

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Teori Pembentukan Harga Arbitrase (*Arbitrage Pricing Theory/ APT*)

Arbitrase adalah strategi untuk menghasilkan uang dengan sedikit atau tanpa risiko dengan memanfaatkan perbedaan harga antara dua atau lebih aset fisik atau sekuritas. Cara lain untuk melihat arbitrase sebagai strategi investasi adalah dengan membeli sekuritas atau surat berharga dengan harga diskon dan kemudian menjualnya dengan harga lebih tinggi.¹ Teori penetapan harga arbitrase (*Arbitrage Pricing Theory/ APT*) memiliki asumsi bahwa pengembalian surat berharga berhubungan dengan faktor – faktor yang tidak diketahui dalam jumlah yang tidak diketahui. Teori APT lebih umum jika dibandingkan dengan CAPM yang memungkinkan adanya faktor – faktor multiresiko. Dasar teori APT yang diungkapkan Ross, yaitu sebagai berikut.²

- a. Model faktor dapat menjelaskan keuntungan saham sekuritas.
- b. Berbagai macam sekuritas dapat digunakan untuk mengurangi paparan risiko yang terkait dengan investasi individu.
- c. Tidak ada peluang berkelanjutan untuk melakukan arbitrase di pasar sekuritas yang berfungsi dengan baik.

Dalam teori APT, perkiraan pengembalian surat berharga berhubungan secara linier dengan keamanan dari faktor – faktor pervasive, yakni dengan titik tangkap bersama yang sama dengan tingkat bunga tanpa risiko. Terdapat beberapa pendekatan yang digunakan untuk mengidentifikasi faktor – faktor ini. Pertama, pendekatan bergantung pada makroekonomi dan variabel – variabel pasar keuangan yang diasumsikan meliputi risiko - risiko sistematis dari ekonomi. Kedua, pendekatan yang bergantung pada karakteristik – karakteristik perusahaan yang kemungkinan dapat menjelaskan perbedaan sensitivitas terhadap risiko – risiko sistematis sebelum membuat portofolio – portofolio dari saham dengan karakteristik tersebut.

¹ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 2 ed. (Bandung: Alfabeta, 2018), 154.

² I Made Adnyana, “Manajemen Investasi Dan Portofolio,” (Jakarta:2020), 168.

Faktor lain diidentifikasi oleh Chen, Roll dan Ross sebagai berikut:

- a. Tingkat pertumbuhan dana produksi industri.
- b. Tingkat inflasi, baik yang diharapkan maupun yang tidak diharapkan.
- c. Rentang antara tingkat bunga jangka panjang dan jangka pendek.
- d. Rentan antara organisasi – organisasi bernilai tinggi dan bernilai rendah.

Faktor lain diidentifikasi oleh Berry, Brumeister dan Mcelory, yaitu tingkat pertumbuhan dari agregat penjualan dalam ekonomi dan tingkat pengembalian dari Standard & Poor (S&P) 500. Sementara itu, Salomon bersaudara menggunakan lima faktor yang berikut ini didalam model faktor fundamental.

- a. Tingkat inflasi
- b. Tingkat pertumbuhan penduduk dari produk nasional bruto:
- c. Tingkat suku bunga:
- d. Tingkat perubahan harga minyak: dan
- e. Tingkat pertumbuhan dan pengeluaran untuk pertahanan.

Suatu bukti empiris yang ekstensif dan didasarkan pada pendekatan kedua menunjukkan bahwa perbedaan yang terjadi diantara saham – saham dalam karakteristik – karakteristik yang dapat diamati adalah sistematis dengan perbedaan – perbedaan yang terjadi di dalam pengembalian rata – rata di masa mendatang. Dengan demikian dapat disimpulkan Teori APT merupakan teori keseimbangan yang menggambarkan hubungan return dan risiko. Teori ini mengasumsikan bahwa ekuitas yang berbeda akan mempunyai sensitifitas terhadap faktor – faktor risiko sistematis yang juga berbeda. Berdasarkan teori APT, faktor risiko yaitu menggambarkan kondisi perekonomian secara umum bukan berasal dari karakteristik khusus suatu perusahaan.³

2. Pertumbuhan Ekonomi

- a. Pengertian Pertumbuhan Ekonomi

Sisi permintaan dan penawaran suatu perekonomian dapat dipertimbangkan ketika memperkirakan pertumbuhan. Untuk melihat perkembangan ekonomi dari sisi permintaan, perlu mempertimbangkan variabel makroekonomi seperti

³ 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): 43, <https://doi.org/10.24036/jkep.v3i1.11539>.

konsumsi, investasi, ekspor, dan impor. Sebaliknya, sisi penawaran bergantung pada penentuan produksi nilai tambah dari banyak industri suatu negara. Di masa lalu, perspektif PDB telah digunakan untuk menentukan pertumbuhan ekonomi.⁴

Pertumbuhan ekonomi diartikan sebagai penambahan barang dan jasa produksi masyarakat. Pertumbuhan ekonomi merupakan masalah yang dapat diklasifikasikan sebagai masalah makroekonomi jangka panjang. Maksud jangka panjang disini, ekonomi suatu negara yang mengalami pertumbuhan dilihat dari periode – periode lainnya dalam kemampuan untuk menghasilkan kuantitas barang dan jasa yang terus meningkat. Sejumlah parameter, yang paling krusial adalah faktor produksi, meningkatkan kemampuan memproduksi barang dan jasa yang selalu berkembang baik dari segi kuantitas maupun kualitas. Contoh investasi tersebut adalah investasi yang menambah barang modal. Teknologi yang mendasarinya terus berkembang. Karena pertumbuhan populasi, terdapat lebih banyak pekerja potensial, dan keahlian mereka akan berkembang seiring dengan bertambahnya pengalaman dan pendidikan lanjutan mereka.⁵

Ketika perekonomian tumbuh, berarti kemajuan telah berhasil. Rasio PDB membandingkan PDB dua tahun berturut-turut dan merupakan indikator pertumbuhan ekonomi yang baik.⁶ Berdasarkan paparan tersebut, dapat disimpulkan suatu negara mampu dalam meningkatkan faktor produksi barang dan jasa dalam periode periode jangka panjang yang akan dirasakan dan dikonsumsi oleh penduduk negara tersebut yang tercermin melalui *Gross Domestic Product/ Produk Domestik Bruto (GDP/PDB)*.

⁴ Kurnia Maharani dan Sri Isnowati, “*Kajian Investasi, Pengeluaran Pemerintah, Tenaga Kerja Dan Keterbukaan Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Propinsi Jawa Tengah*” 21, no. 1 (2014), 63.

⁵ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 3 ed. (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), 333-336.

⁶ M.I. Jhingan, *Ekonomi Pembangunan Dan Perencanaan*, 1 ed. (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), 57.

b. Teori Pertumbuhan Ekonomi

1) Teori Harrod – Domar

Model pertumbuhan ekonomi Harrod – Domar menjelaskan bahwa investasi didalam proses pertumbuhan ekonomi memiliki peran yang sangat penting, khususnya watak ganda yang dimiliki investasi adalah menciptakan pendapatan yang sering disebut sebagai sebab *demand*. Kemudian, dampak penawaran investasi adalah peningkatan stok modal untuk meningkatkan kapasitas produksi perekonomian. Pendapatan nyata dan output akan terus meningkat selama investasi netto berlangsung.⁷ E. S. Domar (1947–1948) dan R. F. Harrod (1939–1948) bekerja secara terpisah tetapi secara bersamaan untuk menetapkan hipotesis Harrod – Domar. Mereka mempunyai pandangan yang sama bahwa investasi sangat penting bagi ekspansi ekonomi karena investasi meningkatkan pasokan barang modal dan menghasilkan output yang lebih berkualitas. Tabungan dari produksi atau pendapatan pemerintah secara keseluruhan merupakan sumber utama modal investasi dalam negeri.⁸

Analisis Teori Harrod – Domar mengingatkan bahwa sebagai akibat investasi yang dilakukan saat ini, menyebabkan pada masa depan kapasitas barang – barang modal dalam perekonomian akan bertambah. Agar barang modal tersebut dapat digunakan seluruhnya, permintaan agregat yaitu konsumsi rumah tangga dan investasi haruslah bertambah sebanyak kenaikan kapasitas barang – barang modal yang terwujud sebagai akibat dari investasi di masa lalu. Dalam perekonomian dua sektor pertambahan perbelanjaan agregat terutama harus terwujud dari kenaikan investasi. Artinya pertumbuhan ekonomi yang teguh terjamin dengan investasi yang terus menerus mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun. Jika investasi semakin menurun akan mengalami perlambatan ekonomi dan mungkin akan

⁷ Eni Setyowati dan Wuryaningsih DI, “Kausalitas Investasi Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi:” 9 (2008), 71.

⁸ Pratama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar*, 3 ed. (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2005).

menghadapi resesi. Realitanya untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang teguh tidaklah sekaku yang diterangkan oleh Teori Harrod – Domar. Perekonomian tidak hanya dua sektor akan tetapi perekonomian terbuka dimana ekspor merupakan komponen lain dari perbelanjaan agregat. Oleh sebab itu, meskipun investasi merosot tetapi ekspor tumbuh dengan pesat, maka perbelanjaan agregat akan menciptakan keadaan dimana penambahan kapasitas modal sebagai akibat dari investasi masa lalu dapat sepenuhnya digunakan.⁹

2) Teori Joseph Schumpeter

Teori Joseph Schumpeter mengenai pertumbuhan ekonomi dikemukakan pertama kali dalam buku berjudul *The Theory of Economic Development* tahun 1911. Lalu teori mengenai proses pertumbuhan dan teori lainnya mengenai pertumbuhan ekonomi dikemukakan dalam buku *Business Cycle* yang diterbitkan tahun 1939. Schumpeter berpendapat bahwa sistem kapitalisme merupakan sistem yang paling efisien untuk menciptakan pembangunan ekonomi yang cepat. Akan tetapi, dalam jangka panjang Schumpeter memberikan ramalan yang pesimis pada sistem kapitalisme dalam proses pembangunan yang akhirnya akan mengalami keadaan tidak berkembang atau *stagnation*.

Schumpeter tidak sependapat dengan pandangan para ahli ekonomi klasik yang menganggap bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan suatu proses yang bersifat bertahap dan berjalan secara harmonis, menurut pendapatnya, penambahan pendapatan negara dari masa ke masa perkembangannya tidak stabil dan keadaannya ditentukan oleh besarnya kemungkinan untuk menjalankan pembentukan modal yang menguntungkan yang akan dilaksanakan oleh pengusaha. Inovasi dan kewirausahaan, menurut Schumpeter, merupakan kekuatan pendorong ekspansi ekonomi. Inovasi yang dilakukan para wirausaha merupakan satu-satunya cara agar perekonomian masyarakat dapat maju. Sekelompok individu yang bekerja sama untuk menghasilkan sesuatu yang dibutuhkan orang lain disebut wirausaha. Selain

⁹ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Modern Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*, 1 ed. (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2020), 450 - 451.

memenangkan persaingan dan memperoleh posisi monopoli, mereka juga dapat meningkatkan pendapatan dan meningkatkan taraf hidup masyarakat.

Teori Schumpeter dalam analisisnya dengan memisalkan bahwa perekonomian sedang dalam keadaan tidak berkembang. Namun hal ini tidak akan terjadi lebih lama lagi; sekelompok individu yang giat melihat peluang untuk menggunakan uang pinjaman untuk membangun teknologi yang akan menghasilkan keuntungan. Aktivitas perekonomian negara akan terdorong oleh investasi yang dilakukan. Jadi, ketika pendapatan masyarakat meningkat, mereka cenderung mengeluarkan lebih banyak uang. Perusahaan akan termotivasi untuk meningkatkan produksi dan melakukan investasi modal baru sebagai akibat dari kenaikan ini.¹⁰

c. Produk Domestik Bruto (PDB)

PDB suatu perekonomian adalah jumlah seluruh produk dan jasa akhir yang diproduksi di dalam negeri pada tahun tertentu berdasarkan semua input, termasuk pekerja domestik dan internasional.¹¹ Kebijakan imbal hasil saham yang mencakup produk domestik bruto (PDB) suatu negara, yang merupakan indikator kesehatan ekonomi paling komprehensif, harus menjaga arah pertumbuhan PDB.¹² Peningkatan PDB dari satu tahun ke tahun berikutnya, dengan harga-harga yang dijaga konstan, merupakan ukuran pertumbuhan ekonomi. Di sisi lain, harga riil (konstan) digunakan dalam perhitungan PDB menurut BPS untuk memastikan total tingkat pertumbuhan ekonomi tahunan untuk setiap komponen pengeluaran.

Penggunaan PDB sebagai indikator pertumbuhan ekonomi didasarkan pada alasan berikut:

- 1) Perhitungan PDB dari total nilai tambah (*value added*) yang berasal dari semua kegiatan produksi ekonomi. Sehingga menyebabkan PDB meningkat dan berakibat pada peningkatan balas jasa kepada faktor produksi.

¹⁰ Rahardja dan Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar*, 431.

¹¹ 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), 8.

¹² I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dolar Dan Pertumbuhan Gdp terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia," E-Jurnal Manajemen Unud 5, no. 3 (2016), 12.

- 2) Perhitungan produk domestik bruto (PDB) berdasarkan prinsip aliran siklik, dimana PDB dihitung untuk setiap periode penciptaannya. Perhitungan periode sebelumnya tidak termasuk dalam pengertian ini.
 - 3) Perekonomian domestik atau batas wilayah digunakan untuk menghitung PDB. Dengan menggunakan batasan geografis ini, kita dapat melihat seberapa efektif kebijakan ekonomi dalam negeri dalam meningkatkan belanja pemerintah.¹³
- d. Pertumbuhan Ekonomi Dalam Prespektif Islam

Hukum Islam menyatakan bahwa perekonomian yang berkembang adalah perekonomian yang aspek produksinya yang dapat meningkatkan taraf hidup masyarakat terus mengalami perbaikan. Oleh karena itu, pertumbuhan ekonomi bukanlah pertumbuhan jika pertumbuhan tersebut melibatkan penciptaan komoditas yang jelas-jelas merugikan umat manusia. Pertumbuhan ekonomi Islam memiliki banyak aspek, termasuk elemen kualitatif dan kuantitatif, dan berupaya untuk memajukan keadilan sosial, kesetaraan hak asasi manusia (HAM), dan martabat manusia. Oleh karena itu, kesejahteraan dalam kehidupan ini dan akhirat tidak hanya terbatas pada kekayaan duniawi saja.¹⁴

Untuk menguji pengetahuan seseorang tentang kemajuan ekonomi, kita bisa melihat beberapa ayat dalam Al-Qur'an, antara lain:

- 1) Al- Qur'an Surat An -Nuh Ayat 10 -12:
Artinya: “Maka aku berkata (kepada mereka) “Mohonlah ampunan kepada Tuhanmu, sungguh Dia Maha Pengampun. Niscaya Dia akan menurunkan hujan yang lebat dari langit kepadamu, Dan Dia memperbanyak harta yang anak – anakmu dan mengadakan kebun – kebun untukmu dan mengadakan sungai – sungai untukmu”.
- 2) Al- Qur'an Surat Al- A'raf ayat 96:
Artinya: “Dan sekiranya penduduk negeri beriman dan bertaqwa pasti Kami akan melimpahkan kepada mereka

¹³ Laode Amdan dan Muhammad Rafi'i Sanjani, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia,” *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi* 3, no. 1 (20 Agustus 2023): 108–19, <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i1.2089>, 185.

¹⁴ Rizal Muttaqin, “Pertumbuhan Ekonomi dalam Perspektif Islam *Economic Growth in Islamic Perspective*,” no. 2 (2018), 119 - 120.

berkah dari langit dan bumi tetapi ternyata mereka mendustakan (ayat – ayat Kami), maka Kami siksa mereka sesuai dengan apa yang telah mereka kerjakan”.

3) Al- Qur'an Surat An – Nahl Ayat 112:

Artinya: “Dan Allah telah membuat suatu perumpamaan (dengan) sebuah negeri yang dahulunya aman lagi tentram, rezeki datang melimpah ruah dari segenap tempat tetapi (penduduknya) mengingkari nikmat – nikmat Allah, karena itu Allah menimpakan kepada mereka bencana kelaparan dan ketakutan disebabkan apa yang mereka perbuat”.¹⁵

Berdasarkan ayat-ayat di atas, bertaqwa, bersikap baik, dan berserah diri kepada Allah SWT akan mendatangkan kesejahteraan dan kemajuan, namun durhaka dan tidak beriman akan mengakibatkan kemaksiatan dan hilangnya kedamaian dan ketenangan. Ada sejumlah ciri yang dimiliki bersama antara Islam dan perkembangan ekonominya, antara lain.¹⁶

1) Keseluruhan/menyeluruh (*al-Syumul*)

Berbeda dengan sistem saat ini yang menekankan pada keuntungan materi, konsep pertumbuhan dalam Islam lebih ekspansif dan inklusif. untuk membangun komunitas yang adil. Nilai dan tujuan harus menjadi pusat pembangunan. Tidak mungkin memisahkan materi dari komponen etika, finansial, sosial, spiritual, dan fisik. Alasannya, kita menginginkan kebahagiaan saat ini dan di kehidupan mendatang.

2) Seimbang (*Tawazun*)

Guna menjaga pertumbuhan ekonomi yang berimbang, usaha pertumbuhan diperlukan. Islam menolak kebijakan pertumbuhan perkotaan yang mengabaikan perdesaan, mengabaikan pertanian, mengutamakan industri berat daripada ringan, memperhatikan kebutuhan tersier dan sekunder daripada kebutuhan pokok dan primer, mengonsentrasikan percepatan pembangunan program tertentu dengan mengabaikan sarana umum dan prasarana pokok lainnya.

¹⁵ Al-Quran Kementerian Agama RI, *Alqur'an dan Terjemahannya* (Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Quran, 2015).

¹⁶ Moch Zainuddin, “Pertumbuhan Ekonomi Perspektif Ekonomi Islam” 1, no. 2 (2017), 127 - 129.

Pertumbuhan ekonomi yang tidak disertai keberimbangan di negara – negara Islam tidak dipungkiri menjadi penyebab ketidakmerataan ekonomi negara.

3) Realistis (*Waqi'iyah*)

Perspektif realistis memperhitungkan keadaan sebenarnya. Tujuan penelitian realis Islam mengenai pembangunan ekonomi adalah untuk menemukan keadaan optimal untuk produksi paling efisien yang kini berada dalam jangkauan kemampuan manusia. Sebagai agama yang berasal dari Allah, Islam tidak mempunyai kewenangan untuk memaksakan peraturan-peraturan yang abstrak dan tidak praktis kepada pemeluknya.

4) Keadilan (*'adalah*)

Keadilan antar umat manusia merupakan landasan penegakan hukum Islam. Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan distribusi kekayaan yang adil antara komunitas Muslim dan non-Muslim, Islam telah berjanji untuk mewujudkan keadilan bagi semua orang.

5) Bertanggung jawab (*Mas'uliyah*)

Syariah Islam menjelaskan dengan gamblang adanya tanggung jawab yang merupakan pondasi paling penting. Ada dua sisi tanggung jawab. Yang pertama adalah kewajiban seseorang terhadap sesama anggota masyarakat. Dan kedua, kewajiban sosial negara. Setiap individu memiliki tanggungjawab, masyarakat memiliki tanggungjawab dan setiap manusia akan dimintai tanggungjawab atas kepercayaan yang diberikan.

6) Mencukupi (*Kifayah*)

Tanggung jawab, menurut Islam, harus bersifat total dan mencakup pemenuhan kecukupan bagi seluruh umat manusia. Fitur-fiturnya juga harus diungkapkan. Ini karena prinsip tanggung jawab tersebut tidak hanya merupakan tanggung jawab orang-orang berkecukupan terhadap golongan yang kurang mampu, tetapi juga bertujuan untuk mengatasi kemiskinan dan memenuhi kebutuhan di dalam komunitas muslim. Dalam hal ini, pihak berwenang di bidang hukum fiqih telah menetapkan besaran distribusi aset dalam batasan yang wajar, dapat menyediakan kebutuhan seperti makanan, perumahan, dan pakaian.

7) Berfokus pada manusia (*Ghayatuha al – insan*)

Tujuan utama pertumbuhan ekonomi Islam bukanlah kemakmuran materi (seperti dalam perekonomian kapitalis) atau martabat manusia (seperti dalam perekonomian sosialis), melainkan emansipasi jiwa manusia untuk berkembang dan memperkaya dunia melalui upaya-upaya yang bermakna. Umat Islam berjuang untuk sebuah dunia di mana manusia dapat mewujudkan seluruh potensi mereka sebagai ciptaan Allah yang paling unggul. Allah juga mengatur alam semesta agar bermanfaat bagi umat manusia. Dengan memandang manusia sebagai sarana dan akhir tujuan, Islam bermaksud untuk menghapuskan karakter negatif dalam diri individu agar mereka dapat menjadi individu yang baik dan memberikan kontribusi positif sebagai generasi yang saleh dalam masyarakat, serta menjadi faktor yang efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi..

3. Nilai Tukar / Kurs

a. Pengertian Nilai Tukar/ Kurs

Harga pasar suatu mata uang terhadap mata uang lain, yang dinyatakan dalam persentase perubahan, misalnya nilai rupiah terhadap dolar atau euro, atau sebaliknya, disebut nilai tukar. Dalam transaksi atau kegiatan internasional yang melampaui batas negara atau hukum, nilai tukar memegang peranan penting. Pasokan dan permintaan setiap mata uang diperhitungkan dalam nilai tukar untuk menentukan titik keseimbangan.¹⁷

Nilai tukar saat ini, dalam hal ini dolar dan mata uang dunia lainnya. Dolar AS adalah mata uang cadangan di hampir setiap negara. Untuk transaksi perdagangan terbesar di dunia, nilai tukar dolar AS adalah standarnya.¹⁸ Untuk itu, para peneliti mengontrol nilai tukar dolar AS. Nilai tukar mata uang antara dolar AS dan rupiah menjadi salah satu komponen yang mempengaruhi IHSG secara signifikan. Ketika nilai USD naik, investor akan bersemangat untuk

¹⁷ Octavia Setyani, “Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia,” *ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (30 Januari 2018), <https://doi.org/10.32678/ije.v8i2.76>, 222-223.

¹⁸ Heri Heri Sasono, “Analisis Pengaruh Jumlah Penduduk, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dolar, Sbi Dan Indek Gini Terhadap Ihsg,” *STIE Dharma Bumiputera*, Jakarta 1, no. 2 (2022), 135.

memasukkan uangnya ke dalam mata uang tersebut. Meski demikian, IHSG akan terdampak karena investor akan memilih menaruh dananya di saham jika nilai tukar USD melemah.¹⁹

Stabilitas nilai tukar adalah salah satu tanda kesehatan ekonomi suatu negara. Nilai rupiah menguat jika nilai tukar menguat. Namun jika kekuatan rupiah melemah, maka mata uang tersebut akan kehilangan daya beli. Fluktuasi dalam nilai tukar rupiah bisa dipengaruhi oleh perubahan dalam ekonomi domestik atau permintaan yang meningkat untuk mata uang asing sebagai metode pembayaran internasional. Penurunan nilai tukar menunjukkan kurangnya popularitas rupiah di masyarakat, sementara peningkatan nilai tukar menandakan stabilitas dan kesehatan pasar keuangan.²⁰

b. Sistem Nilai Tukar/*Kurs*

Perekonomian internasional memiliki berbagai sistem nilai tukar, seperti:

1) *Floating Exchange Rate* (sistem kurs mengambang)

Mekanisme pasar dari sistem ini terbentuk tanpa adanya andil dari otoritas moneter. Mata uang dibiarkan mengalami fluktuasi sesuai dengan pasar, sehingga nilai yang tercermin adalah nilai sebenarnya dari mata uang tersebut.²¹ Ada dua jenis sistem kurs mengambang: yang pertama adalah mengambang murni atau bebas (*clean floating exchange*), di mana nilai mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar tanpa intervensi dari pemerintah. Yang kedua adalah mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*), di mana pemerintah turut campur tangan untuk menjaga stabilitas nilai mata uang.

2) *Crawling Pegs* (sistem kurs merangkak)

Dalam sistem ini untuk menjaga nilai mata uang bergerak ke nilai dan periode tertentu, Secara berkala, kebijakan moneter di banyak negara mengalami revisi. Salah satu manfaat dari pengaturan ini adalah memberi pemerintah lebih banyak waktu untuk menyesuaikan

¹⁹ Sylvia Handiani, “Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013” 1, no. 1 (2014), 88 -89.

²⁰ Arif Afendi, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii)” 13 (2017), 55.

²¹ Masyhuri Masyhuri, *Teori Ekonomi Dalam Islam* (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2005), 164.

kembali nilai tukarnya. Dengan demikian, cara ini bisa menjaga perekonomian agar tidak terguncang oleh revaluasi dan devaluasi yang terlalu mendadak dan parah.²²

3) *Fixed Exchange Rate* (Sistem Kurs Tetap)

Dalam sistem ini, negara menetapkan nilai mata uang asing di mana berbagai kurs asing ditetapkan, dan nilai-nilai tersebut tetap tidak berubah dalam periode yang cukup lama.²³ Oleh karena itu, negara harus siap mengambil risiko apapun demi menjaga nilai tukar yang telah disepakati. Pada saat terjadi depresiasi mata uang, satu-satunya cara bagi bank sentral untuk menjaga kestabilan nilai mata uang lokal adalah dengan menjual mata uang asing dari cadangannya.²⁴

c. Faktor Penentuan Nilai Tukar/Kurs

Beberapa faktor yang memengaruhi nilai kurs rupiah, diantaranya:

1) Faktor Fundamental

Ekspektasi pasar, kebijakan suku bunga, inflasi, kesenjangan pendapatan antar negara, dan intervensi bank merupakan beberapa faktor ekonomi yang mempengaruhi komponen ini.

2) Faktor Teknis

Keadaan penawaran dan permintaan mata uang asing saat ini merupakan contoh dari elemen teknis. Kenaikan harga nilai tukar terjadi ketika permintaan melebihi penawaran, dan penurunan terjadi ketika terjadi kebalikannya.

3) Faktor Sentimen Pasar

Faktor ini terjadi disaat negara sedang dilanda isu – isu dalam negeri yang bersifat insidental sehingga berakibat pada nilai tukar naik tajam dalam jangka pendek.

d. Faktor Penyebab Nilai Tukar/ Kurs Suatu Negara Menguat

Suatu negara memiliki sistem perekonomian yang kuat ketika nilai tukarnya stabil dan tidak mudah

²² Masyhuri, *Teori Ekonomi Dalam Islam* (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2005), 165.

²³ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Modern Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*, 1 ed. (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2020), 197.

²⁴ Masyhuri, *teori Ekonomi Dalam Islam*, 165.

terpengaruhi oleh perubahan pasar uang global. Oleh karena itu untuk mewujudkan penguatan nilai tukar, negara harus memenuhi beberapa faktor yaitu, Defisit perdagangan menyempit, defisit pertumbuhan dan pembayaran mengalami surplus, perekonomian berkembang, dan inflasi relatif rendah.²⁵

e. Nilai Tukar/Kurs Dalam Prespektif Islam

Dalam ekonomi Islam, fluktuasi nilai tukar disebabkan oleh dua hal, yaitu: pertama, natural. Natural dalam hal ini berarti terjadi secara alami akibat tarik menarik pasar yang berimplikasi pada perubahan nilai tukar. Kedua, *human error*, hal ini terjadi karena adanya campur tangan kebijakan seperti *excessive tax* yaitu pengenaan barrier baik tarif maupun non tarif atau *excessive seigniorage* akibat percetakan uang, serta *moral hazard*. *Moral hazard* dalam hal ini adalah spekulasi.²⁶ Islam menganggap pertukaran nilai mata uang sah ketika kedua pihak melakukannya secara sukarela dan tidak ada satupun pihak yang menanggung risiko karena tidak adanya penipuan atau tekanan. Sesuai dengan apa yang dikatakan dalam ayat 29 QS An-Nisa yang artinya : “Wahai orang – orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu”.²⁷

Mengonsumsi kekayaan secara palsu atau dengan cara yang bathil diharamkan oleh Allah SWT bagi hambahambanya yang ikhlas, sebagaimana dijelaskan pada ayat di atas. Menggunakan praktik-praktik yang dilarang oleh hukum syariah, seperti perjudian, riba, dan bentuk penipuan dan penipuan lainnya.

4. Harga Emas

a. Konsep Harga Emas

Emas merupakan salah satu loga mulia yang berwarna kuning kemudian diolah dan ditempa dengan bentuk tertentu sehingga bernilai tinggi. Emas sejak zaman dahulu digunakan sebagai alat tukar sebelum adanya uang seperti zaman

²⁵ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2017), 42-43.

²⁶ Masyhuri, *Teori Ekonomi Dalam Islam*, 167.

²⁷ Al-Quran Kementerian Agama RI, *Alqur'an dan Terjemahannya*.

sekarang.²⁸ Emas dalam Ilmu Kimia merupakan logam yang memiliki simbol Au dan nomor atom 79.²⁹ Emas juga dianggap sebagai logam mulia sejak dulu karena warnanya yang indah, tidak mudah berkarat dan langka. Sekitar tahun 300 SM Archimedes mendemonstrasikan deteksi emas non-destruktif dengan menggunakan air tawas biasa. Selain itu, air, udara, dan kelembapan tidak berpengaruh pada emas, dan logam tersebut secara kimia tidak dapat dipecahkan.³⁰ Selain sejarah penggunaannya yang panjang sebagai alat perdagangan dan nilainya yang selalu tinggi, kelangkaan emas menjadikannya komoditas yang luar biasa. Kenyataannya adalah pemerintah di seluruh dunia mengelola daya beli mata uang mereka dengan memanipulasi harga pasar emas. Hal ini membuktikan bahwa emas adalah bentuk mata uang yang sah.³¹

Pasar Emas London yang dikelola oleh London Bullion Market Association (LBMA) yang diawasi oleh Bank of England merupakan pusat perdagangan emas dan perak internasional. Sejak tahun 1968, pasar emas London telah berfungsi sebagai standar global untuk harga emas. Londo Gold Fixing adalah sistem penetapan harga emas. Harga emas ditentukan dua kali dalam sehari, yaitu jam 10.30 (Gold A.M.) dan jam 15.00 (Gold P.M.). Gold P.M. menjadi patokan harga emas dunia.³²

Kondisi tertentu dalam perekonomian, masyarakat menjadikan emas sebagai lindung nilai kekayaan. Selama bertahun – tahun, emas telah terbukti sebagai alat yang dapat mempertahankan kekayaan tanpa mengalami inflasi atau deflasi. Secara tradisional Emas tetap mengalami nilai yang fluktuatif, pergerakan harga emas terjadi secara real time

²⁸ Yuliga Mahena, Muhammad Rusli, dan Edy Winarso, “Prediksi Harga Emas Dunia Sebagai Pendukung Keputusan Investasi Saham Emas Menggunakan Teknik Data Mining” 2 (2015), 43.

²⁹ Jefik Zulfikar Hafizd, “Investasi Emas dalam Perspektif Hukum Islam,” *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 5, no. 02 (25 Desember 2021): 98–110, <https://doi.org/10.26618/j-hes.v5i02.5302>, 99.

³⁰ Afendi, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii), 56”

³¹ Afendi, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii), 57.

³² Afendi, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii), 56.”

yang memberikan keterangan mengenai harga jual dan beli terhadap barang komoditas emas murni.³³

b. Harga Emas Dalam Prespektif Islam

Menurut Arif Efendi (2017) Ibnu Khaldun dalam kitab *Muqaddimah*-nya dikatakan bahwa Allah menciptakan emas dan perak sebagai alat pengukur nilai (*measure of value*) atau harga segala sesuatu. Al – Maghrizi dalam *Ighatsah* menyatakan bahwa Allah SWT tidak hanya menciptakan kedua logam mulia tersebut sebagai pengukur nilai atau harga bagi segala sesuatu, namun juga sebagai alat ukur yang sejati (*the real medium of change*).³⁴ Emas dalam Al – Qur'an disebut dengan kata *dzahab* sebagaimana firman Allah SWT dalam surat At- Taubah ayat 34 Islam menggunakan nilai tukar yang dikenal dengan nama *dirham* (emas) dan *dirham* (perak).³⁵

Pada saat masa Khulafaur Rasyidin emas dan perak digunakan sebagai transaksi barang dan jasa. Dalam sistem nilai tukar mata uang islam, emas termasuk dalam kriteria *Maqashid Syariah* karena harga emas tidak terpengaruh oleh inflasi. Dalam islam nilai tukar stabilitas harga diukur pada tingkat penawaran dan permintaan. Oleh sebab itu, kondisi perekonomian dunia menentukan volatilitas harga emas. Dengan demikian, islam mengakui perubahan nilai tukar dari waktu ke waktu disebabkan mekanisme pasar³⁶

5. Pasar Modal

a. Definisi Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai sekuritas jangka panjang diperjualbelikan, yaitu hutang dan modal yang dikeluarkan oleh pemerintah, lembaga publik atau perusahaan swasta. Saham adalah bentuk dana jangka panjang sedangkan obligasi adalah bentuk utang jangka panjang. Pasar modal menurut Undang – Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 adalah oerdagangan umum dan

³³ Heri Sasono, “Analisis Pengaruh Jumlah Penduduk, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dolar, Sbi Dan Indek Gini Terhadap Ihsg,” STIE Dharma Bumiputera, Jakarta 1, no. 2 (2022), 137.

³⁴ Afendi, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii), 56-57.”

³⁵ Hafizd, “Investasi Emas dalam Perspektif Hukum Islam, 99.”

³⁶ 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).

penawaran efek oleh perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Pasar modal bertindak sebagai perantara (penghubung) antara pihak yang memiliki dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal investor memiliki harapan memperoleh return. Sementara pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus mendapatkan dana dari operasional perusahaan.³⁷

b. Jenis Pasar Modal

- 1) Pasar perdana (*primary market*) yaitu saham pertama kali ditawarkan oleh perusahaan kepada investor.
- 2) Pasar sekunder (*secondary market*) proses setelah penawaran dipasar perdana, dimana saham diperdagangkan kepada investor.³⁸

c. Instrumen pasar modal

Efek adalah instrument atau barang yang diperdagangkan dipasar modal. Jenis – jenis efek termasuk surat berharga seperti merupakan surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit pernyataan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

1) Saham (*stock*)

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan seseorang memiliki perusahaan. semakin banyak saham yang dimiliki, semakin banyak kuasa dan wewenang yang mereka miliki atas perusahaan. Dividen adalah hasil dari pembelian saham. rapat umum pemegang saham menentukan pembagian dividen.

2) Obligasi

Obligasi merupakan instrument yang diterbitkan oleh Perusahaan (emiten) yang berbentuk surat berharga berupa kontrak hutang kepada pemberi dana (pemodal). dengan kata lain, obligasi adalah surat pengakuan utang dari Perusahaan kepada pihak pemodal. Perusahaan membayar obligasi pada tanggal – tanggal yang telah ditentukan ditambah bunga yang terutang secara

³⁷ Khaerul Umam, *PASAR MODAL SYARIAH Dan PRAKTIK PASAR MODAL SYARIAH* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), 34-35.

³⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2014), 97-98.

periodik. pihak yang diberi obligasi tidak berhak atas kekayaan dan manajemen perusahaan.

3) Reksa Dana

Reksadana adalah jenis investasi yang menggabungkan saham dan obligasi. Reksadana digunakan oleh manajer investasi untuk mengumpulkan dana dari masyarakat, atau pemodal untuk diinvestasikan dalam portofolio efek. Alternatif pilihan bagi pemodal kecil yang tidak memiliki banyak waktu atau pengalaman untuk menghitung risiko investasi mereka.³⁹

6. Pasar Modal Syariah

a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Penjualan surat berharga sesuai syariat islam dilakukan dalam pasar modal syariah.⁴⁰ Prinsip syariah diterapkan pada pasar modal syariah, baik dalam transaksi ekonomi maupun dalam hal – hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi dan sebagainya dalam surat An – Nisa ayat 29 Allah SWT meningkatkan untuk menghindari transaksi haram.⁴¹

Pasar modal syariah muncul menjadi bagian dari penggerak ekonomi yang kuat dan kompetitif di Indonesia, terutama dalam menggerakkan ekonomi islam. Mneur Fatwa DSN No. 40/DSN-MUI/X/2003, kegiatan dipasar modal syariah mencakup perdagangan efek syariah, perusahaan publik yang berhubungan dengannya. Produk dan operasinya tidak bertentangan denfan hukum muamalah islam. Efek syariah yang dimaksud dalam fatwa DSN MUI adalah:⁴²

- 1) Efek syariah berupa saham syariah, obligasi syariah, Reksa Dana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip – prinsip syariah.
- 2) Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria prinsip syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak – hak istimewa.

³⁹ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, 42-48.

⁴⁰ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip syariah*, 29.

⁴¹ Reymond Dantes, *Wawasan Pasar Modal Syariah*, 1 ed. (Jawa Timur: Wade Group National Publishing, 2019), 43.

⁴² Reymond Dantes, *Wawasan Pasar Modal Syariah*, 39.

- 3) Obligasi syariah merupakan surat berharga jangka panjang yang diterbitkan oleh emiten kepada pemegang obligasi yang mewajibkan emiten untuk membayar obligasi kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar Kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.
- 4) Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi.
- 5) Efek Beragun Aset Syariah adalah Efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya terdiri dari asset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul kemudian hari, jual beli kepemilikan asset fisik oleh Lembaga keuangan, efek bersifat investasi yang dijamin pemerintah, sarana peningkatan investasi/ arus kas serta asset keuangan setara yang sesuai dengan prinsip syariah.

Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 mengenai Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal telah disebutkan bahwa transaksi yang tidak boleh dilakukan adalah transaksi yang bersifat spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba', maysir, risywah, maksiat dan keezaliman.

Transaksi tersebut antara lain meliputi:⁴³

- 1) *Najasy* yaitu melakukan penawaran palsu
- 2) *Bai' al-ma'dum* merupakan penjualan yang dilakukan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*)
- 3) *Insider trading* yaitu memakai informasi orang dalam memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang
- 4) Membuat informasi yang menyesatkan
- 5) *Margin trading* adalah kegiatan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
- 6) *Ihtikar* (penimbunan) merupakan pembelian atau dan pengumpulan suatu efek syaria h untuk menyebabkan

⁴³ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, 97.

perubahan harga efek syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.

7) Transaksi lain yang mengandung unsur – unsur ditas.

7. Saham Syariah

a. Saham dan Saham Syariah

Surat berharga (ekuitas) merupakan selemba kertas yang menunjukkan hak pemodal untuk memperoleh bagian dari propek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut. Surat berharga yang bersifat ekuitas umumnya dikenal dengan saham.⁴⁴ Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada Perusahaan – Perusahaan yang tidak melanggar prinsip – prinsip syariah, seperti perjudian, riba, memproduksi barang haram seperti khamr, bir dan lain -lain.⁴⁵ Hal tersebut sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 yang menerapkan kriteria produk – produk sesuai dan tidak bertentangan dengan ajaran islam.

Aturan yang dibuat oleh Bappepam-LK No.IX.A.13 mengenai prinsip- prinsip syariah dipasar modal yang berdasarkan kepada fatwa DSN-MUI. Peraturan tersebut menjelaskan bahwa efek syariah adalah efek sebagaimana yang dimaksud dalam Undang – undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaan akadnya, cara dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah dipasar modal.⁴⁶ Emiten yang ingin menerbitkan efek syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan dan menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip – prinsip syariah dan memiliki *Syariah Compliance Officer* (sertifikasi dari DSN-MUI dalam pemahaman prinsip – prinsip syariah diapsar modal).⁴⁷

Saham syariah merupakan sertifikat berharga sebagai tanda bukti kepemilikan modal pada suatu Perusahaan yang dilakukan oleh emiten yang tidak akan melanggar batasan kaidah dalam agama islam. Saham yang mempunyai kriteria

⁴⁴ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip syariah*, 222.

⁴⁵ Adrian Sutedi, Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip syariah*, 4.

⁴⁶ khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, 91-92.

⁴⁷ Adrian sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip syariah*, 227.

berdasarkan ketentuan syariah islam yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. Fatwa DSN – MUI dan aturan Bapepam-LK No. IX.A.13 mengenai Penerbitan Efek Syariah, kegiatan Perusahaan yang tidak sesuai dengan kaidan syariah Islam, yaitu:⁴⁸

- 1) Perjudian termasuk seluruh aktivitas yang masuk dalam perjudian atau semua kegiatan muamalah yang dilarang dalam Islam.
- 2) mempraktikkan pelayanan keuangan yang mengandung riba, risiko muamalah yang bersifat *gharar* dan *maysir*.
- 3) Membuat, menjual, mendistribusikan, atau menawarkan produk atau jasa haram yang sesuai dengan spesifikasi yang ditetapkan DSN-MUI, serta merusak barang atau jasa yang berpotensi merugikan kesusilaan.
- 4) Penanaman modal dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan transaksi level hutang perusahaan kepada Lembaga, riba lebih besar daripada modalnya. Selanjutnya, saham syariah memiliki ciri – ciri sebagai berikut:
 - a) Tidak akan melakukan kegiatan komersial sesuai yang telah dijelaskan diatas.
 - b) Baik pembelian maupun penjualan produk atau layanan, maupun penggunaan permintaan atau penawaran palsu, tidak boleh dilakukan dalam konteks transaksi sebenarnya.
 - c) Rasio keuangan tidak boleh lebih dari 45% untuk umlah hutang berdasar bunga atas total harta. Tidak lebih dari 10% jumlah penghasilan bunga serta penghasilan non-halal lainnya terhadap penghasilan operasional.⁴⁹

Daftar Efek Syariah diterbitkan setiap awal tahun kalender, dan peninjauan saham Syariah akan dilakukan setiap bulan Januari dan Juli, atau pada interval yang ditentukan oleh Bapepam-LK (sekarang OJK). Sedangkan peralihan bentuk komersial pada suatu emiten akan diaasi secara rutin berdasarkan ketersediaan informasi umum.

⁴⁸ Fatwa DSN -MUI, “Fatwa – Laman 10 – DSN-MUI,” diakses 5 Januari 2024, <https://dsnemui.or.id/kategori/fatwa/page/10/>, 2.

⁴⁹ Adrian Sutedi, Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip syariah*, 29.

8. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham adalah alat utama untuk menggambarkan perubahan harga saham. Indeks harga saham adalah alat utama untuk menggambarkan perubahan harga saham.⁵⁰ Saat keadaan pasar sedang sibuk atau lesu, saat kecenderungan pergerakan saham sedang naik atau turun, indeks berfungsi sebagai indikasi fluktuasi harga saham.⁵¹ Indeks harga saham mengikuti pergerakan harga saham sepanjang waktu. Untuk menentukan indeks harga saham diperlukan dua macam waktu, yaitu waktu dasar yang digunakan untuk perbandingan, dan waktu lazim yang digunakan untuk perbandingan dengan waktu dasar.⁵²

Indeks harga saham dapat berfungsi sebagai indikator makroekonomi yang melacak perubahan harga saham. Banyak kegunaan indeks saham termasuk melacak arah umum aliran modal suatu negara, mengukur keberhasilan portofolio investasi individu, dan memberikan wawasan tentang pola pasar.⁵³ Pertama, ada indeks harga saham individual, yang melacak perubahan harga saham suatu bisnis dan merupakan satu-satunya komponen indeks harga saham. Sebagai indikator kedua, IHSG akan menampilkan perubahan harga saham secara keseluruhan seperti yang dilaporkan pasar saham. Salah satu indikator yang banyak diwaspadai investor pasar saham adalah IHSG. Pergerakan harga setiap saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI tercermin dalam indeks ini.⁵⁴

Salah satu cara untuk mengukur keberhasilan perusahaan publik adalah dengan melihat Indeks Harga Saham Gabungan atau yang dikenal dengan IHSG. Jika membahas kinerja saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dimaksud dengan “komposit” adalah perhitungan yang memperhitungkan lebih dari satu kuantitas, misalnya dua puluh, tiga puluh, atau bahkan seluruh saham. Sebuah nama diberikan kepada kelompok

⁵⁰ 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), 98.

⁵¹ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 2 ed., 2 2 (Yogyakarta: GRAHA ILMU, 2015), 284.

⁵² 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, 24.

⁵³ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 285.

⁵⁴ Handiani, “Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013, 87.”

saham yang dipilih untuk membentuk indeks; misalnya JII, JII70, LQ45, dll. Prosedur berikut digunakan untuk menghitung IHSG.⁵⁵

$$IHSG = \frac{\text{Nilai pasar (jumlah saham} \times \text{harga terakhir)}}{(\text{nilai dasar} \times \text{harga perdana})} \times 100$$

9. Indeks Saham Syariah *Jakarta Islamic Index*

Bursa Efek Identitas Indonesia (BEI) memasukkan seluruh saham syariah ke dalam Indeks ISSI-nya. Indeks Perusahaan Syariah Saham ISSI, sebuah perusahaan dana syariah Indonesia, diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.⁵⁶ Jumlah saham JII yang berjumlah 30 saham menjadikannya salah satu saham syariah paling likuid dengan ukuran pasar besar. Setiap enam bulan sekali, BEI melakukan review JII dan pada awal Juli dilakukan penetapan komponen indeks.⁵⁷

Fatwa syariah yang dikeluarkan Dewan Syariah Nasional (DSN) menjadi dasar filter indeks JII. BEI (sebelumnya BEJ) mengklasifikasikan emiten yang unit usahanya sesuai syariah menurut fatwa ini. Indeks konvensional mencakup seluruh pangsa pasar tanpa memperhatikan karakteristik halal atau haram, dengan ketentuan saham emiten mematuhi peraturan perundang-undangan terkait; inilah perbedaan utama antara indeks konvensional dan syariah. Menurut Fatwa DSN No. 20 yang menetapkan standar indeks saham syariah, emitennya tidak boleh merupakan perusahaan perjudian, bank riba, atau terlibat dalam produksi, distribusi, atau penyediaan barang haram, korup moral, atau produk berbahaya. atau layanan.⁵⁸

Perusahaan juga akan melewati kriteria filter seperti rasio *leverage*, bunga, pendapatan dan aktivitas non-halal yang memungkinkan JII membedakan dengan indeks konvensional. JII tidak diperbolehkan mencantumkan ekuitas yang memproduksi atau mendistribusikan makanan, minuman, barang – barang yang

⁵⁵ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 289.

⁵⁶ Mustafa Kamal dkk., “Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi),” *Jurnal Tabarru’: Islamic Banking and Finance* 4, no. 2 (15 Desember 2021): 521–31, [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).8310](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).8310), 525.

⁵⁷ 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), 288.

⁵⁸ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*, 139.

membahayakan moral dan bertenangan dengan nilai – nilai islam.⁵⁹

B. Penelitian Terdahulu

Terkait dengan faktor penelitian, terdapat penelitian sebelumnya yang menghasilkan berbagai kesimpulan, antara lain:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Relevansi
1	I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra E- Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 3, 2016	“Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia”	Penelitian ini menemukan bahwa IHSG di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh nilai tukar dolar dan indikator pertumbuhan ekonomi, namun tidak terpengaruh oleh inflasi dan JUB.	Persamaan: Menggunakan variabel Nilai Kurs Dollar dan pertumbuhan ekonomi Perbedaan: Penelitian dilakukan pada Indeks Saham Syariah JII dan menambahkan variabel harga emas.
2.	Octavia Setyani Islamiconomi c: Jurbal Ekonomi Islam volume 8 No. 2, 2017	“Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”	Berdasarkan data yang kami miliki, tampaknya inflasi hanya memiliki relevansi marginal terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia juga tidak terpengaruh	Perbedaan: Penelitian dilakukan pada indeks saham syariah JII dan menambahkan variabel Produk Domestik Bruto dan Harga Emas

⁵⁹ Muhammad Rizky Prima Sakti dan Md. Yousuf Harun, “*Relationship between Islamic Stock Prices and Macroeconomic Variables: Evidence from Jakarta Stock Exchange Islamic Index*,” *Global Review of Islamic Economics and Business* 1, no. 1 (4 Mei 2015): 071, <https://doi.org/10.14421/grieb.2013.011-06>, 72.

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Relevansi
			oleh variabel nilai tukar secara parsial.	dunia Persamaan: Menggunakan variabel nilai tukar
3.	Arif Afendi SEGMENT Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 13, No. 2, Juli 2017	“Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) (Periode 2012 – 2016)”	Hasil penelitian menunjukkan inflas memiliki dampaknya terhadap JII bersifat negatif dan dapat diabaikan. Pengaruh nilai tukar yang menguntungkan dan signifikan secara statistik dirasakan oleh JII. Salah satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap JII secara negatif adalah tingkat suku bunga. Sementara itu, indeks JII dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh variabel harga emas.	Persamaan: Menggunakan Indeks Saham Syariah JII, menggunakan variabel kurs dan harga emas. Perbedaan: Periode indeks menggunakan tahun 2018-2022. Menambahkan variabel pertumbuhan ekonomi.
4.	Sugeng Wahyudi, H. Hersugondo, Rio Dhani Laksana dan R. Rudy	“ <i>Macroeconomic Fundamental and Stock Price Index In Southeast Asia Countries: A Comparative</i>	Skor gabungan dipengaruhi secara negatif oleh inflasi, suku bunga, dan PDB di setiap negara	Persamaan: Menggunakan variabel PDB Perbedaan: Penelitian

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Relevansi
	<i>International Joirnal of Economics and Financial Issues</i> , 2017, 7(2).	<i>Study”</i>	kecuali Thailand, menurut penelitian tersebut. Kelima negara tersebut—Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Filipina—merasakan dampak baik dari variabel harga minyak mentah. Di Singapura, Indonesia, dan Malaysia, komponen harga komoditas utama mendorong peningkatan indeks komposit, sedangkan di Thailand dan Filipina, komponen harga komoditas utama mendorong penurunan. Pengaruh positif dan signifikan secara statistik dari variabel gaji terlihat di setiap negara.	dilakukan di indeks Saham Syariah JII dan menambahkan variabel nilai tukar dollar dan harga emas.
5.	Islamar, Sudati Nur Sarifah dan Rusmijati <i>Dinamic:</i>	“Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas dan Nilai Tukar Kurs Rupiah Terhadap	Meskipun variabel harga minyak tidak mempunyai pengaruh yang berarti, variabel harga emas global	Perbedaan: Penelitian dilakukan pada indeks saham syariah JII periode 2019 -

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Relevansi
	<i>Directory Journal of Economic</i> Volume 1 Nomor 4, 2019	Indeks Harga Sahama Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 1998 – 2018”	terbukti mempunyai pengaruh yang besar. Indeks harga saham gabungan BEI cukup sensitif terhadap perubahan nilai rupiah antara tahun 1998 hingga 2018.	2023, terdapat penambahan variabel pertumbuhan ekonomi Persamaan: Menggunakan variabel harga emas dunia dan nilai tukar rupiah
6.	Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto <i>ECONBANK: Journal of Economics and Banking</i> , Volume 1, No, 1 April 2019	“PENGARUH INDIKATOR MAKRO DAN HARGA EMAS DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH (JAKARTA ISLAMIC INDEX)”	Berdasarkan temuan studi, <i>Jakarta Islamic Index</i> dipengaruhi secara negatif oleh suku bunga dan nilai mata uang. Terkait dengan <i>Jakarta Islamic Index</i> , variabel inflasi maupun PDB tidak menjadi masalah. Sementara itu, <i>Jakarta Islamic Index</i> dipengaruhi positif oleh variabel harga emas.	Pesamaan: Menggunakan variabel harga emas, nilai tukar, PDB dan indeks JII Perbedaan: Menggunakan periode tahun 2018 - 2022
7.	Karnila Ali, Dick Ratna Sari dan Rosydalina Putri Jurnal Bisnis Darmajaya,	“Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan	Temuan penelitian menunjukkan bahwa inflasi mempengaruhi nilai saham secara signifikan dan negatif. Nilai rupiah terhadap	Persamaan: Menggunakan variabel nilai tukar dan harga emas. Perbedaan: Penelitian

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Relevansi
	Vol. 05. No. 02, Juli 2019	Pada Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016 – 2018)”	mata uang lain dan harga emas dalam skala global mempunyai dampak positif dan besar terhadap harga saham.	dilakukan pada indeks saham syariah JII dan menambahkan variabel pertumbuhan ekonomi.
8.	Abdul Basit REVENUE: Jurnal Manajemen Bisnis Islam, Volume 1, No. 2, 2020	“Pengaruh Harga Emas dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016 – 2019”	Berdasarkan data, IHSG dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh variabel harga emas pada tahun 2016 hingga 2019, namun dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh variabel harga minyak dunia.	Perbedaan: Penelitian dilakukan pada indeks saham syariah JII periode 2019 – 2023. Terdapat variabel tambahan yaitu produk domestik bruto dan nilai tukar dollar. Persamaan: Menggunakan variabel harga emas dunia
9.	Ringga Samsurufika Annriana, R.A Ssista Paramita Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 8, No. 3, 2020	“Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Harga Minyak dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016 – 2019”	Berdasarkan data, BI Rate, inflasi, harga minyak, dan harga emas global tidak berpengaruh terhadap IHSG, namun variabel nilai tukar mempunyai pengaruh sebaliknya.	Perbedaan; Penelitian dilakukan pada indeks saham syariah JII periode 2019 – 2023 dan menambahkan variabel pertumbuhan ekonomi Persamaan: Menggunakan

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Relevansi
				variaabel kurs dollar dan harga emas dunia
10.	U. Sulia Sukmawati, Iwan Kusnadi, dan Sri Ayuni Jurnal Alwatzikhoebillah: Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora Vol. 6 No. 2, 2020	“Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Syariah Pada <i>Jakarta Islamic Index</i> Yang Lesting Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019”	Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa indeks saham syariah JII dipengaruhi secara signifikan oleh variabel-variabel berikut: inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar rupiah.	Perbedaan: Tahun penelitian yang dilakukan yaitu periode 2019 – 2023 dan terdapat tambahan variabel harga emas dunia. Persamaan: Sama – sama dilakukan pada indeks saham syariah JII dengan variabel pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar
11.	Mustafa Kamal, Kasmawati, Rodi, Husni Tamrin dan Iskandar Jurnal Tabarru’: Islamic Banking and Finance volume 4 nomor 2,	“Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”	Bukti dari studi tersebut menunjukkan bahwa ISSI tidak terpengaruh oleh inflasi dan nilai tukar rupiah.	Perbedaan: Penelitian dilakukan pada indeks saham syariah JII periode 2019 – 2023. Terdapat tambahan variabel Produk Domestik Bruto dan Harga Emas dunia

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Relevansi
	2021			Persamaan: Menggunakan variabel nilai tukar (kurs)
12.	Zeravan Abdulmuhsen Asaad International Journal of Energy Economics and policy, 2021, 11 (5)	<i>“Oil Prices, Gold Price, Exchange Rate and Stock Market in Iraq During COVID19 Outbreak: An ARDL Approach”</i>	Menurut temuan studi tersebut, baik harga minyak, harga emas, maupun nilai mata uang tidak berdampak pada harga saham.	Persamaan: Menggunakan variabel harga emas dan nilai tukar. Perbedaan: Menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi dan indeks JII
13.	Asif Ali, Muhammad Kamran Khan, dan Hammid Ullah	<i>“Dynamic Impact of Gold Prices, Oil Prices and Exchange Rate on Stock Market Performancw: A case of Pakistan’s Stock Exchange (KSE 100 Index)”</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan signifikan pada harga minyak, nilai tukar dan harga emas mempunyai efek lag negatif terhadap kinerja pasar modal KSE 100 Index.	Perbedaan: Penelitian dilakukan pada indeks saham syariah di Indonesia yaitu JII. variabel produk domestik bruto ditambahkan pada peneleitian ini. Persamaan: Menggunakan variabel harga emas dunia dan nilai tukar
14.	Nguyen Kim Quoc Trung	<i>“Determinants of Stocks Market Modern</i>	Penelitian ini menemukan bahwa kinerja	Perbedaan: Penelitian dilakukan pada

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Relevansi
	Journal Of Eastern European and Central Asian Research Vol. 9, No. 6, 2022	<i>Development Evidence From Vietnam</i>	pasar saham di Vietnam berkorelasi positif dengan indeks harga konsumen, berkorelasi positif dengan produk domestik bruto, berkorelasi negatif dengan tingkat suku bunga, berkorelasi negatif dengan JUB, dan berkorelasi negatif dengan harga minyak.	Indeks saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019 -2023, terdapat penambahan variabel nilai tukar dollar dan harga emas dunia Persamaan: Menggunakan variabel PDB
15.	Heri Sasono Jurnal Ilmu Sosial (JISOS), Vol.1, No.2, 2022	“Analisis Pengaruh Jumlah Penduduk, Inflasi, Perumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dollar, SBI dan Indeks Gini Terhadap IHSG”	Menurut penelitian ini, IHSG berkaitan erat dengan inflasi dan laju pertumbuhan PDB, namun tidak berkaitan dengan harga emas, nilai tukar mata uang, SBI, dan indeks Gini.	Perbedaan: menggunakan indeks syariah Jakarta Islamic Index (JII) dan tahun yang digunakan 2019 – 2023 Persamaan: Menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi, harga emas dan kurs dollar.

Sumber data: review hasil riset terdahulu

Setiap penelitian sampai pada kesimpulan uniknya sendiri berdasarkan temuan penelitian sebelumnya. Indeks pasar saham sensitif terhadap sejumlah variabel makroekonomi, termasuk pertumbuhan PDB, nilai mata uang, dan harga emas. Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan indeks harga saham telah dipelajari

secara ekstensif di masa lalu dengan menggunakan pertumbuhan ekonomi, nilai mata uang, dan harga emas sebagai variabel. Akan tetapi perubahan zaman dan ketidakpastian global yang terjadi mengakibatkan perubahan yang begitu banyak pada setiap aspek kehidupan manusia. Oleh karena itu, peneliti mencoba mengkaji ulang dampak perubahan zaman dan ketidakpastian global yang terjadi terhadap indeks harga saham.

Indeks syariah JII (*Jakarta Islamic Index*) digunakan dalam penelitian ini. Mengenai variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini dengan cara menggabungkan beberapa variabel yang mendapatkan hasil berbeda-beda pada setiap penelitian, yaitu pertumbuhan ekonomi, nilai kurs dollar dan harga emas.

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah skema konseptual yang menggambarkan relevansi teori dengan variabel dan situasi penting.⁶⁰ Mencari tahu apa yang mendorong indeks harga saham syariah yang dikenal dengan *Jakarta Islamic Index* menjadi tujuan utama penelitian ini. Banyak variabel makroekonomi yang mempengaruhi indeks harga saham, menurut penelitian sebelumnya. Komponen-komponen ini menunjukkan temuan yang bertentangan. Salah satu faktor makroekonomi yaitu pertumbuhan ekonomi, karena pertumbuhan ekonomi menunjukkan bagaimana kondisi suatu negara yang dilihat melalui produk domestik bruto. Peningkatan PDB menunjukkan terjadi peningkatan tingkat kesejahteraan masyarakat. Akibatnya, belanja konsumen meningkat, yang pada gilirannya meningkatkan output produk dan margin keuntungan bagi bisnis. Masyarakat akan tertarik untuk berinvestasi karena keuntungannya yang tinggi.

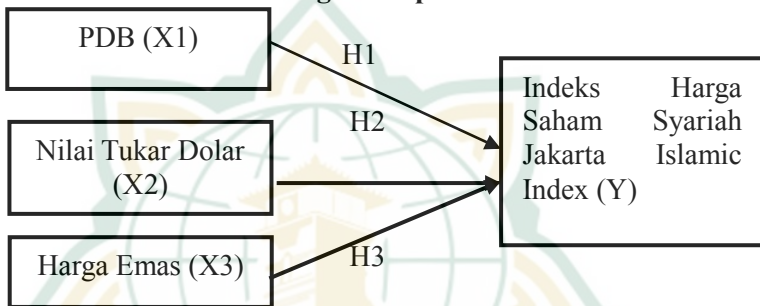
Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi indeks harga saham syariah JII yaitu nilai tukar dolar, saat USD terapresiasi kenaikan harga barang dan jasa akan dirasakan oleh perusahaan yang bahan produksinya impor. Pengeluaran perusahaan yang tinggi menyebabkan profit perusahaan turun dan deviden yang dibagikan menurun, sehingga permintaan saham akan berkurang. Faktor selanjutnya yaitu harga emas dunia. Ketika dirasa investasi pada surat berharga tidak mengalami tingkat pengembalian yang diharapkan maka investor akan beralih pada emas. Tiga variabel tersebut dipilih berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu. Sintesis korelasi antar variabel yang dianalisis dihasilkan melalui analisis yang ketat

⁶⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2004), 49.

dan metodis berdasarkan teori yang telah diuraikan. Sebuah hipotesis kemudian dirumuskan menggunakan sintesis ini.⁶¹

Hipotesis tentang dampak produk domestik bruto, nilai tukar mata uang, dan harga emas terhadap *Jakarta Islamic Index* Untuk lebih memahami indeks saham syariah dan implikasinya terhadap PDB, nilai tukar dolar, dan harga emas, kerangka penelitian dikembangkan untuk menguraikan tujuan dan metodologi penelitian. harga emas global relatif terhadap indeks syariah JII.

Gambar 2. 1
Kerangka Berpikir



D. Hipotesis Penelitian

Dugaan atau jawaban sementara yang akan diteliti dan diuji kebenarannya merupakan hipotesis.⁶² Jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian yang kurang memiliki bukti empiris juga dapat dinyatakan sebagai hipotesis.⁶³ Hipotesis kerja penelitian ini didasarkan pada kerangka di atas dan penelitian-penelitian sebelumnya:

1. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi (PDB) terhadap indeks saham syariah

PDB suatu perekonomian adalah nilai total semua produk akhir dan jasa yang dihasilkan selama tahun tertentu oleh semua alat produksi lokal dan asing. Pertumbuhan tahunan produk domestik bruto (PDB) merupakan indikator paling komprehensif mengenai kesejahteraan perekonomian suatu negara.⁶⁴ Bagi

⁶¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2013), 59-60.

⁶² Priyono, *Metode Penelitian Kuantitatif* (ZIFATAMA, 2008), 66.

⁶³ Sugiyono, *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2013), 64.

⁶⁴ I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dolar Dan Pertumbuhan Gdp terhadap Ihsj Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 3: 2016, 1840.

investor saham, pertumbuhan PDB tahunan sangatlah penting. Apabila jumlah keseluruhan *output* perekonomian menurun atau stabil maka perusahaan tidak akan mampu untuk melakukan peningkatan keuntungan mereka yang merupakan pendorong utama kinerja saham.

Tetapi, pertumbuhan ekonomi yang terlalu drastis juga berbahaya karena kemungkinan besar akan disertai dengan peningkatan inflasi yang mengakibatkan keuntungan pasar saham berkurang. Pertumbuhan PDB sebesar 2,5 – 3,5% pertahun merupakan angka yang paling tinggi untuk menjaga perekonomian agar aman tanpa menimbulkan efek samping.⁶⁵ Oleh karena itu, ketika perekonomian suatu negara tumbuh, maka daya beli masyarakatnya pun meningkat. Para pelaku bisnis melihat kenaikan harga saham mereka sebagai akibat dari peningkatan pendapatan dari penjualan yang lebih tinggi sebagai akibat dari meningkatnya daya beli konsumen dan ekspansi ekonomi.

Hasil penelitian I putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra yang berjudul “Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia” menunjukkan bahwa pertumbuhan GDP/PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.⁶⁶ Dari uraian tersebut dapat dituliskan hipotesis yang berbunyi:

H0= Diduga tidak terdapat pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index periode 2019 – 2023

H1= Diduga terdapat pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index periode 2019 - 2023

2. Pengaruh Nilai Tukar Dollar terhadap indeks saham syariah

Nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lain disebut nilai tukar. Biaya dan keuntungan dari “bermain” dalam memperdagangkan produk, jasa, dan saham dipengaruhi oleh fluktuasi nilai mata uang asing, itulah sebabnya para pelaku pasar di seluruh dunia sangat memperhatikan fluktuasi ini. Karena nilai dolar AS tetap menjadi nilai tukar yang diterima secara universal untuk melakukan dan membiayai transaksi ekonomi keuangan

⁶⁵ Lena Saeed Shiblee, “The Impact of Inflation, GDP, Unemployment, and Money Supply On Stock Prices,” *SSRN Electronic Journal*, 2009, <https://doi.org/10.2139/ssrn.1529254>, 23.

⁶⁶ I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, “Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dolar Dan Pertumbuhan Gdp terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia,” *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 3 (t.t.): 2016, 1853.

internasional (ekspor – impor), maka nilai tersebut digunakan sebagai dasar nilai tukar penelitian ini.⁶⁷

Nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang asing. Nilai tukar yang terdepresiasi menandakan merosotnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah yang dapat diakibatkan karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional. Sedangkan jika nilai tukar mengalami apresiasi berarti menggambarkan kinerja dipasar uang semakin membaik. Dengan demikian, kurs inilah sebagai indikator yang mempengaruhi aktivitas dipasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung berhati – hati untuk melakukan investasi.⁶⁸ Penelitian yang dilakukan oleh Arif Adendi yang berjudul “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di *Jakarta Islamic Index* (JII) (Periode 2012 – 2016)” menunjukkan hasil variabel nilai tukar memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Dari uraian tersebut dapat dituliskan hipotesis yang berbunyi:

H0= Diduga tidak terdapat pengaruh nilai tukar dollar terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index periode 2019 – 2023

H2= Diduga terdapat pengaruh nilai tukar dollar terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index periode 2019 – 2023.

3. Pengaruh Harga Emas Terhadap indeks saham syariah

Dari mana pun Anda berasal, nilai emas tetap tinggi. Banyak orang membeli emas sebagai lindung nilai terhadap inflasi dan deflasi, itulah sebabnya emas disebut “*Barometer of Fear*” dalam perekonomian. Dari sini, dapat disimpulkan bahwa emas adalah metode menjaga kekayaan yang tahan terhadap inflasi dan deflasi.⁶⁹ Pendukung Finansial ketika investor melihat bahwa imbal hasil saham dan obligasi tidak cukup tinggi untuk mengimbangi risiko yang ada, mereka semakin tertarik untuk mengalihkan uang mereka ke aset berwujud seperti logam

⁶⁷ Ali, Sari, dan Putri, “Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan Pada Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016-2018), 96.”

⁶⁸ Afendi, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii), 54-55.”

⁶⁹ Heri Sasono, “Analisis Pengaruh Jumlah Penduduk, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dolar, Sbi Dan Indek Gini Terhadap Ihsg, 137.”

mulia.⁷⁰ Penelitian yang dilakukan oleh Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto yang berjudul “Pengaruh Indikator Makro dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (*Jakarta Islamic Index*)” menunjukkan bahwa variabel harga emas berpengaruh positif terhadap indeks harga saham syariah JII. Dari uraian tersebut dapat dituliskan hipotesis yang berbunyi:

H0= Diduga tidak terdapat pengaruh harga emas terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index periode 2019 – 2023

H3= Diduga terdapat pengaruh harga terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index periode 2019 – 2023.



⁷⁰ Ari Agestiani dan 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 (11 April 2019): 31, <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1>.