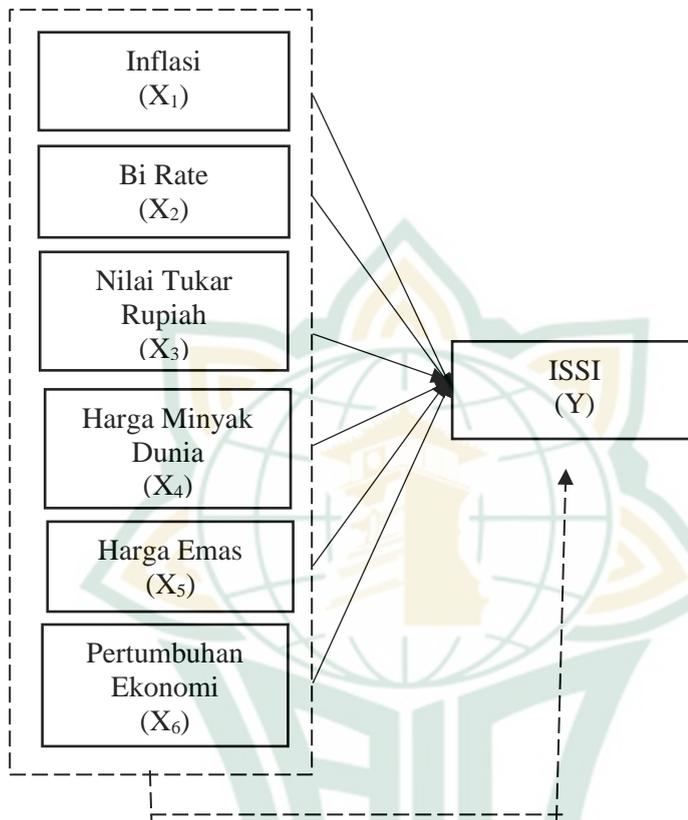
---

<sup>91</sup> Hasibuan Fahmi Fauzan, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.”

<sup>92</sup> Darmawan and Saiful Haq, “Analisis Pengaruh Makroekonomi, Indeks Saham Global, Harga Emas Dunia Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).”

<sup>93</sup> Ebert J Ronald Griffin W Ricky, *Bisnis* (Erlangga, 2017).

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir



## E. Hipotesis

Menurut Dantes (2012) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang bersifat menduga namun didasari oleh teori-teori yang memerlukan pembuktian kebenarannya melalui pengujian.<sup>94</sup> Saat melakukan penelitian pada masalah yang diajukan oleh peneliti, maka hipotesisnya sebagai berikut:

### 1. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa yang berlangsung terus-menerus. Tingkat inflasi yang tinggi berdampak besar pada ekonomi Indonesia, terutama di pasar modal. Kenaikan

<sup>94</sup> Dantes Nyoman, *Metode Penelitian* (Yogyakarta: Andi, 2012).

inflasi dapat menyebabkan penurunan pendapatan riil, tidak hanya mempengaruhi ekonomi tetapi juga mengurangi kepercayaan investor. Kenaikan harga barang dan jasa membuat investor lebih enggan menginvestasikan dananya sehingga mereka lebih memilih untuk menyimpan uangnya.<sup>95</sup>

Menurut Fauzan Fahmi Hasibuan, dkk (2023) mendapatkan hasil bahwa tingkat inflasi mempunyai pengaruh pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebab kenaikan harga suatu barang tidak berdampak pada harga barang lainnya.<sup>96</sup> Penelitian dari Royan Arifudin dan Muhammad Rofiuddin (2022) telah menemukan penelitian inflasi berpengaruh terhadap ISSI karena kenaikan inflasi tentunya harga produk perusahaan justru meningkat sehingga mendapatkan keuntungan bagi perusahaan dan investor akan tertarik terhadap keuntungan dari peningkatan inflasi.<sup>97</sup> Serta Mieta Nurzain (2021) yang menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap ISSI diartikan inflasi mengarah pada kenaikan harga barang yang tidak wajar maka timbul pengaruh keadaan perekonomian secara perlahan ISSI pasti turun. Berdasarkan hal tersebut hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Tingkat Inflasi Berpengaruh Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

## **2. Pengaruh Bi Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Investor cenderung memperhatikan suku bunga dalam mengambil keputusan berinvestasi. Tingkat Bi Rate mencerminkan standar kebijakan moneter yang sudah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Suku bunga ini digunakan sebagai acuan bagi bank-bank lain dalam menentukan suku bunga kredit dan deposito, naiknya Bi Rate dapat meningkatkan keuntungan dari investasi tertentu dan para investor akan lebih memilih menyimpan dananya di bank sentral sedangkan Bi Rate yang

---

<sup>95</sup> Ari Agestiani and Himawan Arif Sutanto, “Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index),” *ECONBANK: Journal of Economics and Banking* 1, no. 1 (2019): 26–38.

<sup>96</sup> Hasibuan Fahmi Fauzan, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.”

<sup>97</sup> Royan Arifudin and Mohammad Rofiuddin, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Journal of Economics Research and Policy Studies* 2, no. 2 (2022): 72–87.

rendah dapat mendorong investor untuk mencari investasi yang memberikan hasil yang lebih tinggi.<sup>98</sup> Jadi dari penjelasan tersebut menyatakan jika Bi Rate mengalami kenaikan maka akan memicu pada Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI) terjadi penurunan. Namun, apabila Bi Rate mengalami penurunan maka akan terjadi peningkatan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Naik ataupun turunnya Bi Rate dapat mempengaruhi strategi investor, portofolio investor serta berdampak pada harga saham atau aktivitas saham di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Fifi Afiyanti Tripuspitorini (2021) tentang Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Bi Rate Terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia. Inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham ISSI, dan Bi Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham ISSI. Hal ini dipengaruhi oleh kenaikan Bi Rate terhadap peningkatan investasi dan beban bunga kredit sehingga investor beralih ke pasar uang daripada pasar modal.<sup>99</sup> Penelitian ini searah dengan penelitian Qodir Muan dan Edi Susilo (2022) yang menyimpulkan bahwa Bi Rate berpengaruh negatif signifikan dikarenakan Bi Rate meningkat membuat investor lebih menarik dana investasi saham atau Bi Rate tinggi akan mempengaruhi aliran kas perusahaan artinya naiknya BI Rate berdampak terhadap pergerakan harga saham naik turunnya.<sup>100</sup> Pengaruh negatif terhadap ISSI diperkuat dengan hasil penelitian Febrian Wahyu Wibowo (2019) menyatakan BI Rate menyebabkan harga saham menjadi turun karena ketika tingkat bunga tinggi investor menjual sahamnya atau mengalihkan dana dalam bentuk tabungan atau deposito, sikap investor tersebut supaya terhindar dari risiko dan

---

<sup>98</sup> Komang et al., “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021).”

<sup>99</sup> Fifi Afiyanti Tripuspitorini, “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan BI-Rate Terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Jurnal Maps (Manajemen Perbankan Syariah)* 4, no. 2 (2021): 112–121.

<sup>100</sup> Qodir Muan and Edi Susilo, “Pengaruh Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia ( ISSI ) Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode Mei 2015 - Mei 2021,” *Journal of Aswaja and Islamic Economics Vol. 01*, no. 01 (2022): 28–44.

lebih ke arah aman.<sup>101</sup> Berdasarkan penelitian terdahulu di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian sebagai berikut :

**H<sub>2</sub> : Bi Rate Berpengaruh Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).**

### **3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Dalam melakukan transaksi antar negara lain perlu menggunakan nilai tukar rupiah. Hal ini karena nilai tukar rupiah menentukan nilai relatif dari mata uang negara Indonesia terhadap mata uang negara lain yang secara langsung mempengaruhi harga barang dan jasa yang diperdagangkan antar negara. Nilai tukar rupiah selalu dipergunakan dalam berbagai jenis transaksi perdagangan internasional termasuk kurs sekarang, kurs historis, kurs forward, dan kurs spot. Akibat investor dalam memperdagangkan mata uang asing terdapat banyak permintaan maupun penawaran yang terjadi di pasar modal. Fenomena ini menciptakan terjadinya fluktuasi nilai tukar mata uang sehingga menciptakan risiko kurs. Selain itu, nilai tukar mata uang rupiah dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi yaitu tingkat Bi Rate, tingkat inflasi, dan peredaran uang dari ketiga faktor sangat penting dalam menentukan nilai tukar.<sup>102</sup> Jadi para investor disarankan untuk memantau dengan cermat ketiga faktor makroekonomi sebelum melakukan investasi.

Semakin tinggi nilai tukar rupiah maka Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga akan mengalami kenaikan sehingga memberikan peluang bagi investor untuk mendapatkan hasil investasi yang lebih menguntungkan. Ketika nilai tukar rupiah menguat investor akan melihat potensi pertumbuhan investasi terutama pada ISSI. Sebaliknya, jika nilai tukar rupiah mengalami pelemahan kemungkinan besar ISSI akan mengalami penurunan nilai.<sup>103</sup> Penurunan ini disebabkan oleh depresiasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing yang memberikan sinyal negatif kepada investor dan dapat mempengaruhi hasil investasi. Menurut Syatir Soyan, Ayu Ruqoyyah Yunus, dkk (2021) terdapat

---

<sup>101</sup> Febrian Wahyu Wibowo, “Determinan Tingkat Suku Bunga , Indeks Dow,” *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah* 7, no. 1 (2019): 32–47.

<sup>102</sup> Maulana, Maris, and Id, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi).”

<sup>103</sup> Agus, “Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.”

pengaruh nilai tukar rupiah dengan Indeks Saham Syariah Indonesia yang berarti semakin meningkatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar, akan semakin signifikan pengaruhnya terhadap investasi di ISSI karena perubahan fluktuasi nilai tukar bisa mempengaruhi kegiatan ekspor dan impor.<sup>104</sup> Penelitian Ega Risti Safany, dkk (2021) membuktikan jika nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah karena kemampuan daya beli masyarakat dan ekonomi masih stabil maka masyarakat bisa mengimbangi nilai tukar rupiah bila terjadi naik turun.<sup>105</sup> Penelitian yang dilakukan oleh Ima Dwi Astuti, Reva Maria Valianti, dan Emma Lilianti (2022) menyatakan hasil bahwa secara parsial nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) artinya nilai mata uang asing naik maka harga saham turun atau lesu dari tingginya nilai tukar rupiah mendorong investor berinvestasi.<sup>106</sup> Berdasarkan hal tersebut, hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

**H<sub>3</sub> : Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

**4. Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Minyak mentah juga dikenal sebagai crude oil merupakan suatu komoditas yang sangat penting bagi masyarakat global. Di seluruh dunia, minyak memainkan peran dalam menggerakkan perekonomian. Perubahan harga minyak mentah memiliki dampak pada pergerakan harga saham terutama dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena indeks ini terkait dengan perusahaan produksi yang memiliki keterkaitan dengan industri minyak. Semenjak peristiwa krisis ekonomi global pada akhirnya berdampak luas terhadap pertumbuhan ekonomi dunia dan

---

<sup>104</sup> Syathir Soyan et al., “The Effect of Macroeconomics and World Oil Prices on the Indonesian Sharia Stock Index for 2018 – 2022,” *At TAWAZUN: Jurnal Ekonomi Islam* 3, no. 2 (2023): 19, <http://journal.uin-laaluddin.ac.id/index.php/attawazun/index>.

<sup>105</sup> Ega Risti Safany, Iwan Setiawan, and Fifi Afyanti Tripuspitorini, “Analisis Pengaruh Makroekonomi Dan Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Syariah Pada Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 1 (2021): 64–74.

<sup>106</sup> Ima Dwi Astuti, Reva Maria Valianti, and Emma Lilianti, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Yang Terdaftar Di BEI,” *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)* 4, no. 2 (2022): 188–198.

berimbas ke kenaikan harga minyak dunia dari kejadian tersebut harga minyak mentah telah menjadi indikator sensitif dalam pasar keuangan global.<sup>107</sup> Fluktuasi harga minyak mentah tidak hanya mencerminkan dinamika pasokan dan permintaan di pasar energi tetapi juga mencerminkan sentimen pasar terkait dengan stabilitas ekonomi global.

Jika harga minyak mentah mengalami kenaikan tajam perusahaan maka akan mengalami peningkatan pendapatan atau meningkatkan nilai saham, otomatis memberikan kontribusi positif pada kinerja ISSI. Sebaliknya, jika harga minyak mentah turun secara drastis perusahaan mungkin mengalami penurunan pendapatan mempengaruhi harga saham, dan berpotensi memberikan tekanan negatif pada nilai ISSI. Hasil penelitian oleh Yudhistira Ardana dan Siska Maya (2019) menyatakan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh dengan ISSI, hasil penelitian itu menunjukkan kenaikan harga minyak dunia akan memicu dampak meningkatnya harga komoditas yang lain tentunya investor tertarik menanamkan modalnya namun, pergerakan naik turunnya harga minyak tidak dapat mempengaruhi sikap investor melakukan jual ataupun beli.<sup>108</sup>

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Listya Endang Artiani dan Citra Utami Puspita Sari (2019) bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap ISSI karena naiknya harga minyak dunia akan menambah pendapatan bagi perusahaan dan memperoleh profit sehingga kemungkinan investor membeli saham dengan kondisi ini salah satu kesempatan bagi investor.<sup>109</sup> Hal tersebut sejalan dengan penelitian Fauzan Fahmi Hasibuan, Andri Soemitra, dan Rahmat Daim Harahap (2023) menyatakan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara harga minyak dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipengaruhi

---

<sup>107</sup> Dinda Azzahroh Fathimiyah and Bayu Arie Fianto, “Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Dow Jones Islamic Market Index Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2019,” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 11 (2020): 2183.

<sup>108</sup> Ardana and Maya, “Determinasi Faktor Fundamental Makroekonomi Dan Indeks Harga Saham Syariah Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia.”

<sup>109</sup> Listya Endang Artiani and Citra Utami Puspita Sari, “Pengaruh Variabel Makro Dan Harga Komoditas Tambang Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi),” *Jurnal Ekonomika* 10, no. 2 (2019): 1–10.

kenaikan harga minyak dunia memberikan efek kenaikan harga barang atau jasa, kenaikan permintaan harga minyak dunia menyebabkan kenaikan pendapatan.<sup>110</sup> Berdasarkan hal di atas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : Harga Minyak Dunia Berpengaruh Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

**5. Pengaruh Harga Emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Emas memiliki peranan penting dalam kehidupan masyarakat karena dianggap sebagai simbol kekayaan dan stabilitas ekonomi. Banyak orang dan investor tertarik pada harga emas karena dianggap sebagai investasi yang aman dan menguntungkan. Banyak individu membeli emas sebagai bentuk investasi jangka panjang atau sebagai cadangan kekayaan. Pergerakan harga emas sangat dinamis dan faktor yang mempengaruhinya tidak hanya ketidakpastian kondisi global tetapi juga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran emas, kebijakan moneter, tingkat inflasi, serta nilai tukar dolar AS. Harga emas sangat jarang mengalami penurunan bahkan cenderung meningkat setiap tahunnya. Kenaikan nilai emas ini membuatnya menjadi pilihan utama bagi investor yang mencari keamanan dan pertumbuhan nilai investasi. Faktor ini membuat banyak investor melihat emas sebagai aset yang berharga untuk melindungi kekayaan mereka dari inflasi dan fluktuasi ekonomi global. Investor sering kali memilih investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi meskipun diiringi dengan risiko tertentu atau memilih investasi dengan risiko yang rendah meskipun tingkat pengembalian terbatas maka dapat diperkirakan mempengaruhi pergerakan harga saham ISSI.<sup>111</sup>

Hasil penelitian yang dilakukan oleh R Robiyanto (2018) menyimpulkan bahwa harga emas memiliki dampak positif sebagai tempat perlindungan (safe haven) dan sebagai lindung nilai untuk saham syariah Indonesia. Ketika harga saham mengalami fluktuasi harga emas cenderung berperan sebagai tempat perlindungan di pasar modal, khususnya di pasar saham

---

<sup>110</sup> Hasibuan Fahmi Fauzan, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.”

<sup>111</sup> Nirmala, “Dampak Variabel Makroekonomi Domestik Dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011-Mei 2019.”

Malaysia dan Singapura.<sup>112</sup> Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto (2019), ditemukan bahwa harga emas dunia memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Syariah III. Hal ini terjadi ketika harga emas mengalami penurunan, mempengaruhi aktivitas investor di pasar modal.<sup>113</sup> Penelitian Noval (2022) menyebutkan bahwa tidak berpengaruh pada pasar saham syariah Indonesia yang berarti naik turunnya harga emas tidak membawa perubahan dan jika kenaikan emas diartikan sebagai naiknya tingkat inflasi. Namun, inflasi di Indonesia sudah sesuai target sehingga investor memilih ke menyimpan dananya.<sup>114</sup> Berdasarkan hal tersebut, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

**H<sub>5</sub> : Harga Emas Berpengaruh Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

## **6. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai peningkatan output barang atau jasa yang telah dihasilkan dalam suatu negara atau wilayah tertentu. Pertumbuhan ekonomi biasanya diukur menggunakan indikator ekonomi Produk Domestik Regional Bruto (PDRB). Pertumbuhan ekonomi menjadi penting karena mencerminkan kemajuan dan kesejahteraan suatu negara. Peningkatan output barang dan jasa menciptakan lapangan kerja, meningkatkan pendapatan per kapita, dan dapat meningkatkan standar hidup masyarakat.<sup>115</sup> Dimana dengan adanya pertumbuhan ekonomi pada suatu negara akan memberikan stimulus bagi investor dan akan terjadi peningkatan perputaran uang yang cepat sehingga terhadap negara yang laju pertumbuhan ekonominya stabil dan memberikan daya tarik bagi para investor.

---

<sup>112</sup> R. Robiyanto, "Testing of The Gold's Role as a Safe Haven and Hedge for Sharia Stocks in Indonesia," *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 10, no. 2 (2018): 255–266.

<sup>113</sup> Agestiani and Sutanto, "Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)."

<sup>114</sup> Noval, "Mediasi Nilai Tukar (IDR/USD) Dalam Pengaruh Harga Minyak Mentah Dan Emas Dunia Terhadap Pasar Saham Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam* 4, no. 1 (2022): 15.

<sup>115</sup> Soyan et al., "The Effect of Macroeconomics and World Oil Prices on the Indonesian Sharia Stock Index for 2018 – 2022."

Pertumbuhan ekonomi yang baik memiliki dampak yang positif pada kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan kemungkinan peningkatan pendapatan dan laba perusahaan. Keberhasilan ini menciptakan kepercayaan investor, meningkatkan daya tarik pasar saham syariah Indonesia. Oleh karena itu, pertumbuhan ekonomi yang baik adalah elemen kunci dalam menciptakan lingkungan investasi yang menguntungkan bagi para investor di pasar saham syariah Indonesia.<sup>116</sup>

Sebaliknya, jika pertumbuhan ekonomi menurun atau tidak stabil, harga saham ISSI cenderung mengalami penurunan dan arahnya menjadi negatif. Situasi ini mengakibatkan kehilangan kepercayaan dan minat para investor untuk berinvestasi di pasar saham syariah Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam ISSI mungkin menghadapi penurunan pendapatan dan laba karena kondisi ekonomi sulit. Oleh karena itu, stabilitas pertumbuhan ekonomi menjadi faktor krusial dalam menjaga daya tarik pasar saham syariah Indonesia bagi para investor.

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh A. Mahendar (2020) diketahui bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Peningkatan pertumbuhan ekonomi menunjukkan peningkatan kesejahteraan masyarakat dan daya beli yang lebih tinggi. Hal ini mengakibatkan kecenderungan masyarakat untuk mengalokasikan uangnya dalam konsumsi dan kegiatan investasi kurang diminati. Dampak dari perilaku ini pada masyarakat adalah penurunan nilai harga saham.<sup>117</sup> Temuan dari penelitian ini sejalan dengan Mhd Primadona, Isnaini Harahap, Rahmat Daim Harahap (2022) menyimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Artinya pertumbuhan ekonomi menyebabkan peningkatan penjualan perusahaan yang pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan dan memperkuat nilai

---

<sup>116</sup> Mohammad Farhan Quadratullah, "Hubungan Antara Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Inflasi Dan Indeks Harga Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia," *Prosiding Konferensi Integrasi Interkoneksi Islam dan Sains 2* (2020): 425–429.

<sup>117</sup> A. Mahendra, "Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Suku Bunga Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode Tahun 2001-2017," *Jurnal Manajemen dan Bisnis 20* (2020): 10–21.

harga saham.<sup>118</sup> Penelitian serupa yang dilakukan oleh Syatir Sofyan, Ayu Ruqayyah, dan Ria Indrawati (2023) membuktikan bahwa pertumbuhan ekonomi berdampak positif terhadap ISSI dan dapat disimpulkan bahwa semakin baik pertumbuhan ekonomi maka semakin tinggi pula keputusan investor untuk berinvestasi di ISSI.<sup>119</sup> Berdasarkan hal tersebut, hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

**H<sub>6</sub> : Pertumbuhan Ekonomi Berpengaruh Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

**7. Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Variabel makroekonomi memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi ekonomi suatu negara dan perilaku investasi. Komponen makroekonomi melibatkan sejumlah indikator seperti tingkat inflasi, Bi Rate, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas, dan pertumbuhan ekonomi. Perubahan dalam situasi makroekonomi dapat berdampak pada harga saham syariah mempengaruhi keputusan investasi baik oleh investor domestik maupun non domestik. Pasar saham syariah termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki karakteristik yang mempertimbangkan aspek-aspek sesuai dengan prinsip syariah diantaranya larangan terhadap bunga (riba) dan bisnis yang dianggap haram. Variabel makroekonomi terdapat pengaruh terhadap ISSI memungkinkan pelaku pasar untuk membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan strategis. Dengan mempertimbangkan dinamika makroekonomi investor dapat mengenali peluang dan risiko yang kerap muncul di pasar saham syariah membentuk dasar keputusan investasi lebih baik.

Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Citra Puspa Mawarni dan Anny Widiasmara (2018) menemukan bahwa FED Rate, harga minyak dunia, Bi Rate, inflasi, dan kurs rupiah secara bersamaan berpengaruh secara signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Rahmawati dan Nirmala Baini (2019) menunjukkan bahwa

---

<sup>118</sup> Harahap Isnaini dan Harahap Daim Rahmat Primadona Mhd, “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),” *Perbanas Journal Of Islamic Economics & Business*, no. 2022 (2022): 75–83.

<sup>119</sup> Soyhan et al., “The Effect of Macroeconomics and World Oil Prices on the Indonesian Sharia Stock Index for 2018 – 2022.”

variabel SBIS, Bi Rate, kurs, FED Rate, dan harga emas dunia secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ISSI. Temuan lain dari Syatir Soyan, Ayu Ruqayyah Yunus, Ria Indrawati (2023) menyatakan bahwa inflasi, harga minyak dunia, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar rupiah secara simultan memberikan pengaruh positif terhadap ISSI.

**H<sub>7</sub> : Variabel Makroekonomi Berpengaruh Simultan Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

