

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Keyakinan akan pentingnya keuangan bagi pertumbuhan suatu negara semakin diperkuat oleh peran pasar modal yang semakin signifikan di seluruh dunia.¹ Prinsip dasar pasar modal mirip dengan pasar lainnya, tetapi perbedaannya terletak pada jenis aset yang diperdagangkan di dalamnya. Komoditas yang diperdagangkan dalam pasar modal berupa instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang, yang berbentuk ekuitas, obligasi, surat berharga derivatif dan instrumen lainnya yang diterbitkan oleh swasta maupun negara.² Peran penting pasar modal dalam aktivitas ekonomi tak terbantahkan. Di negara dengan sistem ekonomi pasar, pasar modal menjadi sebuah pijakan yang vital tempat untuk perusahaan – perusahaan mencari sumber dana alternatif. Perusahaan merupakan unit produksi negara yang tercermin melalui GDP (*Gross Domestic Product*), dengan demikian peningkatan yang terjadi dalam pasar modal akan berakibat pada meningkatnya kemajuan ekonomi suatu negara.³

Pasar modal berperan sebagai alat menjembatani pihak kekurangan dana dengan individu atau entitas dengan surplus dana, yang sering disebut sebagai investor, memiliki kebebasan untuk memilih di antara berbagai alternatif investasi perusahaan untuk melakukan investasi yang dimasa

mendatang dapat memberikan return optimal. Dana dari investor tersebut kemudian digunakan dengan produktif oleh perusahaan – perusahaan tersebut, akibatnya, perusahaan dapat memperluas operasinya dan dengan demikian meningkatkan profitabilitasnya, yang pada akhirnya akan berdampak positif pada kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Salah satu peran tambahan pasar modal adalah dalam menyediakan fungsi keuangan, ketika berinvestasi di pasar saham memberi orang kesempatan untuk

¹ Suliman Zakaria Suliman Abdalla, “*Stock Market Development and Economic Growth in Sudan (1995-2009): Evidence from Granger Causality Test*” 3, no. 2 (2011), 94.

² Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto, “Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham SYariah (Jakarta Islamic Index),” *ECONBANK: Journal of Economics and Banking* 1, no. 1 (11 April 2019): 26, <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1>.

³ Sawidji Widoatmodjo dan Rayendra Lumban Toruan, *Cara sehat investasi di pasar modal: pengantar menjadi investor profesional*, 6 (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), 15 - 16.

menghasilkan uang berdasarkan pilihan mereka sendiri.⁴ Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga resmi tempat terjadinya transaksi antara investor dan emiten. Siapa pun yang ingin memasukkan uang ke pasar saham memerlukan cara untuk melacak pergerakan harga saham.⁵ Investor menggunakan informasi dan perkembangan terbaru di bursa sebagai faktor penentu apakah mereka akan melakukan investasi di pasar modal atau tidak.⁶

Indikator untuk melihat pergerakan dan perkembangan indeks harga saham dipasar modal Indonesia menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Setiap saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia berkontribusi terhadap kesuksesan IHSG secara keseluruhan. Nilai suatu indeks dapat bervariasi secara dramatis sebagai respons terhadap perubahan harga saham yang terjadi dengan sangat cepat. Oleh karena itu, indeks ini menggambarkan keadaan pasar saat ini berdasarkan fluktuasinya, sehingga menjadikannya sebagai indikator tren pasar. Investor mengandalkan indeks untuk membantu mereka memutuskan apakah akan menjual, menahan, atau membeli saham berdasarkan pergerakan pasar yang menunjukkan tren naik, stabil, atau negatif.⁷

Investasi yaitu mendanai suatu usaha dengan harapan imbalan atau apresiasi nilai. Peluang investasi di masa depan ada dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang modal melalui mengejar keuntungan. Dalam pandangan Islam, investasi dilakukan hendaknya ditujukan dan diniatkan dalam *ibtighai mardhatillah* atau mengharap keridhaan Allah SWT. Investasi menjadi bagian dari fiqh muamalah yang kaidahnya berlaku “hukum asal dalam semua bentuk muamalah adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya”. Prinsip-prinsip Islam menggarisbawahi pentingnya menjaga hak orang lain dan menghindari penindasan terhadap sesama. Dengan demikian, investor harus memahami batasan

⁴ Umi Sartika, “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia” 2, no. 2 (2017), 286.

⁵ Yusnita Jayanti, “Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, Dan Indeks Klse Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG),” 2.

⁶ I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, “Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dolar Dan Pertumbuhan Gdpterhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia,” *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 3 (2016): 1830.

⁷ Tita Deitiana, “Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Kospi, Dan Shanghai Composite Index Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004 -2008” 10, no. 1, 21.

dan ketentuan investasi dalam Islam, termasuk teknik, tujuan, jenis investasi, dan dampaknya.⁸

Kehidupan sosial ekonomi negara yang mayoritas penduduknya beragama islam membuat kegiatan investasi tidak dapat jauh dari prinsip – prinsip islam. Prinsip islam menghindari kegiatan yang mengandung unsur *maysir* (judi), *gharar* (ketidakjelasan), *riba*, *ihtikar*, juga harus terhindar dari zat – zat yang terlarang seperti alkohol daging babi dan tembakau.⁹ Aset riil dan keuangan yang mematuhi aturan syariah dikenal dengan investasi syariah. Islam melarang berpartisipasi dalam permainan *zero-sum* atau *win-loss* dan mengajarkan bahwa investasi harus saling menguntungkan. Ketika semua keuntungan peserta diimbangi dengan kerugian mereka, situasi yang dikenal sebagai “investasi permainan *zero-sum*” terjadi. Allah melarang umat manusia mencari penghidupan dengan cara melukai atau berspekulasi pada satu pihak,¹⁰

Dengan mayoritas penduduknya yang beragama Islam, Indonesia memiliki sekitar 86,7% dari total populasi penduduknya yang memeluk agama Islam.¹¹

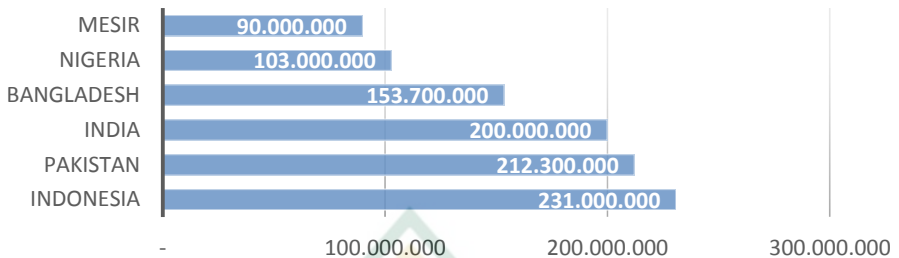
⁸ Urai Sulia Sukmawati, Iwan Kusnadi, dan Sri Ayuni, “Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019,” *Jurnal Alwatzikhoebillah : Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora* 6, no. 2 (17 Desember 2020): 54–69, <https://doi.org/10.37567/alwatzikhoebillah.v6i2.338>, 56.

⁹ Muhammad Sanusi, Jihad Jihad, dan Imron Mawardi, “Impact of Macroeconomic Variabel and Global Indices on Islamic Stock Index: The Case Indonesia,” *Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking* 4, no. 1 (31 Desember 2020): 45, <https://doi.org/10.12928/ijiefb.v4i1>, 46.

¹⁰ Najlah Kholilah Nasution, Andri Soemitra, dan Maryam Batubara, “Analysis Of The Influence Of Gdp, Exchange Rate, Gold Price, Bi Rate, And Ihsg On Jii Islamic Investment Perspective” 6, no. 3 (2023),1982.

¹¹ Aulia Mutiara Hatia Putri, “Negara Dengan Umat Muslim Terbanyak Dunia, RI Nomor Berapa?,” CNBC Indonesia, diakses 17 November 2023, <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230328043319-128-424953/negara-dengan-umat-muslim-terbanyak-dunia-ri-nomor-berapa>.

Gambar 1.1
Jumlah Penduduk Mayoritas Muslim Dunia



Sumber: CNBC, diolah 2023

Hal tersebut menjadi peluang untuk terus mengembangkan industri keuangan syariah sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya karena berbasis syariah sesuai dengan tuntunan ajaran agama Islam.¹² PT. Danareksa Investment Management (DIM) mengeluarkan produk investasi dana syariah (reksadana syariah) sebagai bentuk pasar keuangan yang mematuhi aturan syariah bagi investor muslim didirikan pada tanggal 3 Juli 1997. Bekerja sama, Danareksa Investment Management (DIM) dan Bursa Efek Jakarta (sekarang disebut Bursa Efek Indonesia) menciptakan Jakarta Islamic Index (JII) di tahun 2000. Indeks ini menjadi indeks syariah perdana di Indonesia.¹³ Pembentukan indeks syariah tersebut didorong oleh diterbitkannya Fatwa DSN - MUI Nomor 5 tahun 2000 tentang transaksi saham, yang kemudian diperkuat dengan keluarnya Fatwa Nomor 40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Panduan Umum Penerapan Prinsip Syariah dalam pasar modal.¹⁴

Pada akhir tahun 2022, pasar modal syariah di Bursa Efek Indonesia menunjukkan prestasi yang mengesankan. Kapitalisasi pasar saham syariah mencapai Rp 4,78 Triliun, sementara jumlah saham syariah yang diperdagangkan mencapai 510. Jumlah investor aktif pada tahun tersebut mencapai 30,975 orang, dengan total transaksi mencapai Rp 10,1 Triliun. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, dengan

¹² Arif Afendi, "PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)" 13 (2017), 49.

¹³ Sanusi, Jihad, dan Mawardi, "Impact of Macroeconomic Variabel and Global Indices on Islamic Stock Index, 46"

¹⁴ Agestiani dan Sutanto, "PENGARUH INDIKATOR MAKRO DAN HARGA EMAS DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH (JAKARTA ISLAMIC INDEX), 27"

kinerja positif sebesar 15,2% sepanjang tahun 2022. Kehadiran JII di dalam ISSI memberikan indikasi bahwa pertumbuhan JII mungkin terjadi secara substansial.¹⁵

Tabel 1. 1
Kinerja indeks saham JII 2019 - 2023

	Indeks JII	Kapitalisasi pasar JII (dalam miliar)
2019	698,09	2.318.565,69
2020	630,42	2.058.772,65
2021	562,02	2.015.192,24
2022	588,04	2.155.449,41
2023	535,68	2.501,485,69

Sumber: *website OJK*

Berdasarkan pada tabel diatas, Kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2019 mencapai Rp. 2.318.565,69, kemudian mengalami penurunan menjadi Rp. 2.058.772,65 pada tahun 2020, dan Rp. 2.015.192,24 pada tahun 2021. Pada tahun 2022, kapitalisasi pasar JII meningkat menjadi Rp. 2.155.449,41, dan terus melonjak menjadi Rp. 2.501,485,69 pada tahun 2023. Penulis memilih *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai indeks acuan karena menyertakan saham-saham dari pasar modal Indonesia yang memenuhi standar investasi syariah. JII terdiri dari 30 saham syariah yang memiliki valuasi pasar yang signifikan dan tingkat likuiditas yang tinggi. Setiap enam bulan, Bursa Efek Indonesia melakukan penyesuaian terhadap JII sesuai dengan jangka waktu penerbitan DES yang ditetapkan oleh Bapepam & LK.¹⁶

Keadaan makroekonomi domestik dan global akan mempengaruhi pasar saham. Saat memutuskan saham mana yang akan dibeli atau dijual, investor mempertimbangkan lingkungan makroekonomi karena dampak langsung dan tidak langsung dari perubahan faktor-faktor tersebut. Oleh karena itu, mengetahui komponen yang memengaruhi perubahan di pasar saham sangat penting bagi investor.¹⁷ Faktor makroekonomi seperti PDB (Produk

¹⁵ Khoirifa Argisa Putri, "BEI : Pasar Modal Syariah Tumbuh 10% Di 2023," *Infobanknews* (blog), 13 Maret 2023, <https://infobanknews.com/bei-targetkan-pasar-modal-syariah-tumbuh-10-di-2023/>.

¹⁶ Sartika, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsq Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia, 228"

¹⁷ Caner Demir, "Macroeconomic Determinants Of Stock Market Fluctuations: The Case Of BIST-100," *Economies* 7, no. 1 (1 Februari 2019): 8, <https://doi.org/10.3390/economies7010008>, 1.

Domestik Bruto), fluktuasi dalam tingkat inflasi, tingkat pengangguran, suku bunga, nilai tukar mata uang, transaksi berjalan, dan defisit anggaran dapat dengan cepat memengaruhi pasar modal dan mengakibatkan perubahan dalam harga saham. Faktor-faktor makroekonomi ini juga memainkan peran penting dalam menentukan kinerja pasar modal syariah, tercermin dalam indeks saham syariah.

Fluktuasi pasar saham dipengaruhi oleh beberapa variabel makroekonomi, salah satunya adalah pertumbuhan ekonomi. Kesehatan ekonomi suatu negara dapat tercermin dalam kinerja indeks sahamnya. Ketika indeks saham cenderung meningkat, itu menunjukkan kondisi ekonomi yang positif. Sebaliknya, jika indeks saham mengalami penurunan, dapat disimpulkan bahwa kondisi ekonomi sedang melemah.¹⁸

Tabel 1. 2
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2019 - 2023

Tahun	PDB
2019	5,02
2020	-2,07
2021	3,70
2022	5,31
2023	5,05

Sumber: *website* BPS, diolah

Berdasarkan data dari BPS pertumbuhan ekonomi Indonesia tambah kuat di triwulan III sebesar 5,17% (yoy) yang mengalami perlambatan dibanding pertumbuhan sebesar 5,17% (year-over-year) tercatat pada triwulan sebelumnya. Proyeksi pertumbuhan ekonomi ke depan akan diperkuat oleh permintaan domestik, termasuk konsumsi dari sektor swasta dan pemerintah, serta investasi. Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2023 menurut Bank Indonesia tumbuh 4,5 hingga 5,3% adalah perkiraan kasarnya. Daya beli masyarakat yang konsisten, kepercayaan konsumen yang kuat, mobilitas yang persisten, permintaan domestik yang stabil, dan pertumbuhan konsumsi tahunan sebesar 5,06% semuanya berkontribusi terhadap kuatnya pembangunan ekonomi.¹⁹ Dengan demikian, pasar saham secara

¹⁸ Paidi Ws dan Heri Sasono, "Analisis pengaruh inflasi, pertumbuhan ekonomi, Harga emas, kurs dolar dan SBI terhadap IHSG," *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 4, no. 8 (25 Maret 2022),: 3736, <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i8.1578>.

¹⁹ "Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tetap Kuat Pada Triwulan III 2023," diakses 22 November 2023, [https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news release/Pages/sp_2530023.aspx](https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news/release/Pages/sp_2530023.aspx).

husus berkontribusi dalam memobilisasi tabungan untuk investasi yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, sehingga dapat dianggap sebagai faktor pertumbuhan ekonomi.

Pasar saham yang likuid membuat investor atau institusi dengan mudah membuat portofolionya sehingga mempunyai banyak pilihan dan menyaring informasi secara efektif untuk mengurangi resiko dan memaksimalkan keuntungan. Hal ini dapat meningkatkan PDB dan memberikan keuntungan pada tabungan dan investasi negara dan mendorong perkembangan pasar saham. Berdasarkan hal tersebut, saat perekonomian memiliki kemampuan menyerap modal dengan baik dan menggunakan modal dengan efektif melalui pasar saham, maka akan berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi²⁰

Variabel makroekonomi lainnya yaitu nilai tukar atau kurs. Nilai tukar menjadi hal terpenting dalam perdagangan luar negeri dan pembangunan ekonomi secara agregat.²¹ Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan menyatakan bahwa nilai tukar rupiah Indonesia tetap stabil dan cukup kuat, meskipun terdapat ketidakpastian global. Pada hari ini (22/11/2023), rupiah diperkirakan akan menguat ke kisaran 15.400 - 15.380, walaupun pada pagi hari sempat mengalami tekanan ke level 15.571 akibat penguatan kurs dolar AS sebesar 0,58%.²² Perubahan nilai mata uang bisa berdampak pada harga saham dari dua perspektif yang berbeda. Perusahaan yang fokus pada ekspor dan bersaing di pasar internasional mungkin akan meningkatkan volume ekspornya dengan harapan mendapatkan keuntungan lebih besar dan melihat kenaikan harga saham mereka. Namun, perusahaan domestik yang tidak terlalu tergantung pada ekspor bisa menghadapi biaya input yang lebih tinggi akibat impor dan mungkin mengalami penurunan margin keuntungan.²³

²⁰ Nguyen Kim Quoc Trung, "Determinants of Stock Market Modern Development: Evidence from Vietnam," *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)* 9, no. 6 (3 Desember 2022): 951–64, <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i6.987>: 954.

²¹ Asif Ali, Muhammad Kamran Khan, dan Hamid Ullah, "Dynamic Impact of Gold Prices, Oil Prices and Exchange Rate on Stock Market Performance: A Case of Pakistan's Stock Exchange (KSE 100 Index)," *Review of Economics and Development Studies* 7, no. 1 (18 Maret 2021): 1–12, <https://doi.org/10.47067/reads.v7i1.309>: 2.

²² "Kemenkeu: Kurs Rupiah Masih Kuat di Tengah Ketidakpastian Global | Republika Online," diakses 3 Januari 2024, <https://ekonomi.republika.co.id/berita/s4ifxz457/kemenkeu-kurs-rupiah-masih-kuat-di-tengah-ketidakpastian-global>.

²³ Mohsen Bahmani-Oskooee dan Sujata Saha, "Do Exchange Rate Changes Have Symmetric or Asymmetric Effects on Stock Prices?," *Global Finance Journal* 31 (November 2016): 57–72, <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2016.06.005>, 1.

Dampaknya adalah peningkatan biaya produksi, terutama jika perusahaan memiliki kewajiban ke luar negeri, yang berarti akan menghadapi beban finansial yang lebih tinggi.

Pengeluaran yang tinggi dan pendapatan yang terbatas menyebabkan penurunan profit perusahaan. Akibatnya, Tingkat pengembalian investasi dan nilai dividen yang dibayarkan akan turun. Penurunan tingkat return ini berpotensi mempengaruhi permintaan atas saham, sehingga berdampak pada pergerakan indeks harga saham.²⁴ Investor akan memiliki kecenderungan untuk menginvestasikan uangnya dalam dolar karena nilai tukar dolar yang terus melemah terhadap rupiah dan diperkirakan akan menguat pada jangka waktu berikutnya. Hal ini dilakukan dengan keyakinan bahwa ketika rupiah menguat terhadap dolar, maka investor akan kembali menjualnya dalam rupiah.²⁵

Setelah itu, harga emas sebagai variabel. Dalam hal investasi, emas sering kali dianggap sebagai salah satu pilihan yang paling berharga dan sering digunakan. Fakta dari sejarah emas mempunyai kedudukan yang vital pada zaman dahulu dan berperan penting dalam kehidupan manusia. Emas digunakan dalam sistem barter untuk pertukaran yang efisien, sehingga emas memiliki standar berharga layaknya uang dimasa lalu.²⁶ Ketidakpastian global, termasuk konflik seperti perang antara Rusia dan Ukraina, memiliki dampak besar pada harga komoditas tertentu. Menurut laporan CNBC Indonesia, harga emas telah mencapai level resisten sebesar US\$1.902 per troy ons dalam seminggu terakhir. Direktur PT. Bumi Resource Minerals Tbk menyatakan bahwa jika situasi konflik membuat pelaku pasar mencari investasi yang sangat aman, maka harga emas berpotensi melonjak.²⁷ Berdasarkan data dari Kompas.id harga spot emas per 1 Desember tercatat Rp 1,031 juta pergram atau naik sekitar 2,5% secara bulanan dan naik 17,30 persen secara tahunan. Pada periode yang sama, harga

²⁴ Agestiani dan Sutanto, "PENGARUH INDIKATOR MAKRO DAN HARGA EMAS DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH (JAKARTA ISLAMIC INDEX), 30"

²⁵ Putu Marta Edi Kusuma dan Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dolar Dan Pertumbuhan Gdpterhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia, 1834"

²⁶ Zeravan Abdulmuhsen Asaad, "Oil Price, Gold Price, Exchange Rate And Stock Market In Iraq Pre-During Covid19 Outbreak: An Ardl Approach," *International Journal of Energy Economics and Policy* 11, no. 5 (20 Agustus 2021): 562–71, <https://doi.org/10.32479/ijeep.11552>. 564.

²⁷ Teti Purwanti, "Imbas Perang Rusia-Ukraina, Harga Emas Gimana?," CNBC Indonesia, diakses 3 Januari 2024, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220226113749-17-318638/imbis-perang-rusia-ukraina-harga-emas-gimana>.

emas dunia juga mengalami kenaikan sebesar 4,4% secara bulanan menjadi US\$ 2.072/try on atau US\$ 66,62/gram.²⁸

Investasi dalam bentuk emas dipercaya lebih menguntungkan karena harganya yang terus mengalami peningkatan dan karena penerimaannya yang universal, emas juga dianggap sebagai pilihan investasi yang likuid. Investor lebih tertarik untuk mengalihkan modalnya ke aset berwujud seperti properti atau logam mulia ketika mereka merasa bahwa prospek keuntungan investasi pada obligasi atau saham tidak cukup untuk mengimbangi risiko yang ada.²⁹ Apabila permintaan terhadap emas meningkat, maka harga emas akan mengalami kenaikan, yang berarti tingkat pengembalian investasi emas juga akan meningkat. Dampaknya, investor mungkin akan melakukan penjualan saham besar-besaran untuk mengalihkan dananya ke investasi emas, menyebabkan permintaan terhadap saham menurun.³⁰

Pada tahun 2016, I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi indeks harga saham, yang sebagian besar sejalan dengan penelitian sebelumnya. Mereka secara khusus memperhatikan dampak perubahan nilai dolar dan perkembangan ekonomi secara keseluruhan terhadap IHSG dan BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dolar memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham. Temuan ini menunjukkan adanya korelasi yang kuat antara nilai tukar dolar dan indeks harga saham.^{31,32,33,34} Ketika nilai dolar turun, indeks

²⁸ agustinus Yoga Primantoro, "Ketidakpastian Berlanjut, Harga Emas Merangkak Naik," *kompas.id*, 3 Desember 2023, <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/12/03/inflasi-emas-potret-kecil-kekhawatiran-masyarakat>.

²⁹ Agestiani dan Sutanto, "Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index), 31."

³⁰ Nadia Etri Ningsi dan Idris Idris, "Pengaruh Harga Emas Dunia, Nilai Tukar, Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham Sektor Keuangan Di Indonesia," *Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan* 3, no. 1 (1 Mei 2021): 41.

³¹ Putu Marta Edi Kusuma dan Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dolar Dan Pertumbuhan Gdp terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia, 1852."

³² Arif Afendi, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii)," 2017. *SEGMENT Jurnal Manajemen dan Bisnis* (2017).

³³ Karnila Ali, Dick Ratna Sari, dan Rosydalina Putri, "Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan Pada Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016-2018)" 05, no. 02 (2019).

³⁴ Muhammad Sanusi, Jihad Jihad, dan Imron Mawardi, "Impact of Macroeconomic Variabel and Global Indices on Islamic Stock Index: The Case Indonesia," *Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking* 4, no. 1 (31 Desember 2020): 45, <https://doi.org/10.12928/ijiefb.v4i1.2628>.

harga saham turun, sebaliknya, ketika nilai dolar menguat, indeks harga saham cenderung naik. Investor cenderung lebih memilih untuk menyimpan uang mereka dalam bentuk dolar daripada menginvestasikannya dalam sekuritas jangka panjang karena kenaikan nilai indeks harga saham. Mereka melakukannya dengan asumsi bahwa nilai tukar dolar akan mengalami penurunan di masa depan, sehingga mereka akan mendapatkan lebih banyak rupiah untuk diinvestasikan dalam sekuritas pasar modal Indonesia. Selain itu, penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki dampak positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang merupakan salah satu komponen pertumbuhan PDB.^{35,36,37} Peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara karena menjadi salah satu indikator kemajuan ekonomi. Ini akan meningkatkan jumlah uang yang tersedia untuk dikonsumsi, dan investor akan lebih antusias dalam menanamkan modal mereka di pasar saham.³⁸

Temuan serupa juga dihasilkan oleh penelitian Arif Afendi pada tahun 2017 tentang dampak variabel makroekonomi terhadap indeks saham JII, khususnya, nilai tukar mendorong indeks harga saham. Depresiasi nilai tukar rupiah ditandai dengan nilai tukar yang meningkat. Ketika nilai rupiah melemah, investor akan buru-buru membeli saham menggunakan rupiah yang baru diperolehnya. Sebagai hasilnya, jika harga saham mengalami kenaikan, maka indeks saham juga akan mengalami kenaikan. Selain itu, Arif Afendi juga memperhatikan pergerakan harga emas. Penelitian menunjukkan bahwa fluktuasi harga emas memiliki dampak negatif pada indeks harga saham. Ketika harga emas terus menurun, investor cenderung beralih ke pasar modal, di mana mereka dapat mengoptimalkan keuntungan.³⁹

³⁵ Sulia Sukmawati, Kusnadi, dan Ayuni, "Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019."

³⁶ Paidi Ws dan Heri Sasono, "Analisis pengaruh inflasi, pertumbuhan ekonomi, Harga emas, kurs dolar dan SBI terhadap IHSG," *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* 4, no. 8 (25 Maret 2022): 3735-43, <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i8.1578>.

³⁷ Kim Quoc Trung, "Determinants of Stock Market Modern Development," 3 Desember 2022.

³⁸ Putu Marta Edi Kusuma dan Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dolar Dan Pertumbuhan Gdp terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia."

³⁹ Afendi, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii)," 2017.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Zeravan Abdulmuhsen Assad pada tahun 2021 menunjukkan bahwa variabel harga emas terhadap harga penutupan indeks umum (ISX60) bursa Irak dalam jangka pendek berpengaruh negatif ^{40,41} Penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak dapat menjadikan emas sebagai substitusi untuk saham dan tidak dapat digunakan untuk melindungi dari terpaan inflasi di Irak. Variabel lain yaitu nilai tukar juga berpengaruh negatif, Berbeda dengan pendapat I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra yang menyatakan bahwa variabel nilai tukar memberikan hasil yang baik, kesimpulan ini tidaklah tepat. Sejak tahun 2004, Bank Sentral Irak telah menggunakan lelang mata uang asing sebagai alat untuk mengendalikan nilai tukar di pasar valuta asing. Hal ini telah membantu mencapai stabilitas kebijakan moneter di Irak dan menurut penelitian Zeravan, nilai tukar tidak berhubungan dengan harga saham. ⁴²

Penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda terhadap Pada tahun 2019, Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto menerapkan variabel harga emas yang berhasil mempengaruhi indeks harga saham syariah JII. ^{43,44} Temuan ini bertentangan dengan kesimpulan buruk terhadap harga emas dari penelitian Arif Afendi dan Zeravan Abdulmuhsen Assad. Menurut Ari, turunnya indeks harga saham JII karena investor pasar modal, khususnya saham syariah, tidak percaya dan mengalihkan dananya ke instrumen lain seperti emas, ketika harga emas turun karena krisis ekonomi. ⁴⁵

Penelitian selanjutnya yang membandingkan indeks pasar saham di negara-negara Asia Tenggara dengan fundamental

⁴⁰ Abdul Basit, "Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019," *REVENUE: Jurnal Manajemen Bisnis Islam* 1, no. 2 (10 Agustus 2020): 73–82, <https://doi.org/10.24042/revenue.v1i2.6073>.

⁴¹ Ringga Samsurufika Anggriana dan R.A Sista Paramita, "Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Harga Minyak, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019," *Jurnal Ilmu Manajemen* 8, no. 3 (19 Juli 2020): 1085, <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1085-1098>.

⁴² Asaad, "Oil Price, Gold Price, Exchange Rate And Stock Market In Iraq Pre-During Covid19 Outbreak."

⁴³ sudati Nur Sarfiah, "Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas, Dan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 1998-2018,".

⁴⁴ Pardeep Kumar, Satinderpal Singh, dan Charu Saxena, "Crude Oil, Gold, Forex Rate and Indian Equity Market Interdependencies," *Journal of Contemporary Issues in Business and Government* 27, no. 1 (2021), <https://cibg.org.au/>.

⁴⁵ Agestiani dan Sutanto, "Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)."

makroekonomi, Sugeng Wahyudi, dkk mengungkapkan bahwa PDB merupakan indikator negatif.^{46,47} Tidak seperti temuan I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra pada tahun 2016 yang menunjukkan dampak positif variabel GDP, penelitian yang dilakukan oleh Sugeng Wahyudi dan rekan-rekan menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) berdampak positif terhadap indeks gabungan di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina. Namun, secara bersamaan, PDB secara signifikan menurunkan indeks saham gabungan Thailand. Hanya di Malaysia dan Thailand, variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap indeks harga saham agregat; namun, di Indonesia, dampaknya dianggap tidak signifikan.⁴⁸

Berdasarkan hasil pemaparan diatas, ditemukan *research gap* bahwa masih terdapat hasil yang kontradiktif dan tidak konsisten atas penelitian sebelumnya. Akibatnya, peneliti memilih untuk melakukan penelitian lebih lanjut untuk melihat apakah temuannya dapat dibuktikan. Perbedaan dari penelitian terdahulu adalah peneliti menggabungkan beberapa variabel yang berkaitan dengan faktor makroekonomi pada penelitian sebelumnya sehingga terbentuk model yang berbeda dari penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan. peneliti menggunakan tiga variabel dalam pelaksanaan penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang tersebut, Oleh karena itu, para akademisi tertarik untuk mendalami lebih jauh variabel-variabel yang berdampak pada indeks harga saham syariah, sebuah ukuran yang digunakan dalam penelitian bertajuk **“Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Nilai Tukar Dollar dan Harga Emas Terhadap Indeks Saham Syariah Jakarta Islamic Index Periode 2019 – 2023”**

B. Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini, latar belakang yang diberikan digunakan untuk merumuskan masalah sebagai:

1. Apakah pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023?

⁴⁶ Aulia Istinganah dan Sri Hartiyah, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010 Sampai 2019,” *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)* 2, no. 2 (5 April 2021): 245–52, <https://doi.org/10.32500/jebe.v2i2.1739>.

⁴⁷ Agestiani dan Sutanto, “Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index).”

⁴⁸ Sugeng Wahyudi dkk., “*Macroeconomic Fundamental and Stock Price Index in Southeast Asia Countries: A Comparative Study*” 7, no. 2 (2017).

2. Apakah nilai tukar dollar berpengaruh terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023?
3. Apakah harga emas berpengaruh terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023?
4. Apakah produk domestik bruto, nilai tukar dolar dan harga emas berpengaruh terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023?

C. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan pernyataan masalah di atas, berikut adalah tujuan dari penelitian ini:

1. Untuk menguji secara empiris seberapa besar pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023.
2. Untuk menguji secara empiris seberapa besar pengaruh nilai tukar dolar terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023.
3. Untuk menguji secara empiris seberapa besar pengaruh harga emas terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 - 2023.
4. Untuk menguji secara empiris seberapa besar pengaruh produk domestik bruto, kurs dan harga emas berpengaruh terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023.

D. Manfaat Penelitian

Aspek kunci dalam sebuah penelitian adalah manfaat yang diperoleh baik secara akademis dalam bentuk teoritis maupun praktis. Berikut adalah penjabaran tentang manfaat teoritis dan manfaat praktis dari penelitian ini:

1. Manfaat Teoritis

Dari segi teori, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman kita tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja Indeks Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2019 hingga 2023, terutama terkait dengan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar dolar, dan harga emas. Temuan dari penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi pijakan bagi penelitian dan pengembangan lebih lanjut di masa mendatang. Setelah penelitian ini, peneliti lain akan membahas bidang yang sama.

2. Bagi Investor

Penelitian ini bertujuan untuk mengatasi kekurangan pengetahuan yang ada di antara investor saat ini dan masa mendatang dengan mengevaluasi faktor-faktor makroekonomi yang berdampak pada kinerja Indeks Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan begitu, dapat melakukan investasi yang menghasilkan uang dengan risiko kecil.

3. Bagi Akademisi/Praktisi

Tujuan dari tinjauan literatur ini adalah untuk memberikan siswa latar belakang yang mereka perlukan untuk melakukan studi yang lebih tepat sasaran dengan menggunakan berbagai faktor untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam tentang topik yang dibahas. Kekurangan dalam penelitian ini seharusnya mengarah pada penyelidikan yang lebih menyeluruh terhadap pertumbuhan PDB, nilai tukar dolar, dan harga emas.

E. Sistematika Penulisan Skripsi

Menulis penelitian secara metodis membantu untuk mendapatkan perspektif luas dari semua komponen dan bagaimana mereka bekerja sama, yang pada gilirannya memungkinkan penyelidikan yang lebih menyeluruh dan ilmiah. Penulis akan mengikuti langkah-langkah berikut untuk menulis tesis:

1. Bagian awal

Bagian awal ini terdiri atas: halaman judul, halaman nota pembimbing, halaman pengesahan, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, halaman abstraksi, halaman daftar isi dan daftar tabel

2. Bagian isi

ada bagian ini memuat garis besar yang terdiri dari lima bab, antara bab I sampai bab V saling berhubungan karena merupakan satu kesatuan yang utuh, kelima bab itu adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II: LANDASAN TEORI

Bab ini meliputi deskripsi teori yang terdiri dari variabel pendukung penelitian, dilengkapi dengan penelitian terdahulu, kerangka berfikir dan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari jenis dan pendekatan penelitian, jenis dan sumber data, populasi, sampel, variabel penelitian, definisi operasional, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang analisi data, hasil penelitian serta pembahasan

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran

3. Bagian Penutup

Bagian ini berisikan daftar pustaka yang digunakan sebagai rujukan dalam penulisan skripsi dan lampiran-lampiran yang mendukung isi dari penelitian.

