

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, INFLASI  
DAN KURS TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH PADA  
PERUSAHAAN YANG MASUK DI JAKARTA  
*ISLAMIC INDEX* PERIODE 2017-2022**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

**Oleh:  
ARI YOLANSYAH  
NPM. 1751020018**

**Program Studi: Akuntansi Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) RADEN INTAN  
LAMPUNG  
1444 H/2023 M**

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, INFLASI  
DAN KURS TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH PADA  
PERUSAHAAN YANG MASUK DI JAKARTA  
ISLAMIC INDEX PERIODE 2017-2022**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

**Oleh:  
ARI YOLANSYAH  
NPM. 1751020018**

**Program Studi: Akuntansi Syariah**

**Dosen Pembimbing I : Dr. Ridwansyah, S.E., M.E.Sy.**

**Dosen Pembimbing II : Agus Kurniawan, S.E., M.S.Ak.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) RADEN INTAN  
LAMPUNG  
1444 H/2023 M**

## ABSTRAK

Risiko dapat diukur dengan menggunakan koefisien beta saham. Beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta menggambarkan volatilitas *return* suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar. Mengetahui beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar. Tujuan Penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs berpengaruh terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian secara kuantitatif. Dilihat dari sifatnya penelitian ini bersifat asosiatif. Sumber data menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022. Sampel yaitu 9 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan obyek penelitian. Analisis data menggunakan Regresi linear berganda.

Hasil analisis penelitian menunjukkan variabel suku bunga memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar  $0,001 < \text{Alpha } (0,05)$ . Variabel inflasi memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar  $0,014 < \text{Alpha } (0,05)$ . Variabel kurs memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar  $0,016 < \text{Alpha } (0,05)$ . Hasil analisis regresi menggunakan *Software SPSS 22 for Windows* dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 12,632 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003, dapat dikatakan bahwa suku bunga, inflasi dan kurs secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.

**Kata Kunci:** Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Kurs Beta Saham Syariah, *Jakarta Islamic Index*.

## ABSTRACT

Risk can be measured using the stock's beta coefficient. Beta is a measure of the systematic risk of a security or portfolio relative to market risk. Beta describes the volatility of the *return* of a security or portfolio relative to market *returns*. Knowing the beta of a security is important for analyzing securities or portfolios. The beta of a security shows the sensitivity of a security's profit level to market changes. The aim of this research is to examine the influence of interest rates, inflation and exchange rates on the beta of sharia shares in companies included in the Jakarta Islamic Index for the 2017-2022 period.

This research uses quantitative research methods. Judging from its nature, this research is associative. The data source uses secondary data. Data collection techniques use documentation. The population in this research are companies included in the Jakarta Islamic Index for the 2017-2022 period. The sample is 9 companies that meet the requirements to be used as research objects. Data analysis uses multiple linear regression.

The results of the research analysis show variable interest rate has a significance level value of  $0.001 < \text{Alpha (0.05)}$ . Inflation variable has a significance level value of  $0.014 < \text{Alpha (0.05)}$ . Variable rate has a significance level value of  $0.016 < \text{Alpha (0.05)}$ . Results of regression analysis using Software SPSS 22 for Windows It can also be seen that together the independent variables have a significant influence on the dependent variable. This can be proven from the calculated F value of 12.632 with a significance value of 0.003, it can be said that interest rates, inflation and exchange rates together influence the beta of sharia shares in companies that are included in Jakarta Islamic Index period 2017-2022.

**Keywords: Interest Rate, Inflation, Sharia Stock Beta Course, Jakarta Islamic Index.**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Kota Bandar Lampung 35131*

**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan dibawah ini:

**Nama** : Ari Yolansyah  
**NPM** : 1751020018  
**Fakultas** : Ekonomi dan Bisnis Islam  
**Jurusan** : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul, “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan yang Masuk di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2022.” adalah benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun plagiat dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, Februari 2024



**Ari Yolansyah**  
**NPM. 1751020018**





**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UIN RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Kota Bandar Lampung 35131

**PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan yang Masuk di *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2022  
Nama : Ari Yolansyah  
NPM : 1751020018  
Program Studi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

**MENYETUJUI**

Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqosah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Pembimbing II

  
**Dr. Ridwansyah, S.E., M.E.Sy**  
**NIP. 197401082011011001**

  
**Agus Kurniawan, S.E., M.S.Ak**  
**NIP. 197612262023211004**

Ketua Jurusan

  
**Any Eliza, M.S., M.Ak**  
**NIP. 198308152006042004**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Jl. Let. Kol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul “**Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan yang Masuk di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2022**” disusun oleh **Ari Yolansyah**, NPM 1751020018, Progran Studi Perbankan Syariah. Telah di Ujikan pada siding munaqasyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal: Selasa/ 26 Maret 2024

**TIM PENGUJI**

**Ketua : Nurlaili, M.A.**

**Sekretaris : Anggun Okta Fitri, M.M.**

**Penguji I : Adib Fachri, M.E.Sy.**

**Penguji II : Agus Kurniawan, M.S.Ak.**

*(Handwritten signatures of the reviewers)*  
(.....)  
(.....)  
(.....)  
(.....)

Mengetahui,  
**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**



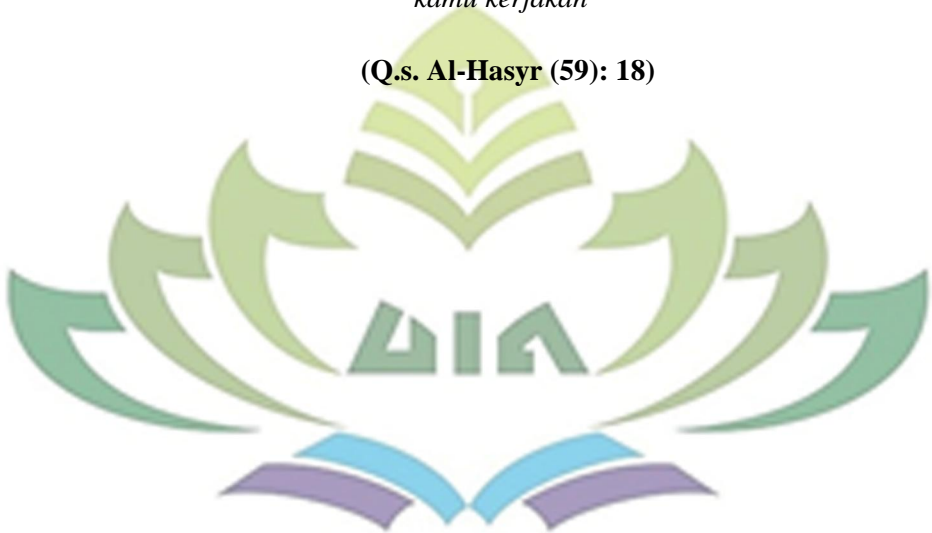
**Prof. Dr. Agus Sudarto, S.E., M.M., Akt., CA.**  
**NIP. 197009262008011008**

## MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلِنَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ  
خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

*“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memerhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”*

**(Q.s. Al-Hasyr (59): 18)**





## PERSEMBAHAN

Dengan mengucap *Alhamdulillahirobbil alamin*, puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya yang telah memberikan kekuatan, kesehatan, dan kesabaran untuk penulis dalam menyusun skripsi ini hingga selesai. Dengan segenap kerendahan hati karya sederhana ini penulis persembahkan kepada:

1. Kepada kedua orang tuaku tercinta, Aki Ahmad Holusi dan Ibu Lekok Rusni yang telah merawat dan membesarkanku hingga saat ini. Terimakasih atas lantunan doa-doa dan kasih sayang yang tiada batasnya. Terimakasih karena selalu memberiku semangat dan selalu menguatkan disaat mendengar keluh-kesahku. Dan terimakasih atas segala jerih payah dan pengorbanan yang tiada batas hingga aku berada dititik saat ini. Tidak ada kata selain kata terimakasih yang bisa kuucapkan dan aku sangat bersyukur sekali menjadi anak Aki dan Ibu.
2. Kedua pembimbing saya Bapak Dr. Ridwansyah.S.E., M.E.Sy. dan Bapak Agus Kurniawan, S.E.,M.S.Ak., yang bersedia meluangkan waktu untuk membimbing dan memerikan motivasi saya dalam menyusun skripsi ini.
3. Terimakasih kepada prodiku Perbankan Syariah dan kampus tercinta Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

## RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Ari Yolansyah Lahir di Way Empulau Ulu Tanggal 27 Juni 1998. Pendidikan formal yang ditempuh oleh penulis antara lain:

1. Sekolah Dasar di SD Negeri 02 Way Empulau Ulu Dari tahun 2005-2011.
2. Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 01 Liwa dari tahun 2011-2014.
3. Sekolah Menengah Akhir di SMA Negeri 01 Liwa dari tahun 2014-2017.
4. Tahun 2017 penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, tepatnya pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Perbankan Syariah.

Bandar Lampung, 26 Maret 2024

**Ari Yolansyah**  
NPM.1751020018

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirahiim*

Puji syukur kehadirat Allah SWT Tuhan semesta alam dengan segala limpahan Rahmat dan Karunia-Nya sehingga kita saat ini bisa menikmati kehidupan dengan sehat Iman dan Islam, rasa syukur kepada sang pemilik keagungan sehingga skripsi yang berjudul: “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan yang Masuk di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2022”, dapat terselesaikan, harapan besar skripsi ini bisa menambah pengetahuan serta kesadaran akan pentingnya menjaga diri baik dari segi keuangan maupun memanage waktu.

Shalawat beserta salam selalu turunkan limpahkan kehadiran Rasulullah baginda besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat dan semua para pengikutnya hingga akhir zaman yang semoga kita semua mendapatkan syafaat dari beliau kelak, aamiin. Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Program Studi Perbankan Syariah UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E), atas bantuan dan dukungan semua pihak dalam proses penyelesaian Skripsi ini, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih sedalam-dalamnya kepada semua pihak yang turut berperan dalam proses penyelesaiannya. Secara rinci penulis ucapkan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., CA., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Any Eliza, M.S.,M.Ak Selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Dr. Ridwansyah,S.E.,M.E.Sy., selaku pembimbing I yang telah memberikan arahan, bimbingan dan nasehat sedari penulis menjadi mahasiswa baru hingga di akhir perkuliahan terutama dalam proses penyusunan skripsi ini.

4. Agus Kurniawan ,S.E.,M.S.Ak., selaku pembimbing II Skripsi yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan banyak perhatian, arahan dan bimbingan selama proses penulis menyelesaikan skripsi ini berlangsung.
5. Segenap Dosen beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah membekali ilmu pengetahuan baik didalam atau diluar jam perkuliahan kepada penulis.
6. Pimpinan dan Karyawan Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah membantu referensi dan informasi.
7. Seluruh keluarga besar Jurusan Pebankan Syariah Kelas E terutama Zheldy Afrisza, Dion Nugra Hendro, Riko Satria, Agi Putra, yang selalu bersama dan memberikan motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
8. Kekasihku Tercinta Setia Ningsih yang telah membantu, memotivasi, serta menemani dan mendoakan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Bandar Lampung, 26 Maret 2024

**Ari Yolansyah**

NPM.1751020018

## DAFTAR ISI

<b>COVER</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>iii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>iv</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>v</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>PERSETUJUAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xv</b>

### **BAB I. PENDAHULUAN**

A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang .....	3
C. Identifikasi dan Batasan Masalah .....	10
1. Identifikasi Masalah.....	10
2. Batasan Masalah .....	10
D. Rumusan Masalah .....	11
E. Tujuan Penelitian.....	11
F. Manfaat Penelitian.....	12
1. Manfaat Teoritis.....	12
2. Manfaat Praktis .....	12
G. Kajian Penelitian Terdahulu .....	13
H. Sistematika Penulisan.....	17

### **BAB II. LANDASAN TEORI**

A. <i>Grand Theory</i> .....	19
B. Investasi .....	21
1. Pengertian Investasi .....	21
2. Teori Terkait Investasi .....	24
3. Jenis-Jenis Investasi .....	25



4.	Manfaat dan Tujuan Investasi .....	26
5.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi.....	29
6.	Investasi dalam Perspektif Islam .....	31
C.	Pasar Modal Syariah.....	37
1.	Pengertian Pasar Modal Syariah .....	37
2.	Instrumen Pasar Modal Syariah .....	38
D.	Tingkat Suku Bunga.....	39
1.	Pengertian Suku Bunga.....	39
2.	Teori Suku Bunga .....	41
3.	Pengertian BI Rate .....	41
4.	Fungsi BI Rate .....	43
5.	Pandangan Islam Tentang Tingkat Suku Bunga .....	44
E.	Inflasi .....	47
1.	Pengertian Inflasi .....	47
2.	Jenis-jenis Inflasi .....	49
3.	Sebab terjadinya Inflasi.....	50
4.	Dampak Inflasi.....	51
5.	Cara Mengatasi Inflasi .....	51
F.	Kurs.....	54
1.	Pengertian Kurs.....	54
2.	Sistem Dalam Nilai Tukar (Kurs) .....	57
3.	Perubahan Nilai Tukar Rupiah (Kurs).....	58
4.	Dampak Melemahnya Nilai Tukar Rupiah.....	59
5.	Pandangan Islam Terhadap Kurs.....	61
6.	Pengaruh Kurs Terhadap Beta Saham .....	64
G.	Beta Saham Syariah.....	64
H.	<i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	76
1.	Sejarah <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	76
2.	Karakteristik <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	78
I.	Kerangka Pemikiran .....	80
J.	Hipotesis Penelitian.....	81
1.	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan .....	81

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan .....	82
3. Pengaruh Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan .....	83
4. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan .....	84

### **BAB III. METODE PENELITIAN**

A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	86
B. Sumber Data .....	86
C. Populasi dan Sampel .....	86
D. Pengukuran Variabel Penelitian .....	87
E. Metode Analisis Data .....	88
1. Uji Asumsi Klasik .....	88
2. Analisis Regresi Linier Berganda .....	90
3. Uji Hipotesis .....	91

### **BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Sekilas Gambaran Umum Objek Penelitian .....	92
1. Sejarah Singkat Berdirinya <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) .....	92
2. Indeks Harga Saham .....	95
B. Hasil Penelitian .....	96
1. Uji Asumsi Klasik .....	96
2. Analisis Regresi .....	107
3. Uji Hipotesis .....	109
C. Pembahasan .....	111
1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Beta Saham Syariah .....	111
2. Pengaruh Inflasi Terhadap Beta Saham Syariah .....	119
3. Pengaruh Kurs Terhadap Beta Saham Syariah .....	121
4. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah .....	125

## **BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan .....	132
B. Saran .....	133

## **DAFTAR RUJUKAN**



## DAFTAR TABEL

1. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan .....	13
2. Definisi Operasional Variabel.....	87
3. Daftar Perusahaan JII yang Konstan Mulai Tahun 2017-2022 .....	95
4. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test...	96
5. Hasil Uji Multikolinieritas .....	97
6. Hasil Uji Autokorelasi .....	98
7. Tingkat Suku Bunga.....	99
8. Tingkat Inflasi di Indonesia .....	100
9. Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Dollar AS .....	101
10. Beta Saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	102
11. Beta saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	103
12. Beta saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	103
13. Beta saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	104
14. Beta saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	104
15. Beta saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	105
16. Beta saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	106
17. Beta saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	106
18. Beta saham Syariah Perusahaan yang Konstan selama 2017-2022.....	107
19. Hasil Regresi Berganda.....	108
20. Hasil Uji t .....	109
21. Hasil Uji F .....	110
22. Hasil perhitungan Koefisien determinasi (R Square) .....	111

## DAFTAR GAMBAR

1. Kerangka Pemikiran ..... 81
2. Hasil Uji Heteroskedastisitas ..... 98





## BAB I PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebagai acuan awal untuk mendapatkan sebuah gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini, maka perlu adanya pembahasan yang menegaskan arti dan maksud dari beberapa istilah yang terkait dengan skripsi ini. Penegasan judul diharapkan tidak akan terjadi kesalahpahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan. Adapun judul skripsi ini adalah **“Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan yang Masuk di *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2022”**.

Berdasarkan judul skripsi tersebut maka diperlukan penjelasan istilah-istilah yang terkandung dalam judul tersebut, antara lain:

#### 1. Analisis

Analisis adalah (kemampuan menguraikan) adalah menguraikan satuan menjadi unit-unit terpisah, membagi satuan menjadi sub-sub atau bagian, membedakan antara dua yang sama, memilih dan mengenai perbedaan (diantara beberapa yang dalam satu kesatuan).<sup>1</sup>

#### 2. Pengaruh

Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.<sup>2</sup>

#### 3. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau

---

<sup>1</sup> Koentjaraningrat, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2008): h. 242.

<sup>2</sup> Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia Pusat Bahasa* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2010), h. 1045

menabung. Tingkat suku bunga merupakan suatu variabel penting yang mempengaruhi masyarakat dalam memilih bentuk kekayaan yang ingin dimilikinya, apakah dalam bentuk uang, financial assets, atau benda-benda riil seperti tanah, rumah, mesin, barang dagangan, dan lain sebagainya. Mana yang memberikan tingkat suku bunga lebih tinggi akan lebih diminati.<sup>3</sup>

#### 4. Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan perekonomian tingkat harga dan biaya-biaya umum naik, misalnya naik harga beras, bahan bakar, tanah, dan lain-lain selama suatu periode waktu tertentu.<sup>4</sup>

#### 5. Kurs

Kurs adalah sebagai kemampuan dari barang untuk dilakukan pertukaran dengan barang lainnya di pasar. Nilai tukar dalam manajemen keuangan didefinisikan sebagai suatu tingkatan dari mata uang yang akan dilakukan pertukaran dengan mata uang lainnya.<sup>5</sup>

#### 6. Beta Saham Syariah

Beta Saham Syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam. Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT).<sup>6</sup>

#### 7. Perusahaan

Perusahaan adalah badan ukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham

---

<sup>3</sup> Prathama Rahardja, *Teori Ekonomi Mikro : Suatu Pengantar*, (Jakarta: FE UI, 2006), h. 3.

<sup>4</sup> Junaidin Zakaria, *Pengantar Teori Ekonomi Makro*, (Jakarta: Gaung Persada Press, 2009), h. 61.

<sup>5</sup> T. Gilarsu, *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro*, (Yogyakarta: Kanisius, 2017), h. 70.

<sup>6</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h. 113.

dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.<sup>7</sup>

#### 8. *Jakarta Islamic Index*

*Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.<sup>8</sup>

Berdasarkan penjabaran dari masing-masing istilah yang dimaksud dari judul di atas adalah penelitian mengenai seberapa besar pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2022.

### B. Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki akan menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Sebagaimana yang diterangkan dalam Al-Qur'an, bahwa setiap muslim dianjurkan oleh Allah SWT untuk berinvestasi, hal tersebut di jelaskan dalam Al-Qur'an surat Luqman ayat 34 sebagai berikut:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ  
مَّأَدًا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ □ ٣٤

Artinya : “*Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok, dan tiada seorangpun yang dapat*

<sup>7</sup> Rudhi Prastya, *Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2016), h.28

<sup>8</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 62.

*mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal*". (QS. Luqman 34).<sup>9</sup>

Dalam surat ini dinyatakan bahwa tidak ada seorangpun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan di perbuat, diusahakan serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat.<sup>10</sup>

Salah satu bentuk investasi yang dapat digunakan adalah menanamkan modal atau hartanya di pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu sebagai pendanaan usaha atau sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari masyarakat (Investor). Kemudian pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk dapat berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksadana. Pasar modal juga menjadi tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*Bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Ada juga yang berpendapat bahwa pasar modal merupakan pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana (Investor) dengan peminjam dana (Emiten).<sup>11</sup>

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al-Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqih.

---

<sup>9</sup> Departemen Agama Republik Indonesia, *Mushaf Al-Qur'an Terjemah*, (Jakarta: Al-Huda, 2002), h. 415.

<sup>10</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 18.

<sup>11</sup> Marzuki Usman, Pasar Modal sebagai Piranti untuk Mengalokasikan Sumber Daya Ekonomi Secara Optimal, *Jurnal Keuangan dan Moneter*, Volume 1, Nomor 1, Juli 2019, h. 45.

Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqih adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Prinsip-prinsip tersebut antara lain dilarangnya riba (bunga), gharar (ketidakpastian), dan maysir (judi).<sup>12</sup> Sekuritas yang diperjualbelikan di dalamnya juga merupakan sekuritas-sekuritas yang tidak bertentangan dari ketiga prinsip tersebut. Namun demikian, mekanisme sekuritasi di pasar modal syariah sama dengan pasar modal konvensional, dan setiap sekuritas syariah juga sama-sama memiliki tingkat *return* dan risiko seperti yang terjadi pada sekuritas-sekuritas di pasar modal konvensional.<sup>13</sup>

Di antara sekian banyak sekuritas yang beredar, saham merupakan sekuritas yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima investor di masa yang akan datang, hal ini sejalan dengan pengertian investasi yang dikemukakan oleh William Sharpe bahwa investasi adalah komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* yang tidak pasti di masa yang akan datang.<sup>14</sup>

Di dalam teori investasi dikatakan bahwa setiap sekuritas akan menghasilkan *return* dan risiko. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan risiko adalah penyimpangan *return* yang diharapkan dengan *return* yang terelisasi dari sekuritas tersebut. *Return* dan risiko selalu mengalami perubahan pada setiap saat. Berubah-ubahnya *return*

---

<sup>12</sup> Jusmaliani (ed.), *Investasi Syariah: Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik*, cet ke-1 (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2018), h. 175

<sup>13</sup> Agung Bruno, Sekuritas adalah surat berharga atau instrument keuangan yang telah distandarisasi dan dijaga nilai-nilainya sehingga mempunyai kemampuan jual beli atau likuid. Lihat di: <http://agungbaruno.blogspot.com/2016/03/sekuritas-derivatif-fe-uki.html>

<sup>14</sup> Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah, "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta", Simposium Nasional Akuntansi, Padang, 2016. hlm. 2



dan risiko disebabkan oleh beberapa faktor yaitu yang terbagi dalam faktor fundamental dan faktor ekonomi.<sup>15</sup>

Faktor fundamental yaitu faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan, misalnya adanya pemogokan, tuntutan pihak lain, penelitian yang tidak berhasil, kinerja perusahaan (tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas, *leverage*, deviden, *asset growth*, ukuran perusahaan, dan lain-lain). Sedang faktor ekonomi yaitu faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan, misalnya tingkat suku bunga yang berlaku, tingkat inflasi, perubahan nilai kurs, perubahan *Gross Domestic Product* (GDP), dan lain-lain.<sup>16</sup>

Selain itu, dalam konteks portofolio, risiko ini bisa dibagi menjadi dua macam yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis merupakan risiko yang selalu ada dan tidak dapat dihilangkan walaupun itu dengan menggunakan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan, sehingga sifatnya umum dan berlaku bagi semua saham dalam bursa saham yang bersangkutan. Sedang risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam suatu perusahaan atau industri tertentu.<sup>17</sup>

Risiko dapat diukur dengan menggunakan koefisien beta saham. Beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta menggambarkan volatilitas *return* suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar. Mengetahui beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar.<sup>18</sup>

---

<sup>15</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi III, cet. 1 (Yogyakarta: BPFE, 2013), h. 107

<sup>16</sup> M. Iqbal dan Arruzi Bandi, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia" *Simposium Nasional Akuntansi IV*, (2013), h. 647

<sup>17</sup> Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2013), h. 23-25

<sup>18</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi ...* hlm 238

Mengetahui beta menjadi hal yang penting dalam manajemen portofolio karena beta memiliki peran sebagaimana yang dikutip oleh Rena Mainingrum dan Falikhatun dari Tandelilin dan Lantara yaitu; Pertama, untuk meramalkan risiko sistematis portofolio, kedua, sebagai ukuran risiko sistematis yang terjadi (*relized market risk*), dan ketiga, untuk meramalkan *return* yang diharapkan dari suatu potofolio.<sup>19</sup>

Sebagai pengukur risiko, beta bisa bernilai negatif yang berarti kenaikan perolehan pasar menyebabkan penurunan perolehan aset atau saham (arah perolehan saham atau aset berlawanan dengan arah perolehan pasar). Secara umum beta dapat berubah-ubah dipengaruhi oleh faktor fundamental dan faktor-faktor ekonomi antara lain tingkat suku bunga, inflasi dan kurs.

Suku bunga dan prakiraan nilainya di masa depan merupakan salah satu masukan yang penting dalam keputusan investasi. Besar kecilnya suku bunga sangat tergantung dari kondisi makro yang berkembang di Indonesia. Tingkat suku bunga yang relatif tinggi diharapkan dapat merangsang lebih banyak tabungan masyarakat yang masuk ke dalam sistem perbankan walaupun bersamaan dengan itu, dikhawatirkan berpengaruh negatif terhadap kegiatan investasi. Kebijakan ekonomi nasional di Indonesia bermaksud untuk menjadikan suku bunga sebagai komponen mekanisme penyesuaian dalam upaya mempengaruhi tabungan dan investasi. Suku bunga yang terbentuk adalah suku bunga yang secara bebas didasarkan atas kekuatan pasar dalam pasar uang. Diharapkan kebijakan ini dapat mendorong terbentuknya suku bunga riil yang positif dan relatif tinggi sehingga dapat merangsang tabungan yang selanjutnya akan memperbesar dana yang dapat disalurkan untuk tujuan investasi.<sup>20</sup> Tingkat suku bunga yang ideal jika

---

<sup>19</sup> Rena Mainingrum dan Falikhatun, "Pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Jakarta" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4 (April 2015), h. 22

<sup>20</sup> Sritua Arief, *Pembangunanisme dan Ekonomi Indonesia: Pemberdayaan Rakyat dalam Arus Globalisasi* (Bandung: Zaman Wacana Mulia, 1998), h. 26.

besarnya berada di bawah kisaran angka sepuluh persen.<sup>21</sup> Adapun suku bunga untuk investasi pada SBI dan obligasi pemerintah sepenuhnya ditentukan oleh mekanisme pasar.

Inflasi dapat diartikan sebagai gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Inflasi yang semakin meningkat menjadi sinyal negatif bagi para investor. Investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi dikarenakan *return* (imbal hasil) yang diterima investor akan turun nilainya, terlebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali (*hyper inflation*). Kecenderungan investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham menjadi turun. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi menyebabkan kenaikan risiko investasi pada saham.<sup>22</sup>

Tingkat suku bunga mempengaruhi beta saham. Hal ini disebabkan karena seorang investor dalam memilih alternatif investasi akan cenderung memilih investasi yang menguntungkan. Apabila tingkat suku bunga lebih tinggi daripada *return* saham maka investor akan lebih memilih investasi yang bebas risiko seperti deposito dan obligasi daripada investasi yang penuh risiko seperti saham dan begitu pula sebaliknya. Ketika tingkat suku bunga tinggi maka *return* saham akan cenderung terjadi perubahan atau rendah. *Return* saham naik/turun sesuai dengan permintaan investor. Semakin tinggi permintaan terhadap saham semakin tinggi pula *return* saham.<sup>23</sup>

Seiring dengan perkembangan pasar modal di Indonesia, maka dikembangkan pula pasar modal syariah yakni pasar modal yang menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi yang bersumber dari nilai epistemologi Islam. Pasar

---

<sup>21</sup> Dedy Haryanto dan Riyatno, "Pengaruh Suku Bunga, hlm. 33.

<sup>22</sup> Rahardja, Prathama, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, Edisi ke-2 (Jakarta: FE UI, 2004), hlm. 155.

<sup>23</sup> Siti Zubaidah, *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Perubahan Nilai Kurs terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)*, h. 1, <http://www.snapdrive.net/files/611632/Beta%20JII.pdf>, akses tanggal 2 April 2024.

modal syariah di Indonesia identik dengan Jakarta Islamic Index (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Namun, Efek Syariah yang terdapat di pasar modal syariah di Indonesia tidak hanya berjumlah 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII saja melainkan terdiri dari berbagai macam jenis efek. Hal tersebut semakin terlihat jelas setelah Bapepam-LK mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) pada November 2007 yang kemudian menjadikan DES sebagai satu-satunya rujukan mengenai Efek Syariah yang ada di Indonesia.<sup>24</sup>

Mengetahui beta saham menjadi hal yang penting dalam manajemen portofolio dikarenakan beta memiliki peran sebagaimana yang dikutip oleh Rena Mainingrum dan Falikhatun dari Tandelilin dan Lantara yaitu: pertama, untuk meramalkan beta portofolio; kedua, sebagai ukuran risiko sistematis yang terjadi (*realized market risk*); dan ketiga, untuk meramalkan *return* yang diharapkan dari suatu portofolio.<sup>25</sup>

Penelitian mengenai beta saham syariah khususnya di Indonesia belum banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Beberapa penelitian di Indonesia yang pernah dilakukan di antaranya mencoba meneliti pengaruh variabel *asset growth*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap beta oleh Mainingrum dan Falikhatun.<sup>26</sup> Selanjutnya variabel kurs dan inflasi oleh Siti Zubaidah.<sup>27</sup> Adapun penelitian lain dengan variabel karakteristik perusahaan, industri dan variabel ekonomi makro dilakukan oleh Robiatul Auliyah dan

---

<sup>24</sup> Ardi Hamzah, "Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah," *Simposium Nasional Akuntansi*, (September, 2005), h. 367.

<sup>25</sup> Rena Mainingrum dan Falikhatun, "Pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4 (April 2005), h. 22.

<sup>26</sup> *Ibid.*

<sup>27</sup> Siti Zubaidah, "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Perubahan Nilai Kurs terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index", *Jurnal Program Studi Akuntansi FE-UMM Malang*, (2006), h. 95.

Ardi Hamzah<sup>28</sup> dan penelitian dengan variabel beta sebelum dan sesudah bergabung di JII oleh Angga Priyambono.<sup>29</sup>

Beberapa penelitian mencoba untuk menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi risiko perusahaan terutama meneliti tentang faktor-faktor yang termasuk risiko unik atau unsystematic risk seperti variabel fundamental perusahaan. Sedangkan penelitian ini ingin menguji mengenai peran variabel-variabel makroekonomi yaitu: tingkat suku bunga, inflasi, dan kurs dalam mempengaruhi beta saham. Selain itu, hal-hal di atas menarik diteliti dikarenakan sifat pengaruh beta yang terus melekat pada setiap investasi, terlebih pengaruhnya terhadap saham.

Perkembangan Pasar Modal syariah di tunjukan dengan meningkatnya indeks pada JII. Sejak tahun 2019, IHSG naik 262,85% dan JII juga naik 284,66%, sedangkan sejak tahun 2018 IHSG turun -6,42% dan JII juga turun - 4,53%. Jadi secara historis, kinerja JII lebih baik dibandingkan IHSG. Informasi ini setidaknya menjadi stimulus yang konstruktif bagi institusi ini untuk semakin kompetitif di pasar global serta mendorong optimisme investor untuk berinvestasi di JII. Selain itu JII menunjukkan kinerja yang sangat baik. Kapitalisasi pasar pada akhir tahun 2019 mencapai Rp.263,8 triliun naik 4% menjadi Rp.1.249 triliun dengan transaksi harian mencapai Rp.1,84 triliun pada akhir 2021. JII (*Jakarta Islamic Index*) merupakan tolak ukur dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan berbasis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menggabungkan investasi dalam ekuiti secara syariah.<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup> Robiatul Auliyah dan Ardi Hamzah, "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia", *Simposium Nasional Akuntansi* Vol. 9 (Agustus 2016)

<sup>29</sup> Angga Priyambono, "Analisis Beta Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Sebelum dan Sesudah Bergabung" *Skripsi*, Prodi Keuangan Islam, Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2008), h. 65.

<sup>30</sup> Evi Mutia dan Muhammad Arfan, Analisis Pengaruh Dividen Payout Ratio dan Capital Structure Terhadap Beta Saham, *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Universitas Jendral Sudirman, 2022, h 10.



Berdasarkan perbedaan penelitian terdahulu di atas, menyatakan hasil yang berbeda-beda, maka di penelitian selanjutnya peneliti mencoba untuk menguji kembali **“Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Masuk di *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2022”**

### **C. Identifikasi dan Batasan Masalah**

Untuk menghindari pembahasan yang tidak diperlukan atau diluar topik penelitian maka peneliti perlu memberikan batasan. Adapun batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

#### **1. Identifikasi Masalah**

Perkembangan Pasar Modal syariah di tunjukan dengan meningkatnya indeks pada JII. Sejak tahun 2019, IHSG naik 262,85% dan JII juga naik 284,66%, sedangkan sejak tahun 2018 IHSG turun -6,42% dan JII juga turun - 4,53%. Jadi secara historis, kinerja JII lebih baik dibandingkan IHSG. Informasi ini setidaknya menjadi stimulus yang konstruktif bagi institusi ini untuk semakin kompetitif di pasar global serta mendorong optimisme investor untuk berinvestasi di JII. Selain itu JII menunjukkan kinerja yang sangat baik. Kapitalisasi pasar pada akhir tahun 2019 mencapai Rp.263,8 triliun naik 4% menjadi Rp.1.249 triliun dengan transaksi harian mencapai Rp.1,84 triliun pada akhir 2021. JII (*Jakarta Islamic Index*) merupakan tolak ukur dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan berbasis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menggabungkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

#### **2. Batasan Masalah**

Penelitian ini dibatasi pada penelitian kuantitatif karena dalam penelitian ini akan dihitung pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022. Pada penelitian ini yang menjadi objek

utamanya adalah perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2022. Penggunaan 6 (enam) periode ini dikarenakan adanya keterbatasan data di tahun sebelum 2017, sehingga peneliti hanya menggunakan periode tahun 2017-2022.

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis merumuskan masalah di dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022?
3. Apakah kurs berpengaruh terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022?
4. Apakah tingkat suku bunga, inflasi dan kurs berpengaruh terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kebijakan dalam rangka meningkatkan pendapatan dalam sektor reksadana syariah, oleh karena itu yang menjadi tujuan dari penulisan skripsi ini yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh secara parsial Tingkat suku bunga terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.
2. Untuk menguji pengaruh secara parsial inflasi terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.

3. Untuk menguji pengaruh secara parsial kurs terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.
4. Untuk menguji pengaruh secara simultan tingkat suku bunga, inflasi dan kurs berpengaruh terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sesuai dengan berkaitannya judul yang diteliti, sebagai berikut :

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini memberikan data sebagai bukti empiris dalam menambah wawasan dan pengembangan ilmu pengetahuan terutama yang berkaitan dengan hal beta saham syariah dan pengetahuan tentang pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs terhadap beta saham syariah.

##### **2. Manfaat Praktis**

Penelitian ini juga berharap dapat memberikan masukan kepada perusahaan agar dapat memberi gambaran mengenai pentingnya pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs terhadap beta saham syariah serta hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai referensi penelitian selanjutnya untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik.

#### **G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan**

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini berfungsi untuk mendapatkan gambaran yang akan diteliti dengan penelitian sejenis yang pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Adapun beberapa penelitian yang telah dilakukan yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Rena Mainingrum <sup>31</sup>	Pengaruh <i>Asset growth</i> , <i>Debt to equity Ratio</i> , dan <i>Earning per share</i> terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia	Untuk pengujian dengan metode enter untuk uji-t sesudah koreksi menunjukkan bahwa <i>asset growth</i> , <i>debt to equity</i> dan <i>earning per share</i> tidak berpengaruh signifikan, dan pengujian dengan metode backward untuk uji-t setelah koreksi menunjukkan bawa <i>return on equity</i> yang secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham. Sedangkan hasil metode enter untuk uji-F menunjukkan bahwa semua variabel secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan, akan tetapi pengujian dengan metode backward menunjukkan hanya <i>debt to equity</i> ratio dan <i>return on equity</i> yang berpengaruh signifikan sebelum koreksi dan setelah koreksi hanya

<sup>31</sup> Rena Mainingrum dan Falikhatun, "Pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Jakarta" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4 (April 2015), h. 32-33

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<i>return on equity</i> yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham
2	Ardi Hamzah <sup>32</sup>	Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah	Pengujian regresi secara linear berganda menghasilkan F statistik sebesar 16,015 dengan tingkat signifikansi 0,05%. Hal ini berarti variabel-variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian regresi secara parsial dengan t-test menunjukkan bahwa kurs rupiah terhadap dollar dan Produk Domestik Bruto signifikan pada tingkat 5%, <i>leverage</i> dan profitabilitas signifikan pada tingkat 10%, sedangkan nilai akhir yang diharapkan, jenis industri, dividend payout ratio, variabilitas laba, Beta akuntansi,

---

<sup>32</sup> Ardi Hamzah, "Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah", *Simposium Nasional Akuntansi*, Vol. 8 (September, 2015), h. 375-376

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<i>cyclicity</i> dan <i>Price Book Ratio</i> tidak signifikan terhadap Beta saham syariah.
3	Siti Zubaidah <sup>33</sup>	Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Perubahan Nilai Kurs terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i>	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa baik secara simultan atau parsial variabel tingkat suku bunga dan perubahan nilai kurs berpengaruh secara tidak signifikan terhadap beta saham syariah.
4	Angga Priyambono <sup>34</sup>	Analisis Beta Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Sebelum dan Sesudah Bergabung	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara nilai beta saham sebelum dan sesudah bergabung di Jakarta Islamic Index.
5	Destri Suwarni <sup>35</sup>	Pengaruh Kurs dan Inflasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa

<sup>33</sup> Siti Zubaidah, "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Perubahan Nilai Kurs terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index", *Jurnal Program Studi Akuntansi FE-UMM Malang*, h. 14

<sup>34</sup> Angga Priyambono, "Analisis Beta Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Sebelum dan Sesudah Bergabung" Skripsi, Prodi Keuangan Islam, Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2008), h. 65

<sup>35</sup> Destri Suwarni, "Pengaruh Kurs dan Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016",



No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016	Kurs dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2016.
6	Ima Dwi Astuti <sup>36</sup>	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Yang Terdaftar Di BEI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, nilai tukar berpengaruh negatif (-) dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, dan tingkat suku bunga berpengaruh positif (+) dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
7	Fitriawati <sup>37</sup>	Pengaruh uang	Hasil penelitian ini

*Skripsi*, Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu Tahun, 2017 M/ 1438 H, h. 7.

<sup>36</sup> Ima Dwi Astuti, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Yang Terdaftar Di BEI", *Jurnal Media Akuntansi*, Vol. 4 No.2, Maret 2022 : h. 188-198.

<sup>37</sup> Fitriawati, "Pengaruh uang yang beredar (m2), kurs, inflasi, dan tingkat suku bunga SBI terhadap beta saham syariah (JJI) dan indeks harga saham gabungan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		yang beredar (M2), kurs, inflasi, dan tingkat suku bunga SBI terhadap beta saham syariah (JJI) dan indeks harga saham gabungan (IHSG)	menunjukkan bahwa uang beredar (M2), dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap suku bunga SBI. Suku bunga SBI dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Dan uang beredar (M2), inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
8	Made Satria Wiradharma <sup>38</sup>	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham	Hasil menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, tingkat inflasi dan nilai kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan produk domestik bruto berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
9	Mustafa Kamal <sup>39</sup>	Pengaruh Tingkat Inflasi	Berdasarkan hasil uji secara simultan (Uji F)

(IHSG)” *Skripsi*, Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah Fakultas Ekonomi dan Ilmu sosial, 2022, h. 8

<sup>38</sup> Made Satria Wiradharma A, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham”*E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 6, 2016: h. 3392-3420

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	variabel inflasi (X1) dan nilai tukar (Kurs) Rupiah (X2) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil uji secara parsial (Uji t) variabel nilai tukar (Kurs) Rupiah berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan untuk variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Keeratan hubungan variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) tergolong sedang. Sedangkan kontribusi variabel inflasi (X1) dan kurs rupiah (X2) terhadap ISSI (Y) sebesar 23,7% sedangkan sisanya 76,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

---

<sup>39</sup> Mustafa Kamal, "Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance*, Volume 4 Nomor 2, November 2021: h. 521-531.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
10	Angelina Mourine <sup>40</sup>	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.

Berdasarkan Tabel 1 diketahui perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode penelitian yang digunakan. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu antara tahun 2017-2022. Selain itu, variabel suku bunga (SBI) pada penelitian sebelumnya belum pernah digunakan sebagai salah satu

---

<sup>40</sup> Angelina Mourine, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi", *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, Volume 21 No. 1 Maret 2021, h. 10.

variabel independent penelitian, maka di sini penulis mencoba menambahkan suku bunga sebagai salah satu variabel independen dalam penelitian ini, karena suku bunga juga memiliki pengaruh terhadap beta saham.

#### **H. Sistematika Penulisan**

Pembahasan hasil penelitian ini akan di sistematika menjadi lima bab yang saling berkaitan satu sama lainnya.

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Menjelaskan secara umum tentang arah penelitian yang dilakukan oleh peneliti yang terdiri dari Penegasan Judul, Latar Belakang, Identifikasi dan Batasan Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan dan Sistematika Penulisan.

#### **BAB II LANDASAN TEORI**

Berisi tentang pembahasan mengenai landasan teori yang meliputi tingkat suku bunga, inflasi, kurs, beta saham syariah, tinjauan pustaka, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini merupakan penjelasan tentang Jenis dan Sifat Penelitian, Sumber Data, Populasi dan Sampel, Pengukuran Variabel Penelitian dan Metode Analisis Data.

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini membahas tentang Analisis Data Penelitian, Temuan Penelitian dan Pembahasan.

#### **BAB V PENUTUP**

Memuat tentang simpulan dari penelitian yang berisi pernyataan singkat penelitian tentang hasil penelitian berdasarkan pada analisis data dan temuan penelitian. Rekomendasi merupakan saran-saran praktis dan teoritis dan peneliti juga bisa merekomendasikan tentang

perlunya penelitian selanjutnya serta mengimplementasikan penelitian tersebut dalam pemecahan masalah praktis





## BAB II LANDASAN TEORI

### A. *Grand Theory*

*Grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Portofolio dari Markowitz. Portofolio dapat diartikan sebagai investasi dalam berbagai instrument keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan *return* dan kemungkinan resiko. Instrument keuangan dimaksud meliputi saham, obligasi, valas, deposito, indeks harga saham, produk derivatif lainnya. Portofolio diartikan juga sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun institusi. Dalam pasar modal, portofolio dikaitkan dengan portofolio aktiva finansial yaitu kombinasi beberapa saham sehingga investor dapat meraih *return* optimal dan memperkecil risiko. Di dalam portofolio juga terdapat pribahasa yang sangat terkenal yang dikemukakan oleh Harry Markowitz yaitu “*Don't put all your eggs in one basket*” atau jangan menaruh semua telur ke dalam satu keranjang, pelajaran ini sangat berharga karena jika keranjang tersebut jatuh, maka telur yang ada di dalamnya akan pecah semua dan kita rugi total. Ini berarti dalam berinvestasi investor harus pandai dalam memilih saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, maupun reksa dana.<sup>41</sup>

Teori Portofolio modern diperkenalkan oleh Markowitz yang menggunakan pengukuran statistik dasar untuk menerangkan portofolio, yaitu *expected return*, standar deviasi sekuritas atau portofolio dan korelasi antar *return*. Markowitz menyatakan bahwa secara umum risiko dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio dengan syarat *return-return* sekuritas tidak berkorelasi positif sempurna. Manajemen portofolio mengenal adanya konsep

---

<sup>41</sup> Harry Markowitz, “Portfolio Selection”, *The Journal of Finance*, Vol.7, No.1, 1952, h. 77-91.

pengurangan risiko, sebagai akibat penambahan sekuritas ke dalam portofolio. konsep pengurangan risiko tersebut sejalan dengan *law of large number* dalam statistik, yang menyatakan semakin besar ukuran sampel, semakin besar kemungkinan rata-rata sampel mendekati nilai yang diharapkan dari populasi. Manfaat pengurangan risiko dalam portofolio akan mencapai titik puncaknya pada saat portofolio asset terdiri dari jumlah tertentu, dan setelah itu manfaat pengurangan risiko tidak terasa lagi. Risiko portofolio dihitung dari kontribusi risiko asset terhadap risiko portofolio, dengan demikian untuk menurunkan risiko perlu dilakukan diversifikasi. Risiko dalam investasi saham dibagi dua, yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu seperti perubahan struktur permodalan, perubahan struktur aktiva, kondisi lingkungan kerja, penurunan tingkat penjualan dan lain-lain. Pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut, dan risiko inilah yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang mempengaruhi semua perusahaan dan industri seperti perubahan tingkat suku bunga, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap valuta asing, resesi ekonomi dan lain-lain.<sup>42</sup>

Kaitan Teori Portofolio dari Markowitz terhadap pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs berpengaruh terhadap beta saham syariah adalah dalam pembentukan portofolio untuk mengurangi risiko, perlu memperhatikan koefisien korelasi dari saham saham pembentuk portofolio tersebut. Selama saham-saham tersebut tidak mempunyai koefisien korelasi yang relatif rendah maka tingkat fluktuasi keuntungan portofolio tersebut tidak akan saling meniadakan sehingga pengurangan risiko menjadi lebih kecil daripada portofolio yang dibentuk dari saham

---

<sup>42</sup> Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta: Yayasan Kalimah, 2010), h. 28.

dengan koefisien korelasi rendah. Dengan kata lain, semakin banyak jumlah saham dalam portofolio, semakin kecil fluktuasi tingkat keuntungan, yang diukur dari deviasi standar portofolio tersebut. Namun, deviasi standar ini tidak akan mencapai nol meskipun investor menambah jumlah saham yang membentuk portofolio atau dengan kata lain investor akan selalu diperhadapkan pada suatu risiko tertentu. Risiko inilah yang disebut dengan risiko sistematis (disebut juga risiko pasar). Sedangkan risiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi disebut dengan risiko tidak sistematis.

## **B. Investasi**

### **1. Pengertian Investasi**

Beberapa sektor yang dapat mempengaruhi perekonomian dalam pendekatan pengeluaran yang dikaji dalam penelitian ini yaitu sektor investasi dan konsumsi/belanja pemerintah. Investasi memberikan kunci terhadap peranannya dalam proses pertumbuhan ekonomi khususnya mengenai watak ganda yang dimiliki investasi. Dengan peran ganda maka investasi tidak hanya dapat menciptakan pendapatan tetapi juga investasi dapat memperbesar kapasitas produksi dalam perekonomian.<sup>43</sup>

Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan pada masa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal.<sup>44</sup>

Investasi merupakan pengeluaran-pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang-barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk

---

<sup>43</sup> Boediono, *Teori Pertumbuhan Ekonomi Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 4*, BPFE, Yogyakarta, 1999, h. 59.

<sup>44</sup> Pratomo, Eko Priyo & Ubaidillah Nugraha. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Cetakan Ketiga, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2007), h. 47.

memproduksi barang dan jasa di masa depan. Investasi seringkali mengarah pada perubahan dalam keseluruhan permintaan dan mempengaruhi siklus bisnis, selain itu investasi mengarah kepada akumulasi modal yang bisa meningkatkan *output* potensial negara dan mengembangkan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.<sup>45</sup>

Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pembelanjaan penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang produksi, untuk menambah kemampuan memproduksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian yang berasal dari investasi dalam negeri maupun investasi asing. Peningkatan investasi akan mendorong peningkatan volume produksi yang selanjutnya akan meningkatkan kesempatan kerja yang produktif sehingga akan meningkatkan pendapatan perkapita sekaligus bisa meningkatkan kesejahteraan masyarakat.<sup>46</sup>

Investasi pada hakekatnya merupakan awal kegiatan pembangunan ekonomi. Investasi dapat dilakukan oleh swasta, pemerintah atau kerjasama antara pemerintah dan swasta. Investasi merupakan suatu cara yang dapat dilakukan oleh pemerintah untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan untuk jangka panjang dapat menaikkan standar hidup masyarakatnya. Investasi merupakan komponen utama dalam menggerakkan roda perekonomian suatu negara. Secara teori peningkatan investasi akan mendorong volume perdagangan dan volume produksi yang selanjutnya akan memperluas kesempatan kerja yang produktif dan berarti akan meningkatkan pendapatan perkapita sekaligus bisa meningkatkan kesejahteraan masyarakat.<sup>47</sup>

Penanaman modal/investasi sebagai pengeluaran atau perbelanjaan penanam-penanam modal atau perusahaan untuk

---

<sup>45</sup> Samuelson, Paul A dan Nordhaus William D. *Ilmu Makro Ekonomi (Edisi Terjemahan) Edisi Tujuh Belas*. (Jakarta : PT Media Global Edukasi, 2004), h. 78.

<sup>46</sup> Karim, Abdul. Zulkefly. *Investment, Household Consumption and Economic Growth*. (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2010), h. 77

<sup>47</sup> Mankiw, N. Gregory. *Teori Makro Ekonomi Edisi ke Lima*. (Jakarta : Erlangga, 2003), h. 16.

membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian.<sup>48</sup>

Bagi suatu Negara investasi tidak hanya untuk memaksimalkan *output*, tetapi untuk menentukan distribusi tenaga kerja dan distribusi pendapatan, pertumbuhan dan kualitas penduduk serta teknologi. Tingkat investasi yang tinggi akan meningkatkan kapasitas produksi yang pada akhirnya berujung pada pembukaan lapangan kerja baru. Adanya investasi juga memungkinkan terjadinya transfer teknologi dan pengetahuan dari negara maju ke negara berkembang.<sup>49</sup>

Penanaman modal swasta di Indonesia sudah dijamin keberadaannya sejak dikeluarkannya Undang Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal untuk kebutuhan dalam mempercepat pembangunan ekonomi nasional dan mewujudkan kedaulatan politik dan ekonomi Indonesia diperlukan peningkatan penanaman modal untuk mengolah potensi ekonomi menjadi kekuatan ekonomi riil dengan menggunakan modal yang berasal, baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Undang-undang ini sebagai revisi perubahan dari UU No.11 Tahun 1970 tentang Penanaman Modal Asing dan UU No 12 Tahun 1970 Tentang Penanaman Modal Dalam Negeri yang sudah tidak sesuai dengan percepatan perekonomian dan perkembangan hukum nasional khususnya dibidang penanaman modal. Berdasarkan dari sumber kepemilikan modal, maka penanaman modal swasta dapat dibagi menjadi penanaman modal asing dan penanaman modal dalam negeri.<sup>50</sup>

---

<sup>48</sup> Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2000, h. 121.

<sup>49</sup> Basuki Pujoalwanto, *Perekonomian Indonesia, Tinjauan Historis, Teoritis, dan Empiris*, Yogyakarta, 2014, h. 164.

<sup>50</sup> Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa Investasi merupakan pengeluaran-pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan-peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang-barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksi barang dan jasa di masa depan.

## 2. Teori Terkait Investasi

Harold dan Dommar memberikan peran kunci kepada investasi terhadap peranannya dalam proses pertumbuhan ekonomi khususnya mengenai peran ganda yang dimiliki investasi. Pertama, investasi memiliki peran ganda dimana dapat menciptakan pendapatan, dan yang kedua, investasi memperbesar kapasitas produksi perekonomian dengan cara meningkatkan stok modal.<sup>51</sup>

Hampir semua ahli ekonomi menekankan arti pentingnya pembentukan investasi sebagai penentu utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan ekonomi. Arti pentingnya pembentukan investasi disini adalah bahwa masyarakat tidak menggunakan semua pendapatannya untuk dikonsumsi, melainkan ada sebagian yang ditabung dan tabungan ini diperlukan untuk pembentukan investasi. Selanjutnya pembentukan investasi ini telah dipandang sebagai salah satu faktor bahkan faktor utama di dalam pembangunan ekonomi. Misalkan, investasi dalam peralatan modal atau pembentukan modal adalah tidak hanya meningkatkan produksi atau pertumbuhan ekonomi, tetapi juga dapat memberikan kesempatan kerja bagi masyarakat. Dengan demikian terdapat hubungan yang positif antara pembentukan investasi dengan pertumbuhan ekonomi pada suatu negara.<sup>52</sup>

---

<sup>51</sup> Basuki Pujoalwanto, *Perekonomian Indonesia, Tinjauan Historis, Teoritis, dan Empiris*, Yogyakarta, 2014, h. 164.

<sup>52</sup> Eko Prasetyo, *Fundamental Makro Ekonomi: Sebuah Pengetahuan Tigtat Dasar dan Menengah serta Advanced untuk Ilmu Ekonomi Makro*, cet Kedua, Beta Offset, Yogyakarta, 2009, h. 99.



Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa berdasarkan teori investasi menyatakan bahwa arti pentingnya pembentukan investasi adalah masyarakat tidak menggunakan semua pendapatannya untuk dikonsumsi, melainkan ada sebagian yang ditabung dan tabungan ini diperlukan untuk pembentukan investasi.

### 3. Jenis-Jenis Investasi

Berdasarkan sumberdaya yang digunakan, investasi dapat dikelompokkan menjadi beberapa jenis sebagai berikut:<sup>53</sup>

#### a. Investasi Negara

Investasi ini adalah investasi yang dilakukan oleh Negara, atau sumber daya investasi tersebut berasal dari milik atau kekayaan Negara. Dalam pelaksanaannya investasi ini dilakukan oleh pemerintah untuk membangun prasarana dan sarana infrastruktur guna memenuhi kebutuhan masyarakat. Investasi dengan karakteristik seperti ini bersifat nirlaba atau *non profit motive*, misalnya pembangunan jalan dan jembatan, irigasi, sekolah, taman, pasar, listrik, rumah sakit, pelabuhan, Bandar udara (bandara), terminal, alat pertahanan Negara, kantor pemerintahan, dan masih banyak lagi yang lainnya. Dana atau pembiayaan yang dilakukan melalui anggaran pendapatan dan belanja Negara/ Daerah (APBN) atau (APBD). Investasi ini menghasilkan nilai tambah berupa barang dan jasa, lapangan pekerjaan, sewa, dan bunga, tanpa surplus usaha.

#### b. Investasi Swasta

Investasi swasta ini adalah investasi yang dilakukan oleh masyarakat, khususnya para pengusaha, dengan tujuan mendapat manfaat berupa laba. Investasi dengan karakteristik seperti ini dapat dilakukan oleh pribadi atau perusahaan seperti: usaha mikro (belum punya badan hukum), Usaha

---

<sup>53</sup> Henry Faizal Noor, *Ekonomi Public (ekonomi untuk kesejahteraan rakyat)*, cet. Pertama, PT. Indeks, Jakarta, 2005, h.49.

Kecil Menengah (UKM) sebagian sudah berbadan hukum, dan usaha Besar yang berbentuk PMA maupun PMDN.

#### 4. Manfaat dan Tujuan Investasi

Investasi merupakan salah satu pembentuk pertumbuhan ekonomi yang berperan dalam peningkatan struktur ekonomi dan pembangunan Negara. Hal ini karena kegiatan investasi dapat menyumbang pendapatan tidak hanya Negara tetapi juga masyarakat.<sup>54</sup> Secara khusus investasi memiliki manfaat terhadap perekonomian suatu daerah antara lain sebagai berikut:

a. Investasi yang bermanfaat untuk umum (Publik)

Pada dasarnya hampir semua bentuk investasi, bermanfaat bagi kepentingan publik atau umum karena investasi menghasilkan barang dan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat. Investasi juga membuka lapangan pekerjaan bagi masyarakat. Contohnya adalah investasi dibidang pendidikan dan sumberdaya manusia, investasi dibidang kesehatan, investasi dibidang infrastruktur (jalan, jembatan, pelabuhan, pasar, energi dan sebagainya), investasi di bidang konservasi alam, investasi dibidang pengelolaan sampah, yang bermanfaat bagi masyarakat luas.<sup>55</sup>

b. Investasi yang bermanfaat untuk kelompok tertentu (pribadi atau rumah tangga)

Investasi yang mendatangkan manfaat pada kelompok masyarakat tertentu dan lingkungan tertentu, seperti investasi di bidang keagamaan, misalnya membangun sarana ibadah dan sarana keagamaan lainnya, dan investasi dibidang olahraga tertentu, bermanfaat bagi masyarakat atau kelompok tertentu, sedangkan investasi yang mendatangkan manfaat bagi pribadi atau rumah tangga, misalnya investasi untuk perumahan pribadi maupun keluarga, investasi untuk

---

<sup>54</sup> Henry Faizal Noor, *Ekonomi Public (ekonomi untuk kesejahteraan rakyat)*, cet. Pertama, PT. Indeks, Jakarta, 2005, h.49.

<sup>55</sup> Basuki Pujoalwanto, *Perekonomian Indonesia, Tinjauan Historis, Teoritis, dan Empiris*, Yogyakarta, 2014, h. 164.

pendidikan pribadi maupun keluarga, investasi untuk usaha (mendapat penghasilan), serta investasi di bidang lainnya yang bermanfaat bagi pribadi maupun keluarga.<sup>56</sup>

Tujuan investasi pada hakekatnya adalah untuk mendapatkan kemaslahatan atau manfaat yang sebesar-besarnya bagi umat manusia. tujuan tersebut diantaranya yaitu sebagai berikut:<sup>57</sup>

- 1) Membuka lapangan kerja bagi pekerja yang dapat meningkatkan harkat dan martabat manusia.
- 2) Memberikan pendapatan bagi pekerja sehingga dapat mengurangi kefakiran dan kemiskinan penduduk.
- 3) Memberikan jaminan ketentraman, ketenangan, kesejahteraan serta kebahagiaan hidup para pekerja dan keluarganya.
- 4) Berorientasi pada produksi barang dan jasa yang tidak mendatangkan mudharat bagi umat manusia termasuk alam dan segala isinya
- 5) Tidak menggunakan faktor produksi yang melanggar hukum-hukum Allah, baik dalam prosesnya maupun dalam zatnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dan manfaat investasi sebagai pembentuk pertumbuhan ekonomi yang berperan dalam peningkatan struktur ekonomi dan pembangunan Negara. Hal ini karena kegiatan investasi dapat menyumbang pendapatan tidak hanya Negara tetapi juga masyarakat.

## 5. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi

Kegiatan investasi memungkinkan suatu masyarakat terus menerus meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi

---

<sup>56</sup> *Ibid*, h.47.

<sup>57</sup> Hasan Aedy, *Teori dan Aplikasi Ekonomi Pembangunan Perspektif Islam*, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2011, h. 74.

penting dari kegiatan investasi, investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat pendapatan nasional serta kesempatan kerja adapula pertambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi dan yang terakhir investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.<sup>58</sup>

Investasi baik Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) maupun Penanaman Modal Asing (PMA) memainkan peranan penting dalam menentukan jumlah *output* dan pendapatan. Dengan semakin besarnya investasi baik PMDN maupun PMA maka diharapkan akan mendorong pertumbuhan sektor swasta dan rumah tangga dalam mengalokasikan sumber daya yang ada di suatu daerah. Hal ini pada akhirnya akan menyebabkan makin meningkatnya PDRB dan diharapkan pertumbuhan ekonomi daerah dapat meningkat. Dengan demikian investasi PMDN dan PMA memiliki hubungan positif terhadap pertumbuhan ekonomi suatu daerah. Dengan semakin besarnya investasi pemerintah pada barang publik maka diharapkan akan mendorong pertumbuhan sektor swasta dan rumah tangga dalam mengalokasikan sumber daya yang dimiliki suatu daerah. Hal ini pada akhirnya akan menyebabkan makin meningkatnya PDRB.<sup>59</sup>

Merujuk pada pendapat ahli ekonomi Islam, yakni Metwally dalam buku *Ekonomi Makro Islami*, menyebutkan bahwa investasi di negara penganut ekonomi Islam dipengaruhi oleh 3 faktor sebagai berikut:

- 1) Terdapat sanksi untuk pemegang aset kurang/tidak produktif.
- 2) Dilarang melakukan berbagai macam bentuk spekulasi dan segala macam judi (*maysir*).
- 3) Tingkat bunga untuk berbagai macam pinjaman adalah nol (0) dan sebagai gantinya dipakai sistem bagi hasil.<sup>60</sup>

---

<sup>58</sup> Hasan Aedy, *Teori dan Aplikasi Ekonomi Pembangunan Perspektif Islam*, Graha Ilmu, Yogyakarta, 2011, h. 74.

<sup>59</sup> Michael Todaro, *Pembangunan Ekonomi Di Dunia Ketiga*, Erlangga, Jakarta, 2003, h. 23

<sup>60</sup> Adiwarmam Karim, *Op.Cit*, h. 296.

Sehingga seorang muslim boleh memilih tiga alternatif atas dananya, yaitu:

- 1) Memegang kekayaannya dalam bentuk uang kas (*idle cash*).
- 2) Memegang tabungan dalam bentuk aset tanpa memproduksi seperti deposito, real estate, permata, dll.
- 3) Menginvestasikan tabungannya (seperti memiliki proyek-proyek yang menambah persediaan kapital nasional).<sup>61</sup>

Berdasarkan uraian di atas, maka investasi dalam perekonomian Islam merupakan fungsi dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Tingkat keuntungan yang diharapkan juga bergantung pada bagian relative dari keuntungan yang dialokasikan antara investor dan mereka yang menyediakan danadanya pada bentuk kerja sama atau pinjaman. Kehidupan sosial ekonomi Islam, termasuk investasi, tidak dapat dilepaskan dari prinsip-prinsip syariah. Investasi syariah adalah investasi yang didasarkan atas prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak dan melarang manusia melakukan investasi yang merugikan diri sendiri dan orang lain.<sup>62</sup>

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa ekonomi Islam tingkat bunga tidak memberikan pengaruh apakah investasi dilakukan atau tidak. Oleh karena itu, *opportunity cost* yang digunakan untuk tujuan investasi adalah tingkat zakat yang dibayarkan atas dana tersebut. Dengan kata lain, ketika tabungan yang disalurkan tidak disalurkan ke investasi nyata, maka seseorang akan terbebani zakat.

## 6. Investasi dalam Perspektif Islam

Dalam sistem ekonomi konvensional, seseorang melakukan investasi dengan motif yang berbeda-beda, diantaranya untuk memenuhi kebutuhan likuiditas, menabung agar mendapat

---

<sup>61</sup> Adiwarmar Karim, *Op.Cit*, h. 296.

<sup>62</sup> Nurul Huda, et al., *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis* (Jakarta: Kencana, 2008), h. 50.

pengembalian yang besar, merencanakan pensiun, untuk berspekulasi dan lain-lain. Dalam makna yang sama, Sumantoro dalam Muhamad Nafik menyebutkan tiga hal utama dalam yang mendorong seseorang melakukan investasi, yaitu mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa mendatang, menghindari kemerosotan harta akibat inflasi, dan untuk memanfaatkan kemudahan ekonomi yang diberikan pemerintah. Kemudian, jika kita berbicara tentang investasi syariah, ada hal lain yang turut berperan dalam investasi. Investasi syariah tidak melulu membicarakan persoalan duniawi sebagaimana yang dikemukakan para ekonom sekuler. Ada unsur lain yang sangat menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah SWT. Sehingga dapat diartikan investasi syariah adalah menanamkan keuntungan yang halal di masa mendatang, atau bisa dikatakan bahwa investasi syariah adalah investasi berbasis syariah yang menggunakan instrumen Islam dalam pelaksanaannya.<sup>63</sup>

Dalam investasi syariah yang menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa mendatang adalah Allah SWT, Islam memadukan antara dimensi dunia dan akhirat. Setelah kehidupan dunia yang fana, ada kehidupan akhirat yang abadi. Setiap muslim harus berupaya meraih kebahagiaan di dunia dan akhirat. Kehidupan dunia hanyalah sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal di akhirat. Islam mengajarkan bahwa semua perbuatan manusia yang bersifat vertikal (hubungan manusia dengan Allah) maupun horizontal (hubungan manusia dengan manusia) merupakan investasi yang akan dinikmati di dunia dan di akhirat. Karena perbuatan manusia dipandang sebagai investasi, maka hasilnya akan ada yang beruntung dan ada yang rugi. Islam memerintahkan umatnya untuk meraih kesuksesan dan berupaya meningkatkan hasil investasi. Islam memerintahkan umatnya untuk meninggalkan

---

<sup>63</sup> Muhamad Nafik, *Bursa Efek & Investasi Syariah* (Jakarta : PT Serambi Ilmu, 2009), h. 68.



investasi yang tidak menguntungkan sebagaimana firman Allah SWT dalam Surat At Taubah ayat 105 sebagai berikut :

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسَتُرَدُّونَ اِلَىٰ عِلْمِ  
الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ ۝ ۱۰۵

Artinya : “ Dan Katakanlah: Bekerjalah kamu, maka Allah akan melihat pekerjaanmu, begitu juga dengan Rasul-Nya dan orang-orang mukmin, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) Yang Mengetahui yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakannya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.” (Q.S. At-Taubah : 105).<sup>64</sup>

Menurut beberapa pandangan kontemporer, seorang muslim yang menginvestasikan dana atau tabungannya tidak akan dikenakan pajak pada jumlah yang telah diinvestasikannya, tetapi dikenakan pajak pada keuntungan yang dihasilkan dari investasinya, karena dalam perekonomian Islami semua aset-aset yang tidak termanfaatkan dikenakan pajak, investor muslim akan lebih baik memanfaatkan dananya untuk investasi daripada mempertahankan dananya dalam bentuk yang tidak termanfaatkan.<sup>65</sup>

Selain itu, dengan adanya kegiatan investasi juga memungkinkan suatu masyarakat akan terus menerus meningkatkan kegiatan ekonomi, meningkatkan pendapatan nasional dan taraf kemakmuran masyarakat yang pada akhirnya akan menyebabkan makin meningkatnya PDRB serta pertumbuhan ekonomi daerah dapat meningkat.<sup>66</sup>

Investasi syariah tidak hanya berorientasi pada persoalan duniawi sebagaimana yang dikemukakan para ekonom sekuler. Ada unsur lain yang sangat menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah.

---

<sup>64</sup> Alquran, *At-Taubah ayat 105, Al-Qur'an Perkata Warna ArRiyadh* (Bandung : Departemen Agama RI, Tim Asatiz Al-Qur'an Codoba, 2017), h. 203

<sup>65</sup> Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami*, cetakan ke 7, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2014, h.297.

<sup>66</sup> Sadono, *Op.Cit*, h.225.

Sebagaimana Allah telah berfirman dalam surah Al-Luqman ayat 34:<sup>67</sup>

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ □ ٣٤

*Artinya: “Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dia-lah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal”.*

Berdasarkan ayat di atas dapat dijelaskan bahwa Islam memadukan antara dimensi dunia dan akhirat. Setelah kehidupan dunia yang fana, ada kehidupan akhirat yang abadi. Setiap muslim harus berupaya meraih kebahagiaan di dunia dan akhirat. Kehidupan dunia hanyalah sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal di akhirat.

Prinsip syariah dalam berinvestasi dan pembiayaan keuangan pada dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan. Secara umum prinsip tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Transaksi dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim.
- 2) Uang sebagai alat pertukaran, bukan komoditas perdagangan di mana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta.
- 3) Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.

---

<sup>67</sup> Departemen Agama, RI, *Op.Cit*, h. 411.

- 4) Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- 5) Dalam Islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung risiko.
- 6) Manajemen yang diterapkan adalah manajemen islami yang tidak mengandung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestarynya lingkungan hidup.<sup>68</sup>

Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT. Dalam berinvestasipun Allah SWT dan Rasul-Nya memberikan petunjuk dan rambu-rambu pokok yang sebaiknya diikuti oleh setiap muslim yang beriman diantaranya yaitu :

- 1) Terbebas dari unsur riba
- 2) Terhindar dari unsur *gharar*
- 3) Terhindar dari unsur judi
- 4) Terhindar dari unsur haram
- 5) Terhindar dari unsur *syubhat*.<sup>69</sup>

Adapun landasan normatif etika Islami dalam bisnis dan investasi syariah meliputi:

- 1) Tauhid Dalam konteks etika Islam, tauhid bisa dimaknai sebagai kepercayaan penuh dan murni terhadap kesesaan Allah SWT. Kepercayaan ini menyebabkan manusia mayakini bahwa semuanya adalah milik Allah SWT yang nantinya akan mempengaruhi bagaimana harus menyeimbangkan kebutuhan material dan spiritual.
- 2) Keadilan dan kesejajaran Meski Islam tidak melarang kepemilikan oleh individu, keadilan dalam pembagian manfaat kepada pihak yang terlibat dalam aktivitas ekonomi juga harus tetap ada.

---

<sup>68</sup> Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoretis dan Praktis* (Jakarta : Kencana, 2010), h. 191-192.

<sup>69</sup> Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta : Mediakita, 2011), h. 24-25.

- 3) Kehendak bebas Kebebasan yang diberikan kepada setiap manusia sifatnya juga sangat relatif karena kebebasan mutlak adalah hak dan milik Allah SWT semata. Dengan begitu, prinsip kebebasan individu juga harus tetap dilandasi dan berpedoman kepada AlQur'an dan Sunnah Nabi.
- 4) Pertanggung jawaban Landasan pertanggung jawaban berarti bahwa segala sesuatu yang dilakukan manusia harus dipertanggung jawabkan terhadap Tuhan, diri sendiri, masyarakat dan lingkungannya.<sup>70</sup>

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa konsep di atas bukanlah hal yang bisa diremehkan, dimana antara urusan dunia dengan akhirat tidak bisa dipisahkan. Sehingga memberikan pengaruh yang sangat besar, termasuk salah satunya pada urusan ekonomi. Oleh karena itu, investasi sebagai salah satu bahasan yang ada pada ilmu ekonomi, tentunya juga memiliki aturan-aturan yang sesuai dengan syariat agama Islam. Jadi, investasi yang Islami adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (*kaffah*). Selain itu, semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir batin di dunia dan akhirat baik bagi generasi sekarang maupun generasi yang akan datang.

## C. Pasar Modal Syariah

### 1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Secara etimologis, untuk istilah pasar digunakan kata bursa, exchange, dan market. Adapun untuk istilah modal sering digunakan kata efek, securities, dan stock. Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan

---

<sup>70</sup> M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah Suatu Kajian Teoretis dan Praktis* (Bandung : CV Pustaka Setia, 2012), h. 344.

penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>71</sup>

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya, terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, dan cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.

Jadi dapat dikatakan pasar modal merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sebagai sarana investasi bagi para pemodal. Implementasi dari hal tersebut adalah perusahaan dapat memperoleh pendanaan melalui penerbitan efek yang bersifat ekuitas atau surat utang. Pada sisi lain pemodal juga dapat melakukan investasi di pasar modal dengan membeli efek-efek tersebut. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

## **2. Instrumen Pasar Modal Syariah**

### **a. Saham syariah**

Saham syariah diartikan sebagai bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Secara umum berinvestasi di saham syariah adalah hak memperoleh deviden dan capital gain. Sedangkan risikonya yaitu risiko

---

<sup>71</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Bandung : CV Pustaka Setia, 2012), h. 126-127

tidak ada pembagian deviden, risiko capital loss, risiko likuidasi dan risiko saham *delisting* (dihapus) dari bursa.

b. Obligasi syariah (sukuk)

Istilah sukuk berasal dari bentuk jamak dari bahasa Arab “sak” atau sertifikat. Secara singkat AAOIFI mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat, dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.

c. Surat berharga syariah Negara (SBSN)

SBSN adalah surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah, sebagai bukti atas bagian penyertaan terhadap aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing.

d. Reksa dana syariah

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dan manajer investasi sebagai wakil pemilik harta, maupun antara manajer investasi sebagai wakil pemilik harta dengan pengguna dana.

e. Warran syariah

Produk derivatif yang dinilai sesuai dengan kriteria DSN adalah warran. Berdasarkan fatwa pengalihan saham dengan imbalan (warran), seorang pemegang saham diperbolehkan untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain dengan mendapat imbalan.<sup>72</sup>

## **D. Tingkat Suku Bunga**

### **1. Pengertian Suku Bunga**

Bunga dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang

---

<sup>72</sup> Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, (Bandung : CV Pustaka Setia, 2012), h. 265.



membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabahnya sebagai balas jasa atas transaksi antara bank dan nasabah. Bunga secara sederhana dapat diartikan sebagai biaya modal (*cost of capital*). Dari sudut pandang lain, Samuelson dan Nordhaus mengemukakan bahwa suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai presentase dari jumlah dana yang dipinjamkan.<sup>73</sup>

Bunga bank dapat diartikan sebagai imbal jasa yang diterima oleh nasabah karena telah melakukan pembelian ataupun penjualan dari pihak bank. Selain itu bunga bank didefinisikan sebagai nominal yang wajib dibayar oleh nasabah dari pihak bank karena telah melakukan penyimpanan ataupun melakukan peminjaman. Pada dasarnya suku bunga dibagi dua, yaitu suku bunga nominal dan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah suku bunga yang dapat diamati pergerakannya oleh pasar, sedangkan suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat bunga yang sebenarnya, suku bunga riil adalah hasil dari pengurangan suku bunga nominal dengan laju inflasi yang diharapkan. Berikut merupakan rumus perhitungan suku bunga:

$$r = i - \mu$$

$r$  = Suku bunga riil

$i$  = Suku bunga nominal

$\mu$  = Laju inflasi yang diharapkan

Secara teori masih menurut Samuelson dan Nordhaus, suku bunga yang tinggi cenderung akan menurunkan harga aset. Ini bisa dipahami dengan menggunakan konsep nilai sekarang (*present value*), yaitu nilai uang masa kini dari aliran pendapatan masa depan. Ia ditentukan dengan menghitung berapa banyak uang diinvestasikan sekarang akan dibutuhkan pada suku bunga yang berlaku untuk menghasilkan aliran pendapatan masa depan dari aset. Umumnya, ketika suku bunga naik maka pilihan

---

<sup>73</sup> Paul A. Samuelson, dan William D. Nordhaus, *Ilmu Makroekonomi*, Alih Bahasa Gretta dkk, edisi 17 (Jakarta: PT Media Global Edukasi, 2004), h. 191



investasi yang tepat dan lebih menguntungkan adalah tabungan atau deposito, sehingga harga saham, obligasi, perumahan dan banyak aset jangka panjang lainnya yang juga merupakan alternatif investasi akan menurun.

Karakteristik bunga yang menjanjikan keuntungan secara pasti menjadikan suku bunga sebagai tolok ukur atas tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dari suatu investasi. Dengan demikian, bunga dianggap sebagai fungsi dari investasi. Tingginya tingkat suku bunga akan menyebabkan harga saham menjadi turun. Hal ini terjadi karena investor akan cenderung menjual sahamnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk deposito agar memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang lebih aman. Sebaliknya jika tingkat bunga turun akan menyebabkan beta saham juga ikut turun. Dengan demikian, perubahan tingkat beta saham berjalan searah dengan tingkat suku bunga. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap risiko (beta) saham syariah.<sup>74</sup>

## 2. Teori Suku Bunga

### a. Teori Klasik

Dalam teori klasik bunga sering disebut dengan pasar investasi, dengan pengertian jika bunga merupakan biaya pemanfaatan dana atau dengan kata lain sebagai sejumlah dana yang siap dipinjam. Menurut teori ini simpanan maupun tabungan merupakan bagian dari fungsi tingkat bunga. Semakin besar tingkat bunga yang diberikan maka akan semakin besar pula antusias orang-orang untuk melakukan penyimpanan uangnya di bank.<sup>75</sup>

Investasi merupakan salah satu tujuan utama dari adanya tingkat suku bunga. Tingkat bunga yang besar mengakibatkan menurunnya minat investor dalam berinvestasi. Hal seperti ini terjadi dikarenakan investor yang menginginkan laba melebihi

---

<sup>74</sup> *Ibid.*

<sup>75</sup> Boediono, *Ekonomi Moneter Edisi 3*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2001), h. 76.

dari suku bunga yang tinggi diwajibkan untuk mengeluarkan biaya tambahan guna membayar ongkos penggunaan dana (cost of capital). Hal inipun berlaku sebaliknya, jika tingkat suku bunga rendah maka investor akan semakin bersemangat untuk berinvestasi karena ongkos penggunaan dana yang rendah.<sup>76</sup>

b. Teori Keynes

Menurut teori ini permintaan dan penawaran uang merupakan penyebab utama yang berpengaruh pada suku bunga. Teori ini mengemukakan bahwa ada tiga alasan utama masyarakat mau membawa uang tunai, yaitu karena transaksi, jaga-jaga, serta untuk spekulasi. Dari ketiga faktor tersebutlah timbulnya permintaan uang (liquidity preference). Penekanan teori ini adalah interaksi langsung antara permintaan dan penawaran yang menyebabkan esorang mau mebayar bunga demi tujuan spekulasi. Jika uang yang diminta maka suku bunga akan menjadi tinggi, begitupun sebaliknya.<sup>77</sup>

### 3. Pengertian BI rate

BI rate merupakan suku bunga yang menunjukkan tren arah kebijakan moneter yang ditentukan oleh Bank Indonesia yang disampaikan secara umum, Dewan Gubernur BI akan mengumumkan besaran BI rate dalam setiap rapat bulanannya. Pengertian lain dari BI rate yaitu suku bunga bulanan yang dipublikasikan BI secara berkala dimana fungsinya adalah menjadi tren kebijakan moneter. Dalam menetapkan kebijakan BI rate, beberapa hal perlu untuk diperhatikan dalam meresponnya:

- a. BI rate merupakan bentuk tanggapan yang dilakukan oleh pihak bank sentral terhadap tekanan inflasi yang ada,

---

<sup>76</sup> Nopirin, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro Edisi 1*, (Yogyakarta: BPFE, 2000), h. 95.

<sup>77</sup> Siamat Dahlan, *Manajemen Lembaga Keuangan, Kebijakan Moneter dan Perbankan*, (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2005), h. 139.

tanggapan ini dilakukan guna menjaga sasaran inflasi yang telah ditetapkan.

- b. Dewan Gubernur BI dengan segala kewenangannya akan menetapkan BI rate dengan pertimbangan sebagai berikut:
  - 1) Besaran BI rate merupakan rekomendasi dari kebijakan ekonomi untuk menentukan target inflasi yang diinginkan.
  - 2) Beberapa informasi lain seperti, informasi tren yang belum muncul, pendapat para pakar, penilain hal-hal yang akan mengakibatkan resiko, ketidakpastian begitu juga kajian-kajian ekonomi serta arah kebijakan moneter.<sup>78</sup>

#### **4. Fungsi BI Rate**

BI rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia pada setiap rapat Dewan Gubernur bulanan dan dilaksanakan dalam operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai tujuan operasional kebijakan moneter. Tujuan operasional kebijakan moneter tercermin dari perkembangan suku bunga Pasar Uang Semalam Antar Bank (PUAB O/N). Pergerakan suku bunga PUAB diharapkan akan diikuti oleh perkembangan suku bunga simpanan dan selanjutnya suku bunga pinjaman bank. Prinsip dasarnya adalah Bank Indonesia akan menaikkan besaran BI rate jika perkiraan kedepannya inflasi melebihi ketetapan ambang batas, dan Bank Indonesia akan menurunkan besaran BI rate jika kedepannya tidak mencapai batas inflasi yang ditetapkan. Bank Indonesia melaksanakan penguatan kerangka operasi moneter lewat cara memperkenalkan suku bunga acuan yang baru yaitu BI7 Day Repo Rate, ketentuan diberlakukan sejak 19 Agustus 2016.<sup>79</sup>

---

<sup>78</sup> Nurul“Huda, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008),”251.

<sup>79</sup> Bank Indonesia, “Penjelasan BI Rate Sebagai Suku Bunga Acuan”, Diakses 27 Oktober 2023, <http://www.bi.go.id/moneter/birate/penjelasan/Contents/Default.aspx>

## 5. Pandangan Islam Tentang Tingkat Suku Bunga

Seperti yang telah dijelaskan diatas, bunga merupakan kewajiban atas peminjaman uang yang pada umumnya dinyatakan dalam bentuk prosentase atas yang yang telah dipinjam. Di dalam Islam, bunga bukan merupakan dari instrument keuangan karena bunga seperti halnya riba yang dihukumi haram dalam Islam. Disini pengertian riba yang dimaksud yaitu bertambahnya sesuatu melebihi kadar yang seharusnya, dalam artian membayar utang yang melebihi utang pokoknya. Sejauh ini riba diangi menjadi dua, yaitu riba nasi'ah dan fadl. Pengertian dari riba nasi'ah yaitu riba yang berkaitan antara tukar-menukar uang yang sama namun menjadi riba karena terjadi penambahan uang yang harus dikembalikan karena keterlambatan pembayaran. Sementara riba fadl merupakan riba yang terjadi akibat pertukaran antar barang yang tidak adil serta tidak sesuai ketentuan umum.

Pada dasarnya al-Qur'an dan Hadits tidak menjelaskan kenapa riba diharamkan, tetapi apabila dikaji secara mendalam ada beberapa alasan kenapa riba diharamkan. Alasan-alasan tersebut diantaranya:

- a. Merusak tatanan kehidupan masyarakat
- b. Perampasan hak orang lain
- c. Mengakibatkan pertumbuhan ekonomi yang lambat
- d. Merendahkan martabat manusia
- e. Ketidakadilan yang nyata

Namun, menurut yang diketahui penulis bunga ini masih menjadi perdebatan para ahli fiqih hukumnya riba ataupun tidak, karena bunga yang terjadi saat ini sedikit berbeda dengan yang terjadi pada zaman Rosulullah.<sup>80</sup>

Bunga dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar. Seperti yang telah diterangkan pada ayat Al-qur'an berikut ini:

وَأَخَذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا  
لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا ١٦١

---

<sup>80</sup> Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), h. 251.

*“Dan disebabkan mereka memakan riba, Padahal Sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih”*. (QS. 04: 161).

وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ ٣٩

*“Dan sesuatu Riba (tambahan) yang kamu berikan agar Dia bertambah pada harta manusia, Maka Riba itu tidak menambah pada sisi Allah. dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, Maka (yang berbuat demikian) Itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya)”*. (QS. 30:39).

Selain itu, larangan riba juga telah diterangkan dalam sebuah hadist yang menjelaskan bahwa Nabi s.a.w mencela penerima dan pembayar riba, orang yang mencatat begitu pula yang menyaksikan transaksi riba. Beliau bersabda: “Mereka semua sama-sama berada dalam dosa”. (HR. Muslim, Tarmizi dan Ahmad).<sup>81</sup>

Pandangan bunga menurut Keynes, Schumpeter, Hayeks, Hick, dan para ahli ekonomi lain adalah modal atau bunga dalam ekonomi tetap diperlukan. Namun mereka sedikit berbeda dalam hal penyebab terjadinya bunga dan penyebab kenaikan serta penurunannya. Alasan mereka mengacu pada nilai uang. Teori Abstinence (menahan diri) mengatakn bahwa para kreditor menahan diri untuk tidak memanfaatkan dana karena dipinjamkan, sehingga ia tidak punya kesempatan untuk memanfaatkan modalnya. Jika ada seseorang yang meminjam uang, maka ia harus membayar sewanya sebagaimana yang dilakukan pada kegiatan sewa menyewa. Namun kenyataannya, uang yang dipinjamkan bukanlah uang produktif yang akan digunakan

---

<sup>81</sup> Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah Di Pasar Modal Syariah: Menggagas Konsep Dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2003), h. 30.

sebagai modal melainkan uang menganggur. Para ahli ekonomi membenarkan bunga karena alasan pasar. Artinya bunga muncul dengan sendirinya seiring pertemuan atas permintaan dan penawaran uang. Jika permintaan uang pinjaman melebihi penawaran dana tabungan, maka akan terjadi kenaikan pada suku bunga dan sebaliknya.<sup>82</sup>

Menurut kaum modernis, sudah menjadi pertimbangan bahwa dalam perekonomian yang sedang mengalami inflasi, suku bunga yang akan mengoreksi kerugian yang diderita oleh kreditur karena inflasi dapat dibenarkan dengan pengindeksasian pinjaman, yaitu dengan mengizinkan tambahan guna mengganti hilangnya daya beli uang. Ketika utang berupa uang dan nilainya berubah, sebagian fuqaha berpandangan bahwa meski nilainya telah berubah, kreditur harus menerima jumlah asal dalam pelunasan hutang. Beragam pandangan mengarah pada kesimpulan bahwa tidak erdapat konsensus mengenai masalah apakah dalam situasi inflasi atau deflasi satuan uang yang dibayarkan harus tetap sama saat pelunasan hutang.<sup>83</sup>

Sedangkan menurut kaum neo-Revivalis, “pendapat bahwa ketidakadilan adalah alasan mengapa bunga pada pinjaman tidak diperbolehkan”. Mengikuti garis pemikiran tersebut, para penulis neoRevivalis menafsirkan bahwa riba dalam suatu cara yang tidak akan mengizinkan setiap tambahan pada pinjaman.<sup>84</sup>

Berdasarkan pernyataan-pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa bunga bank mengandung unsur ketidakadilan karena hanya menguntungkan satu pihak sedangkan pihak lain dirugikan. Maka perbankan Islam saat ini telah menggunakan sistem perhitungan bagi hasil yang mana perhitungannya dirasa lebih adil dan memberikan keuntungan yang jelas bagi kedua belah pihak.

---

<sup>82</sup> Muhammad Ridwan, *Manajemen Baitul Maal Wa Tamwil (BMT)*, (Yogyakarta: UII Press, 2004) h.48-49

<sup>83</sup> Abdullah Saeed, Penerjemah: Arif Maftuhin, *Menyoal Bank Syariah: Kritik atas Interpretasi Bunga Bank Kaum Neo-Revivalis* (Jakarta: Paramadina, 2004), h. 68-69.

<sup>84</sup> *Ibid*, hlm. 70.



## E. Inflasi

### 1. Pengertian Inflasi

Inflasi dapat diartikan sebagai gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus.<sup>85</sup>Teori permintaan dan penawaran agregat menyebutkan bahwa perubahan dalam permintaan agregat mendorong kenaikan harga dan kenaikan harga akan menyebabkan terjadinya inflasi.<sup>86</sup>

Inflasi yang tidak seimbang mendistorsi harga-harga relatif, tingkat pajak dan suku bunga. Masyarakat akan lebih sering pergi ke bank untuk menabung atau deposito, pajak akan meningkat, pendapatan akan terganggu dan biaya-biaya meningkat. Hal-hal semacam ini tentu akan menyulitkan pelaku investasi untuk menyesuaikan diri terutama karena fluktuasi harga, risiko dan *return* yang menjadi tidak stabil.<sup>87</sup>

Selain itu, Inflasi yang semakin meningkat menjadi sinyal negatif bagi para investor. Investor akan cenderung melepas sahamnya bila terjadi peningkatan inflasi, lebih-lebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali. Hal ini terjadi karena pada saat inflasi tinggi maka investasi dalam bentuk tabungan atau deposito lebih menguntungkan dan lebih pasti dibandingkan investasi pada saham sehingga investor cenderung melepas sahamnya dan memilih tabungan atau deposito untuk berinvestasi. Kecenderungan investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham menjadi turun, dan penurunan harga saham akan membuat risiko (beta) saham naik. Di sisi lain, dengan adanya inflasi, pemerintah akan menaikkan tingkat suku bunga. Kebijakan pemerintah ini tentunya membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada investasi yang bebas risiko daripada saham, akibatnya beta saham menjadi tinggi.

---

<sup>85</sup> Raharja, Prathama, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, edisi ke-2 (Jakarta: FE UI, 2004), h. 155

<sup>86</sup> Paul A. Samuelson, dan William D. Nordhaus, *Makro-Ekonomi*, Alih Bahasa Haris Munandar dkk, edisi-14 (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2012), h. 319

<sup>87</sup> *Ibid.*, h. 320



Dari sisi perusahaan, kenaikan inflasi menyebabkan harga bahan baku meningkat. Peningkatan harga bahan baku menyebabkan ongkos produksi juga meningkat, maka dalam kondisi *ceteris paribus*, keberadaan inflasi akan menurunkan tingkat keuntungan (profitabilitas) perusahaan, dan seterusnya harga saham perusahaan tersebut menjadi turun. Penurunan harga saham perusahaan berarti meningkatkan risiko dari saham itu sendiri, dan akibatnya beta saham menjadi tinggi.

Menurut Bronfen-Brenner dan F.D. Holzmann inflasi didefinisikan sebagai sebuah kondisi kelebihan akan permintaan secara umum yang mana terlalu banyak uang, kondisi tingginya pendapatan dari total per kapita, tingkat harga yang mengalami kenaikan, serta suatu kondisi dari jatuhnya nilai uang terhadap nilai tukar mata uang asing.<sup>88</sup> Menurut D.N. Dwivedi mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan harga dengan periode waktu yang lama. Pigou menyatakan bahwa inflasi adalah suatu kondisi dimana terlalu banyak proporsi uang yang dikeluarkan.<sup>89</sup>

Dari definisi-definisi yang telah diuraikan dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan suatu kondisi dari banyaknya uang yang beredar sehingga dapat menyebabkan kenaikan harga barang maupun jasa dengan periode waktu yang lama.

## 2. Jenis-jenis Inflasi

Jenis-jenis inflasi dikategorikan menjadi tiga, yaitu jenis inflasi berdasarkan sifatnya, jenis inflasi berdasarkan sebabnya, dan jenis inflasi berdasarkan asalnya. Pertama, jenis inflasi berdasarkan sifatnya dikategorikan menjadi empat jenis yaitu, inflasi merayap/rendah (*creeping inflation*), inflasi menengah (*galloping inflation*), inflasi berat (*high inflation*), dan inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*).<sup>90</sup>

---

<sup>88</sup> Helmut Frisch, *Theories of Inflation*, (New York: Cambridge University Press, 1990), h. 10

<sup>89</sup> . N. Dwivedi, *Macroeconomics: Theory and Policy Hal* (New Delhi: Tata McGrawHill Publishing Company Limited, 2005), h. 389.

<sup>90</sup> Amiruddin Idris, *Ekonomi Publik*, (Yogyakarta: Deepublish, 2018), h. 125.

Inflasi merayap/rendah (*creeping inflation*) yaitu inflasi yang memiliki presentase kurang dari 10% dalam waktu setahun. Inflasi menengah (*galloping inflation*) yaitu inflasi yang memiliki presentase 10%-30% per tahun dengan ditandai dengan naiknya harga dengan cepat.<sup>91</sup> Inflasi berat (*high inflation*) yaitu inflasi yang memiliki presentase dari 30% sampai dengan 100% per tahun. Kemudian inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*) yaitu inflasi yang ditandai dengan naiknya harga secara otomatis dengan mencapai presentase di atas 100%<sup>92</sup>

Kedua, inflasi berdasarkan sebabnya dibagi menjadi dua kategori yaitu *Demand Pull Inflation* dan *Cost Push Inflation*. *Demand Pull Inflation* yaitu inflasi yang ditimbulkan oleh permintaan agregat yang tinggi tanpa disertai peningkatan penawaran sehingga mengakibatkan kenaikan harga secara terus menerus. *Cost Push Inflation* yaitu inflasi yang ditimbulkan sebab naiknya biaya produksi yang menyebabkan produsen harus menaikkan harga dari produk dengan jumlah penawaran yang sama.<sup>93</sup>

Ketiga, inflasi berdasarkan asalnya dibagi menjadi dua kategori yaitu inflasi dari dalam negeri dan inflasi dari luar negeri. Inflasi dari dalam negeri yaitu inflasi yang disebabkan karena terjadi karena dalam pembiayaan belanja negara pada anggaran belanja negara. Sedangkan inflasi dari luar negeri adalah inflasi yang disebabkan karena inflasi yang dialami dari negara lain yang sebagai mitra dagang yang kemudian dapat mempengaruhi kenaikan harga jual di dalam negeri.<sup>94</sup>

### 3. Sebab terjadinya Inflasi

Terdapat tiga faktor penyebab yang mengakibatkan terjadinya inflasi yaitu demand pull inflation, cost push inflation dan inflasi ekspektasi. Demand pull inflation adalah inflasi yang ditimbulkan

---

<sup>91</sup> *Ibid*, h. 126.

<sup>92</sup> *Ibid*, h. 127.

<sup>93</sup> *Ibid*, h. 128.

<sup>94</sup> *Ibid*, h. 130.

oeh meningkatnya permintaan masyarakat terhadap produksi sehingga akan menarik kurva permintaan naik ke atas yang kemudian dapat menyebabkan naiknya harga produk.<sup>95</sup> Cost push inflatilon adalah inflasi yang disebabkan oleh meningkatnya harga dari faktor produksi yang menyebabkan kenaikan harga produksi di pasar. Kemudian inflasi ekspektasi, merupakan inflasi yang disebabkan oleh ekspektasi dari pelaku ekonomi.<sup>96</sup>

Dalam teori inflasi terdapat tiga tinjauan teori yang menjelaskan mengenai kondisi dari inflasi. Tiga teori tersebut diantaranya adalah teori kuantitas, Keynesian model, dan mark-up model. Teori kuantitas atau juga disebut juga dengan monetarist model. Pada teori ini menjelaskan bahwa inflasi hanya terjadi ketika jumlah uang yang beredar meningkat. Keynesian model yaitu inflasi disebabkan oleh gaya hidup masyarakat yang tidak sesuai dengan kemampuan ekonominya sehingga menyebabkan tingginya permintaan masyarakat terhadap suatu barang lebih banyak dari yang tersedia. Kemudian mark-up model yaitu teori yang menjelaskan bahwa inflasi ditentukan pada dua komponen yaitu *cost of production* dan profit margin.<sup>97</sup>

#### 4. Dampak Inflasi

Secara umum inflasi dapat memberikan dampak yang kurang menguntungkan bagi perekonomian suatu negara. Namun dalam prinsip ekonomi mengatakan bahwa dalam jangka pendek inflasi juga dapat memberikan dampak positif yaitu dapat menyeimbangkan perekonomian negara. Dapat dikatakan bahwa inflasi tidak selalu memberikan dampak buruk terhadap perekonomian tetapi pada waktu tertentu juga dapat memberikan dampak positif.<sup>98</sup>

---

<sup>95</sup> Suseno, Siti Aisyah, *Inflasi*, (Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK), 2009), h. 14-15.

<sup>96</sup> Adwin S. Atmadja, *Inflasi di Indonesia: Sumber-sumber Penyebab dan Pengendaliannya*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1, No. 1, Mei 2019, h. 55-56

<sup>97</sup> Amiruddin Idris, *Ekonomi Publik*, (Yogyakarta: Deepublish, 2018), h. 129.

<sup>98</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFYogyakarta, 2008), h.143.

Adapun dampak negatif dari inflasi yaitu perekonomian tidak berjalan normal ketika harga mengalami kenaikan dengan jangka waktu yang lama sebab kelomok yang kekurangan uang dapat memicu kekacuan, seperti halnya yang terjadi saat inflasi pada tahun 1998. Ketika harga melambung tinggi masyarakat cenderung akan menarik tabungannya sehingga bank akan mengalami kebangkrutan sebab rendahnya dana investasi. Saat inflasi produsen cenderung akan memperbesar keuntungan dengan memainkan harga di pasar, sampai pada suatu titik produsen akan bangkrut sebab tidak ada yang mampu membeli.<sup>99</sup>

## **5. Cara Mengatasi Inflasi**

Inflasi memang sangat berdampak besar terhadap kestabilan ekonomi, namun ada meski begitu tetap ada cara untuk mengatasinya. Berikut adalah cara-cara yang bisa dilakukan untuk mengatasi inflasi:

### **a. Melakukan Kebijakan Moneter**

Bank sentral merupakan penanggung jawab utama dalam kebijakan ini. Sasaran dari kebijakan ini adalah pengurangan uang yang beredar di masyarakat. Perlu diketahui bahwa salah satu bagian dari uang beredar adalah uang giral. Dalam kasus ini biasanya bank sentral akan menaikkan cadangan minimum yang harus dimiliki oleh bank umum, akibat naiknya cadangan minimum ini maka gairah bank umum untuk meminjamkan umngnya akan menurun, sehingga uang yang beredar dapat berkurang. Selain itu, menaikkan tingkat diskonto juga merupakan salah satu pilihan yang tepat yang bisa dilakukan oleh bank sentral.

### **b. Melakukan Kebijakan Fiskal**

Peraturan yang dikeluarkan pemerintah yang terkait dengan perpajakan akan berpengaruh langsung terhadap permintaan total, sehingga akan berpengaruh terhadap harga.

---

<sup>99</sup> Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 179.

Dengan melakukan menurunkan permintaan total dan mengurangi “pengeluaran pemerintah, serta menaikkan pajak akan berdampak pada permintaan. Karena permintaan berkurang sehingga inflasi dapat ditekan.”

c. Melakukan Kebijakan Yang Berkaitan dengan Output

Kebijakan ini dapat dilakukan dengan menurunkan pajak bea masuk, impor yang murah nakan mendatangkan barang yang dibuthkan. Bertambahnya persediaan barang akan menurunkan harga yang ada dipasaran, sehingga inflasi akan turun dengan sendirinya.

d. Melakukan Kebijakan Penentuan Harga dan Tabel

Kebijakan ini dilakukan dengan menetapkan batas maksimum dari harga yang didasarkan akan indek harga tertentu untuk upah, hal ini mungkin secara kasat mata harga barang naik dan harga upah naik. Namun kalau dilihat secara riil, kenyataanya ini hanyalah permainan haraga saja. Saat indeks harga naik maka upah juga dinaikan, karena yang terjadi hanyalah bertambahnya angka tidak akan menimbulkan inflasi karena pada kenyataanya seuamunya tetap.<sup>100</sup>

## F. Kurs

### 1. Pengertian Kurs

Aristoteles mendefinisikan nilai tukar (*value in exchange*) adalah sebagai kemampuan dari barang untuk dilakukan pertukaran dengan barang lainnya di pasar. Nilai tukar dalam manajemen keuangan didefinisikan sebagai suatu tingkatan dari mata uang yang akan dilakukan pertukaran dengan mata uang lainnya. Nilai tukar pada masa masyarakat sederhana dapat ditentukan dari banyak dan sedikitnya produktifitas atau kerja manusia dalam menghasilkan suatu barang atau jasa.<sup>101</sup>

---

<sup>100</sup> Nopirin, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro & Mikro Edisi Pertama*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta), h. 184-186.

<sup>101</sup> T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro*, (Yogyakarta: Kanisius, 20117), h. 70

Menurut David K. Elteman, et al mendefinisikan nilai tukar sebagai sebuah harga dari suatu mata uang yang didasarkan menurut pada mata uang lainnya. Sedangkan menurut M. Faisal nilai tukar adalah harga dari satu mata uang yang dinyatakan terhadap mata uang yang lainnya. Sederhananya nilai tukar dapat disebut sebagai tingkatan kondisi nilai dari satu mata uang terhadap mata uang lainnya.<sup>102</sup>

Awal mula penetapan nilai tukar dimulai dari ditetapkannya sistem Bretton Wood pada tahun 1944. Dimana pada saat itu terdapat pembagian dua kategori mata uang yaitu mata uang *hard currency* dan mata uang *soft currency*. Pada kategori mata uang *hard currency*, mata uang dari negara yang termasuk dalam kategori tersebut nilai mata uang dikaitkan serta dikonversi dengan berat emas. Sedangkan negara yang nilai mata uangnya termasuk dalam *soft currency* maka nilai mata uangnya dikaitkan pada mata uang kategori *hard currency* yang kemudian disebut sebagai *pegged exchange rate*. Hingga pada tahun 1971 *Bretton Wood System* berakhir dengan ditandai munculnya Dekrit Presiden Nison yang menyatakan bahwa dollar USA tidak dinyatakan berdasarkan berat emas.<sup>103</sup>

Setelah sistem Bretton Wood pada nilai tukar berakhir, terdapat tiga sistem yang mengatur penetapan kurs atau nilai tukar uang, yaitu sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*), sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*), dan sistem kurs terikat (*Pegged Exchange Rate System*). Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*) adalah sistem yang nilai tukar dari mata uang asing ditentukan oleh bank sentral suatu negara dengan risiko bank sentral tersebut bersedia untuk membeli atau menjual mata uang asing dengan

---

<sup>102</sup> Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012), h. 81.

<sup>103</sup> Sigit Haryadi, *Ekonomi, Bisnis, Regulasi & Kebijakan Telekomunikasi*, (Institut Teknologi Bandung: Bandung, 2015), h. 85.



kuantitas berapapun. Kelemahan dalam sistem ini negara hanya memiliki peran pasif dalam menjaga stabilitas nilai tukar, namun dengan kelebihan bahwa bank sentral dapat mengendalikan nilai tukar.<sup>104</sup>

Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) adalah sistem nilai tukar yang memungkinkan untuk bergerak bebas dalam artian ditentukan berdasarkan pada kekuatan permintaan dan penawaran pasar terhadap valuta asing. Sistem kurs mengambang diklasifikasikan menjadi dua yaitu *free floating exchange rate system* dan *Managed (Dirty) Floating Exchange Rate*. Pada *free floating exchange rate system* tidak ada intervensi dari bank sentral. Sedangkan pada *Managed (Dirty) Floating Exchange Rate* terdapat intervensi dari bank sentral ketika pergerakan nilai tukar tidak terlihat menguntungkan bagi perekonomian negara tersebut.<sup>105</sup> Sistem kurs terikat (*pegged Exchange Rate System*) adalah nilai tukar yang ditetapkan berdasarkan dengan menghubungkan mata uang dari suatu negara dengan mata uang dari negara lain (yang memiliki mata uang kuat). Dapat dikatakan bahwa sistem ini sama dengan sistem kurs mengambang sebab mata uang kuat yang dihubungkan tetap ditentukan terhadap kekuatan permintaan dan penawaran pada pasar.<sup>106</sup> Adapun kurs merupakan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dengan kata lain, kurs adalah harga mata uang suatu negara yang dinilai dengan mata uang negara lain. Secara teori istilah *foreign exchange rates* (kurs) muncul akibat adanya kebijakan perdagangan internasional yang melibatkan berbagai mata uang nasional suatu negara yang berbeda-beda.<sup>107</sup>

---

<sup>104</sup> *Ibid*, h. 86

<sup>105</sup> Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012), h. 82.

<sup>106</sup> Imamul Arifin, Giana Hadi W., *Membuka Cakrawala Ekonomi*, (Bandung: PT setia Purna Inves, 2017), h. 84.

<sup>107</sup> Mudjarat Kuncoro, *Manajemen Keuangan Internasional: Suatu Pengantar Ekonomi dan Bisnis*, Edisi ke-2, cet. 1 (Yogyakarta: BPF, 2001), h. 24



Nilai kurs suatu mata uang bisa bergerak turun atau sebaliknya mengalami kenaikan (berubah-ubah) tergantung seberapa besar permintaan dan penawaran akan mata uang tersebut. Jika permintaan terhadap suatu mata uang tertentu meningkat, maka nilai tukar mata uang tersebut akan naik, dan sebaliknya. Namun, fluktuasi kurs yang sering berubah tajam bisa menjadi indikasi buruk bagi perekonomian suatu negara karena mencerminkan ketidakstabilan ekonomi negara tersebut. Berbagai cara dilakukan untuk dapat mengendalikan kurs. Ada negara yang menganut sistem kurs fleksibel (*flexible exchange rates*) atau kurs yang lebih banyak ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pasar, ada juga yang menganut sistem kurs mengambang bebas (*freely floating exchange rates*) di mana kurs ditentukan semata-mata oleh penawaran dan permintaan tanpa adanya intervensi pemerintah, dan ada juga yang menganut sistem kurs mengambang terkendali (*pegged exchange rates*) di mana pemerintah bisa melakukan intervensi dalam menentukan kurs.<sup>108</sup>

## 2. Sistem Dalam Nilai Tukar (Kurs)

Untuk menentukan nilai valuta asing ada tiga sistem yang harus diketahui, ketiga system tersebut adalah:

### a. Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Kurs tetap adalah nilai tukar yang tidak berubah ubah karena mata uang tersebut di cover dengan emas sebagai standarnya. Dalam kasus ini, suatu negara dapat menetapkan nilai mata uangnya secara tetap terhadap nilai mata uang asing dikarenakan emas yang menjadi back-up nya.

---

<sup>108</sup> Paul A. Samuelson, dan William D. Nordhaus, *Makro-Ekonomi*, Alih Bahasa Haris Munandar dkk, edisi-14 (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2012), h. 468

b. Kurs Bebas (*Floating Exchange Rate*)

Kurs bebas merupakan nilai tukar mata uang yang selalu berubah-ubah sesuai dengan penawaran dan permintaan di pasar uang internasional. Sisi positif dari kurs bebas adalah jumlah uang beredar dan tingkat harga barang di dalam negeri mudah dikendalikan, namun sisi negatifnya adalah nilai kurs menjadi tidak stabil.

c. Kurs Yang Distabilkan (*Managed Floating*).

Kurs ini ditetapkan pemerintah menurut situasi dan kondisi yang menguntungkan dalam negeri. Pada mulanya kurs dibiarkan bebas mengambang di pasar uang internasional untuk mencapai keseimbangan permintaan dan penawaran. Ketika keseimbangan sudah tercapai maka pemerintah akan menetapkan nilai kurs yang baru demi peningkatan nilai mata uang lokal terhadap mata uang asing<sup>109</sup>

### 3. Perubahan Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Berikut adalah hal-hal yang dapat mempengaruhi perubahan kurs sebuah mata uang:

a. Neraca Pembayaran

Ketika neraca pembayaran defisit yang akan dilakukan pemerintah adalah membeli valuta asing di pasar uang. Keadaan ini akan meningkatkan nilai valuta asing. Peningkatan nilai valuta asing akan menekan nilai kurs valuta asing yang cenderung meningkat menjadi turun, dan begitu sebaliknya.

b. Laju Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi yang tinggi akan mengakibatkan melemahnya nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing, sebaliknya jika tingkat inflasi rendah maka akan

---

<sup>109</sup> T.Gilarso, *Pengantar Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Kanisius, 2004), h. 300-303.

berdampak pada meningkatnya nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing.

c. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga juga akan mempengaruhi nilai tukar, saat suku bunga lokal lebih rendah daripada suku bunga asing, maka akan mengakibatkan pemodal lebih suka menandatangani uangnya dalam nilai mata uang asing dimana hal seperti ini akan melemahkan nilai tukar mata uang lokal. Sebaliknya, saat suku bunga lokal lebih tinggi daripada suku bunga asing, maka para pemilik modal akan menandatangani uangnya dari mata uang asing ke uang lokal, keadaan seperti akan mengakibatkan nilai tukar mata uang lokal menguat dibanding nilai mata uang asing.

d. Perpajakan

Dampak dari sistem perpajakan yang dimaksud disini adalah jika pajak yang ditetapkan pemerintah terhadap suatu barang, jasa, dan usaha tinggi dan memberatkan maka para pemodal asing akan menarik uangnya yang telah diinvestasikan sebelumnya untuk diinvestasikan ke negara lain, situasi seperti ini akan berdampak pada menurunnya pasokan mata uang asing, sehingga dampak selanjutnya adalah menurunnya nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing. Dan jika sistem perpajakan dirasakan menguntungkan dan adil bagi pemilik modal, maka yang akan terjadi adalah sebaliknya.<sup>110</sup>

#### 4. Dampak Melemahnya Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar mata uang Rupiah yang mengalami pelemahan terhadap mata uang USD akan berkemungkinan dua hal, yaitu berdampak positif dan juga berdampak negatif. Dampak yang diakibatkan melemahnya rupiah adalah sebagai berikut:

a. Barang-barang Impor Menjadi Naik

---

<sup>110</sup> Boy Leon, *Manajemen Aktiva Pasiva Bank Devisa*, (Jakarta: Grasindo, 2008), h. 27.

Sebagian besar perdagangan luar negeri Indonesia menggunakan mata uang USD dengan negara-negara lain, menguatnya nilai tukar mata uang USD terhadap Rupiah akan sangat mempengaruhi dunia impor Indonesia. Dampak positifnya adalah diminatnya kembali produk pertanian, industri, perikanan, dan perkebunan lokal karena produk luar negeri dirasa lebih mahal. Sedangkan dampak negatifnya adalah pendapatan importer menurun serta sector industri yang bahan bakunya masih impor akan mengeluarkan biaya yang lebih karena nilai tukar rupiah yang melemah.

b. Nilai Ekspor Akan Meningkatkan

Penurunan nilai tukar rupiah akan meningkatkan nilai ekspor, produk pertanian, perikanan, perkebunan, industri yang menggunakan bahan lokal serta industri pariwisata akan meningkat, karena pihak asing menilai semua produk dari Indonesia dirasa murah, sehingga ekspor akan meningkat.

c. Pertumbuhan Ekonomi Menjadi Lambat

Nilai tukar yang lemah akan mengakibatkan perusahaan dan industri yang menggunakan bahan baku impor akan tertekan karena biaya impor yang semakin mahal. Akibatnya adalah karena bahan baku yang mahal maka perusahaan akan memangkas karyawan dengan cara PHK serta menjual produknya lebih mahal. Karena banyaknya PHK dan barang yang beredar mahal mengakibatkan tidak terjangkau, kedua hal ini akan melambatkan ekonomi suatu negara.

d. Beban Hutang Akan Semakin Berat

Beban hutang yang dimiliki baik negara maupun swasta yang hutangnya dalam satu mata uang USD akan semakin berat ditanggung karena dampak dari melemahnya nilai mata uang Rupiah.

e. Gaji Dalam Mata Uang USD Diuntungkan

Nilai tukar Rupiah yang melemah terhadap mata uang USD kan semakin memakmurkan para karyawan yang merima gaji dalam bentuk USD, hal ini karena jika ditukarkan dengan mata uang Rupiah akan menjadi lebih banyak daripada sebelum Rupiah melemah.<sup>111</sup>

## 5. Pandangan Islam Terhadap Kurs

Perdagangan valuta asing dapat dianalogikan dengan pertukaran antara emas dan perak. Di dalam Islam dikenal istilah *sharf*, yaitu pelayanan bank guna mengadakan transaksi valuta asing sesuai dengan prinsip syariah. Dalam transaksi valuta asing, tidak diperbolehkan adanya unsur judi.<sup>112</sup>

Pada dasarnya sarf diperbolehkan jika dilakukan secara spot dan tunai. Unsur spekulasi dengan cara menukarkan secara besar-besaran tidak diperbolehkan karena seperti melakukan perjudian. Namun jika ditukarkan sengan spekulasi dan tidak berlebihan hanya untuk berjaga-jaga saja diperbolehkan. Jenis “transaksi valuta asing dalam perbankan ini terbagi dalam empat kelompok, pertama, transaksi spot dimana penyelesaian paling lambat dua hari, kedua, transaksi forward dengan harga waktu mendatang lebih dari dua hari, ketiga, transaksi swap dimana kontrak pembelian dan penjualan dengan harga tertentu yang dikombinasikan. Jenis transaksi terakhir adalah option, dimana merupakan kontrak untuk memperoleh hak untuk membeli atau menjual yang tidak harus dilakukan atas sejumlah unit pada harga dan jangka waktu tertentu. Dari keempat jenis transaksi tersebut, *sharf* hanya memperbolehkan transaksi spot saja karena transaksi tunai. Sedangkan untuk ketiga transaksi lainnya tidak dibenarkan

---

<sup>111</sup> Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah Dari Tori ke Praktik*, (Jakarta: Gema Insani, 2011), h.71.

<sup>112</sup> Musni Umar, *10 Dampak Negatif Pada Masyarakat Melemahnya Rupiah*, Kompasiana, Dipublikasikan 11 September 2015 dan Diakses 23 Noveember 2023,

dalam sharf, karena menggunakan harga yang diperjanjikan (muwa'adah) dan penyerahan dilakukan dikemudian hari.”<sup>113</sup>

Dalam sejarah Islam, uang merupakan sesuatu yang diadopsi dari peradaban Romawi dan Persia. Ini dimungkinkan karena penggunaan dan konsep uang tidak bertentangan dengan ajaran Islam. Dinar adalah mata uang emas yang diambil dari Romawi dan dirham adalah mata uang perak warisan peradaban Persia. Perihal dalam Al-Qur'an dan Hadis dua logam mulia ini, emas dan perak, telah disebutkan baik dalam fungsinya sebagai mata uang atau sebagai harta dan lambing kekayaan yang disimpan.

Misalnya dalam QS. at-taubah ayat 34 disebutkan:

﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَاكُفُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا ينفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ۝٣٤﴾

*“Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”*

Ayat tersebut menjelaskan, orang-orang yang menimbun emas dan perak, baik dalam bentuk mata uang maupun dalam bentuk kekayaan biasa dan mereka tidak mau mengeluarkan zakatnya akan diancam dengan azab yang pedih. Artinya, secara tidak langsung ayat ini juga menegaskan tentang kewajiban zakat bagi logam mulia secara khusus. Lalu dalam QS. al-kaahf;19 Allah berfirman :

﴿وَكَذَلِكَ بَعَثْنَاهُمْ لِيَتَسَاءَلُوا بَيْنَهُمْ قَالَ قَائِلٌ مِّنْهُمْ كَمْ لَبِئْتُمْ قَالُوا لَبِئْنَا يَوْمًا أَوْ بَعْضَ يَوْمٍ قَالُوا رَبُّكُمْ أَعْلَمُ بِمَا لَبِئْتُمْ فَابْعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا يُشْعِرَنَّ بِكُمْ أَحَدًا﴾

<sup>113</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2002), h. 13



*“Dan Demikianlah Kami bangunkan mereka agar mereka saling bertanya di antara mereka sendiri. berkatalah salah seorang di antara mereka: sudah berapa lamakah kamu berada (disini?)”. mereka menjawab: "Kita berada (disini) sehari atau setengah hari". berkata (yang lain lagi): "Tuhan kamu lebih mengetahui berapa lamanya kamu berada (di sini). Maka suruhlah salah seorang di antara kamu untuk pergi ke kota dengan membawa uang perakmu ini, dan hendaklah Dia Lihat manakah makanan yang lebih baik, Maka hendaklah ia membawa makanan itu untukmu, dan hendaklah ia Berlaku lemah-lembut dan janganlah sekali-kali menceritakan halmu kepada seorangpun”.*

Ayat tersebut menceritakan kisah tujuh pemuda yang bersembunyi di sebuah gua (Ash-habul kahf) untuk menghindari penguasa yang zalim. Mereka lalu ditidurkan oleh Allah selama 309 tahun. Ketika mereka terbangun dari tidur panjang itu, salah seorang dari mereka diminta oleh orang lain untuk membeli makanan sambil melihat keadaan. Utusan dari para pemuda itu membelanjakan uang peraknya (wariq) untuk membeli makanan sesudah mereka tertidur selama 309 tahun. Al-Qur'an menggunakan kata wariq yang artinya adalah uang logam dari perak atau dirham.

Selain ayat diatas, Al-Qur'an juga menceritakan kisah Nabi Yusuf yang dibuang kedalam sumur oleh saudara-saudaranya. Yusuf kecil lalu ditemukan oleh para musafir yang menimbaair disumur tersebut, lalu mereka menjual Yusuf sebagai budak dengan harga yang murah yaitu beberapa dirham saja. Dengan jelas ayat ini menggunakan kata-kata dirham yang berarti mata uang dari logam atau perak. Dari cerita yang diungkapkan oleh Al-Qur'an ini jelaslah bahwa penggunaan dua logam mulia (bimetalisme) sebagai mata uang telah dilakukan oleh manusia sejak ribuan tahun lalu sebelum kelahiran Nabi Muhammad SAW.

## **6. Pengaruh Kurs Terhadap Beta Saham**



Nilai kurs akan mempengaruhi beta saham. Perubahan nilai kurs timbul apabila terdapat perubahan kurs antara tanggal transaksi dan tanggal penyelesaian pos moneter yang timbul dari transaksi dalam mata uang asing. Jika perubahan kurs bergerak tajam atau berubah-ubah (naik/turun), maka akibatnya kondisi ekonomi sulit diprediksi, harga-harga sulit ditentukan dan tingkat keuntungan yang diharapkan (*return*) dari adanya investasi akan menurun. Oleh karena itu, bagi para pelaku ekonomi semakin rendah tingkat perubahan nilai kurs adalah semakin baik. Dengan demikian, perubahan nilai kurs berpengaruh positif terhadap risiko (beta) saham syariah, karena nilai kurs yang sering berubah-ubah dengan tajam akan menurunkan minat investor dalam berinvestasi sebab *return* menjadi lebih sulit untuk diprediksikan. Turunnya minat investor terhadap investasi pada saham akan membuat harga saham dan *return* saham menurun akibatnya beta saham akan meningkat.

### **G. Beta Saham Syariah**

Saham merupakan surat berharga keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan sebagai suatu alat untuk memenuhi kebutuhan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan dan mereka menerima sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham tersebut, dan kepemilikan mereka dicatat dalam daftar saham perusahaan. Para pemegang saham dari sebuah perusahaan merupakan pemilik-pemilik yang disahkan secara hukum dan berhak untuk mendapatkan bagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam bentuk dividen.<sup>114</sup>

Saham Syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam. Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Saham juga merupakan selemba catatan yang berisi

---

<sup>114</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h. 113.

penyataan kepemilikan sejumlah modal kepada perusahaan yang menerbitkan dan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal.<sup>115</sup>

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Sebagian saham syariah dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan indeks yang dikeluarkan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).<sup>116</sup>

Saham syariah juga memiliki tingkat *return* dan risiko sama seperti saham konvensional. Untuk mengukur tingkat risiko bisa digunakan koefisien beta. Beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.<sup>117</sup> Beta juga dapat diartikan sebagai pengukur sejauh mana tingkat pengembalian suatu saham berubah-ubah karena adanya perubahan di pasar. Dari sudut pandang *fiqh*, pada dasarnya saham adalah efek syariah. Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usahanya, sedangkan saham konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa efek dengan mengabaikan aspek halal haram, yang penting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku (legal). Saham dikategorikan menjadi dua yaitu saham syariah dan saham non syariah. Perbedaan ini terletak pada kegiatan usaha dan tujuannya. Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang

---

<sup>115</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP YKPN, 2010), h. 275.

<sup>116</sup> Budi Harsono, *Efektif Bermain Saham*, (Jakarta: Kompas Gramedia, 2013), h. 19.

<sup>117</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan...* hlm. 238

kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>118</sup>

Beta merupakan pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas itu sendiri dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Semakin besar fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar, semakin besar pula beta saham tersebut. Demikian pula jika fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar semakin kecil, semakin kecil pula beta saham tersebut. Berdasarkan besarnya beta, saham dapat digolongkan sebagai saham yang agresif ( $\beta > 1$ ), saham defensif ( $\beta < 1$ ) dan saham netral ( $\beta = 0$ ). Untuk saham-saham yang agresif, pergerakan *return* saham lebih besar daripada pergerakan *return* pasarnya. Situasi ini terjadi sebaliknya bagi saham yang defensif. Sedangkan untuk saham netral, *return* saham bergerak sejalan dengan *return* pasar.<sup>119</sup>

Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi, investor perlu memastikan bahwa investasi tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan yang tinggi dengan tingkat risiko yang kecil. Termasuk dalam pertimbangan investor tersebut adalah kondisi makroekonomi yang terjadi serta prediksi atas kondisi tersebut di masa yang akan datang. Kondisi makroekonomi tersebut misalnya tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan kurs.

---

<sup>118</sup> M. Y. Dedi Haryanto dan Riyanto, "Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs terhadap Risiko Sistematis Saham Perusahaan di BEJ", *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No.1, (Maret 2007), h. 28

<sup>119</sup> Novalina Taliawo dan Apriani Dorkas Rambu Atahau, *Beta Dan Implikasinya Terhadap Hasil Diversifikasi Saham Di Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 14, 2007, hlm 163.

Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, endistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sedangkan kriteria saham yang termasuk kategori syariah antara lain:

- a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana diuraikan diatas.
- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c. Tidak melebihi rasio keuangan.<sup>120</sup>

Pasar modal secara simpelnya dapat memiliki makna sebagai pasar modal yang mengaplikasikan prinsip-prinsip syariah dalam aktivitas transaksi ekonomi dan melucut pada hal-hal yang tidak diperbolehkan seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain sebagainya. Pasar modal konvensional tidak sama dengan pasar modal syariah. Beberapa instrumen syariah sudah condong dengan pasar modal di Indonesia seperti dalam wujud saham, obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah. Mekanisme transaksi pada saham syariah dilakukan sesuai dengan fatwa DSN-MUI nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar

---

<sup>120</sup> Rifqi Muhammad, *Akuntansi Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: P3EI, 2010), h. 61.

Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, telah disebutkan pada transaksi yang tidak boleh dilakukan adalah transaksi yang bersifat spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba', maysir, risywah, maksiat dan kedzaliman, diantaranya yaitu seperti melakukan penawaran palsu, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (insider trading), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (short selling).<sup>121</sup>

Dengan adanya berbagai ketentuan dan penilaian syariah, investasi tidak dapat dikerjakan disemua produk pasar modal karena ada beberapa produk pasar modal yang bertentangan dengan ketentuan syariah. Akibatnya investasi dipasar modal harus dilakukan dengan selektif dan dengan kehati-hatian (ihtiyat) agar tidak terdapat produk yang tidak diperbolehkan dalam islam atau tidak halal. Menurut Matewally, Fungsi saham syariah, yaitu:

- a. Masyarakat dapat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- b. Para pemegang saham menjual sahamnya untuk mendapatkan likuiditasnya.
- c. Perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan inti produksinya.
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.<sup>122</sup>

Adapun karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah menurut Metwally, yaitu:

- a. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek

---

<sup>121</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*, (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h. 113.

<sup>122</sup> Matewally, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*, (Jakarta: Bangkit Daya Insani, 1995), h 177.

- b. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan saat saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
- c. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (account) keuntungan dan kekurangan serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.
- d. Komite manajemen menerapkan Harga Saham Tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
- e. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari HST.
- f. HST di terapkan sebagai berikut:
  - a. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlihat dalam bursa efek mengikuti standar skuntansi syariah.
  - b. Perdagangan saham seharusnya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST.
  - c. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST.<sup>123</sup>

Adapun pihak-pihak yang terlibat dalam pasar modal adalah sebagai berikut:

a. Emiten

Emiten yaitu badan usaha yang menjadikan saham untuk menabahkan modal atau menjadikana obligasi untuk mendapatkan pendanaan pinjaman kepada para investor di bursa efek.

b. Perantara Emisi

Perantara Emisi yaitu perantara yang menjamin penjual efek sehingga apabila dari emisi wajib membeli (setidaknya sementara waktu sebelum laku) agar kebutuhan dana yang

---

<sup>123</sup> *Ibid.*, hlm. 178-179



diperlukan emiten terpenuhi sesuai rencana. Perantara Emisi meliputi :

- 1) *Akuntan publik, berfungsi untuk memeriksa kondisi keuangan emiten dan memberikan pendapat apakah laporan keuangan yang telah dikeluarkan emiten wajar atau tidak.*
- 2) *Perusahaan penilai, berfungsi untuk memberikan penilaian terhadap emiten, apakah nilai aktiva emiten sudah wajar atau tidak.*

c. Badan Pelaksanaan Pasar Modal

Badan yang mengelola dan memeriksa jalannya pasar modal, termasuk meniadakan emiten (*delisting*) dari lantai bursa, memberi hukuman kepadapihak-pihak yang menyalahi aturan yang ada di pasar modal adalah badan pelaksanaan pasar modal. badan pelaksana pasar modal di indonesia adalah bapeppam atau biasa disebut badan pengawas dan pelaksana pasar modal.

d. Bursa Efek

Bursa Efek adalah tempat diberlangsungkannya aktivitas jual beli efek pasar modal yang didirikan oleh suatu badan usaha. Mulanya di indonesia ada dua bursa efek yaitu bursa efek jakarta (BEJ) yang di tata oleh pt bursa efek surabaya. Namun pada desember 2007 kedua bursa itu digabung pada satu bursa yaitu BEI (Bursa Efek Indonesia).

e. Perantara Perdagangan Efek.

Efek yang diperdagangkan dalam bursa hanya boleh ditransaksikan melalui perantara, yaitu makelar (broker) dan komisioner.

- 1) Makelar adalah pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek untuk kepentingan orang lain dengan memperoleh imbalan.
- 2) Komisioner adalah pihak yang melakukan pembelian dan penjualan efek untuk kepentingan sendiri atau orang lain dengan memperoleh imbalan.

f. Investor

Invesor adalah pihak yang menanamkan modalnya dalam bentuk efek di burds dengan membeli atau menjual kembali efek tersebut.<sup>124</sup>

Dalam kerangka kegiatan pasar modal syariah, selain lembaga-lembaga tersebut, terdapat Dewan Syariah Nasional yang berfungsi sebagai pusat referensi atas semua aspek syariah yang ada dalam kegiatan pasar modal syariah. DSN bertugas memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek syariah, dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek syariah. Selain pihak yang otonom dan independen, DSN berwenang mengelola mekanisme pasar modal syariah. Dsn berisi dari ahli profesional akhirnya mempunyai kapabilitas dan independen. Selanjutnta dsn juga memeiliki kewenangan menentukan isi suatu saham apakah halal atau sebaliknya. Mengenai aturan dalam transaksi, bapepam dan dsn menetapkan aturan yang mendalam dalam transaksi sertamekanismenyadalam perdagangan syariah karena ada kegiatan yang juga dilakukan di pasar modal konvensional, sebagai hal penggorengan saham, *short selling* dan *margin trading* tidak diperbolehkan di pasar modal syariah.<sup>125</sup>

Ketentuan penerbitan efek Syariah berupa saham oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsipprinsip Syariah di pasar modal adalah sebagai berikut: Sepanjang tidak diatur lain dalam Peraturan Nomor IX.A.13, emiten atau perusahaan publik yang melakukan penerbitan efek Syariah berupa saham wajib:

- a. Mengikuti peraturan nomor IX.A.1 tentang Ketentuan umum pengajuan Pernyataan Pendaftaran atau Peraturan Nomor IX.B.1 tentang pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan

---

<sup>124</sup> Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2001), h. 37.

<sup>125</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), h. 55.

pendaftaran perusahaan publik dan serta ketentuan tentang penawaran umum yang terkait lainnya.

b. Mengungkapkan informasi tambahan dalam prospektus bahwa:

- 1) Dalam anggaran dasar dimuat ketentuan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip Syariah di pasar modal.
- 2) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, asset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan emiten atau perusahaan publik dimaksud tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di pasar modal.
- 3) Emiten atau perusahaan publik memiliki anggota direksi dan anggota komisaris yang mengerti kegiatan-kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di pasar modal.

Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek Syariah berupa saham hanya dapat mengubah anggaran dasar yang terkait dengan kegiatan dan cara pengelolaan usahanya menjadi tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip Syariah di pasar modal jika:

- a. Terdapat usulan dari pemegang saham yang memenuhi syarat sebagaimana diatur dalam undang-undang tentang Perseroan Terbatas (PT); dan
- b. Usulan tersebut telah disetujui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Rencana penyelenggara RUPS untuk mengubah anggaran dasar wajib diumumkan dalam sekurang-kurangnya 1 (satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional selambat-lambatnya 28 (duapuluh delapan) hari sebelum RUPS, dengan memuat informasi yang antara lain:

- a. Penjelasan, pertimbangan dan alasan dilakukannya perubahan anggaran dasar yang terkait dengan kegiatan usaha dan cara pengelolaan perusahaan.
- b. Rencana kegiatan dan pengelolaan usaha setelah emiten tidak memenuhi prinsip-prinsip Syariah di pasar modal.

- c. Cara penyelesaian terhadap pemegang saham yang tidak setuju atas perubahan tersebut.
- d. Penjelasan bahwa keputusan RUPS tentang perubahan anggaran dasar hanya berlaku efektif setelah memperoleh persetujuan pemegang saham dan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia.

RUPS dapat mengambil keputusan tentang persetujuan perubahan anggaran dasar dapat dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Pemegang saham yang mengusulkan perubahan anggaran dasar serta afiliasinya tidak dapat diperhitungkan dalam korum kehadiran.
- b. Harus dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua per tiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang dimiliki oleh pemegang saham
- c. Keputusan diambil berdasarkan suara setuju dari pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua per tiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang hadir.
- d. Apabila korum kehadiran pada RUPS pertama tidak terpenuhi, maka tidak dapat dilakukan rapat kedua dan ketiga.
- e. Apabila perubahan anggaran dasar tidak dapat dilaksanakan karena tidak syarat, maka usulan rencana perubahan anggaran dasar baru dapat diajukan kembali 12 (dua belas) bulan setelah sebelumnya tidak memenuhi syarat korum.

Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek Syariah wajib menyelesaikan hak-hak pemegang saham yang tidak menyetujui perubahan anggaran dasar dengan cara menjamin pembelian saham pemegang saham tersebut pada harga wajar dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Apabila sahamnya tidak tercatat di bursa efek, maka harga pelaksanaan pembelian sekurang-kurangnya sama dengan harga wajar yang ditetapkan oleh penilai independent.
- b. Apabila sahamnya tercatat dan diperdagangkan di bursa namun selama 90 (Sembilan puluh) hari tidak diperdagangkan atau dihentikan sementara perdagangannya, maka harga pelaksanaan pembelian sekurang-kurangnya
- c. sebesar harga tertinggi dalam waktu 12 (dua belas) bulan terakhir sebelum hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya.
- d. Apabila sahamnya tercatat dan diperdagangkan di bursa efek, maka harga pelaksanaan pembelian sekurang-kurangnya sebesar harga tertinggi dalam jangka waktu 90 (sembilang puluh) hari terakhir sebelum pengumuman RUPS perubahan anggaran dasar.

Apabila emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek Syariah berupa saham melakukan pelanggaran maka:

- a. Harus melaporkan kepada Bapepam-LK serta mengumumkan kepada masyarakat mengenai informasi atau fakta material berupa perubahan kegiatan usaha dan cara pengelolaan yang tidak memenuhi prinsip Syariah.
- b. Dikenakan sanksi administratif berupa denda (Lihat: Angka 3 halaman lampiran Peraturan Nomor IX.A.13 dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP- 130 /BL/2006 tentang penerbitan efek Syariah).<sup>126</sup>

## H. *Jakarta Islamic Index (JII)*

### 1. *Sejarah Jakarta Islamic Index (JII)*

*Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang bekerja sama dengan Danareksa Investment Management (DIM) untuk merespon kebutuhan informasi yang berkaitan

---

<sup>126</sup> Barhanuddin S, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, (Yogyakarta: UII Press, 2008), h. 53-55

dengan investasi syariah. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai base date (dengan nilai 100). JII melakukan penyaringan (filter) terhadap harga saham *listing*. Rujukan dalam penyaringan adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Berdasarkan fatwa inilah BEJ memilih emiten unit usahanya sesuai dengan syariah. Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam. Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Pengkajian ulang JII dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks, diganti oleh saham emiten lain. Pengkajian ulang ini kemudian menyebabkan adanya perubahan komposisi JII yang kemudian diumumkan pada publik setiap bulan Januari dan Juni dengan menyertakan keterangan mengenai saham yang baru masuk dalam JII dan yang telah ada di JII pada periode sebelumnya.<sup>127</sup>

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Syariah Management. Selanjutnya, Bursa Efek

---

<sup>127</sup> A. Ghazali, *70 Solusi Keuangan: Learn From The Expert* (Jakarta: Gema Insani, 2008), h. 99.



Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Syariah Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah. Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks syariah adalah bahwa indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku.<sup>128</sup>

*Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat

---

<sup>128</sup> Mang AMSI, *Saham Syariah Kelas Pemula* (Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2020), h.132.

berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal.<sup>129</sup>

## 2. Karakteristik *Jakarta Islamic Index* (JII)

Penentuan kriteria dari komponen Jakarta Islamic Index tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Islam dan PT DIM. Seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang dimasukkan dalam kelompok Jakarta Islamic Index meliputi seleksi yang bersifat normatif dan finansial.<sup>130</sup>

Seleksi normatif meliputi kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip syariah yang meliputi:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi/memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang atau jasa-jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sedangkan seleksi finansial meliputi:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang

---

<sup>129</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h.1.

<sup>130</sup> Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, (Jakarta: Kencana, 2007), h. 307

tidak bertentangan dengan prinsip hukum islam dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bila termasuk dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).

- b. Memilih saham berdasarkan laporan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Dengan mengacu pada proses seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang tercatat di JII, terlihat bahwa saham-saham JII tidak hanya sesuai kriteria syariah tetapi juga merupakan saham-saham pilihan dalam hal kapitalisasi pasar tertinggi serta volume perdagangan juga tertinggi. Adapun kriteria investasi islam berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya
- b. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.
- c. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan juli setiap tahunnya. adapun perubahan pada jenis usaha emiten akan di-monitoring secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Untuk menetapkan saham-saham yang masuk kedalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII), maka dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

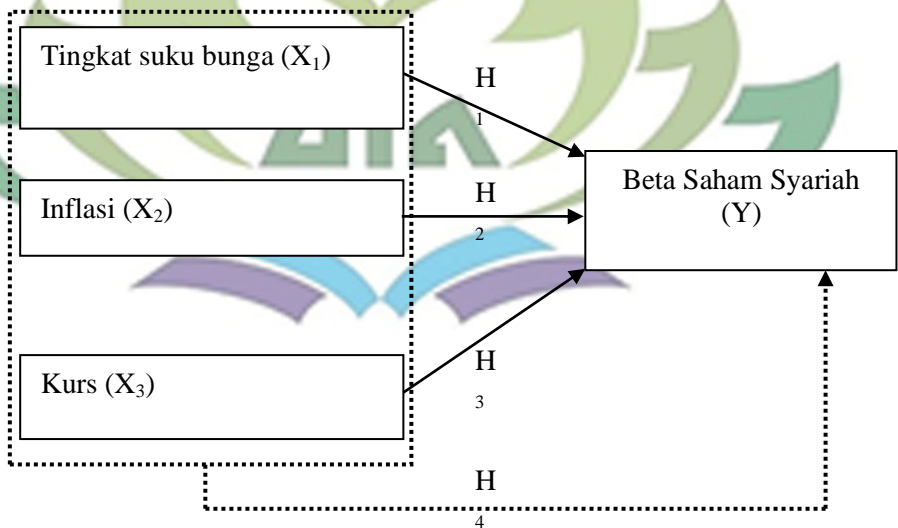
- a. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek

Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh BAPEPAM-LK yang sekarang bernama OJK.

- b. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah (DES) tersebut berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.<sup>131</sup>

### I. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan penelitian yang sejenis yang telah dikemukakan di atas, maka variabel terkait dalam penelitian ini dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



Keterangan :

- > : secara parsial
- > : secara simultan

**Gambar 2.**  
**Kerangka Pemikiran**

<sup>131</sup> Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika* (Yogyakarta: Deepublish, 2016), h.202.

## J. Hipotesis Penelitian

### 1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan

BI rate merupakan suku bunga yang menunjukkan tren arah kebijakan moneter yang ditentukan oleh Bank Indonesia yang disampaikan secara umum, Dewan Gubernur BI akan mengumumkan besaran BI rate dalam setiap rapat bulanannya. Pengertian lain dari BI rate yaitu suku bunga bulanan yang dipublikasikan BI secara berkala dimana fungsinya adalah menjadi tren kebijakan moneter.<sup>132</sup>

Hasil penelitian Ardi Hamzah dengan pengujian regresi secara linear berganda menghasilkan F statistik sebesar 16,015 dengan tingkat signifikansi 0,05%. Hal ini berarti variabel-variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian regresi secara parsial dengan t-test menunjukkan bahwa kurs rupiah terhadap dollar dan Produk Domestik Bruto signifikan pada tingkat 5%, *leverage* dan profitabilitas signifikan pada tingkat 10%, sedangkan nilai akhir yang diharapkan, jenis industri, dividend payout ratio, variabilitas laba, Beta akuntansi, *cyclicality* dan *Price Book Ratio* tidak signifikan terhadap Beta saham syariah.<sup>133</sup>

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>1</sub>: Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022

---

<sup>132</sup> Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), 251.

<sup>133</sup> Ardi Hamzah, "Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah", *Simposium Nasional Akuntansi*, Vol. 8 (September, 2015), h. 375-376

## 2. Pengaruh Inflasi Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan

Inflasi dapat diartikan sebagai gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus.<sup>134</sup> Teori permintaan dan penawaran agregat menyebutkan bahwa perubahan dalam permintaan agregat mendorong kenaikan harga dan kenaikan harga akan menyebabkan terjadinya inflasi.<sup>135</sup> Hasil penelitian Destri Suwarni menunjukkan bahwa Kurs dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2016.<sup>136</sup>

Hasil penelitian Ima Dwi Astuti menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, nilai tukar berpengaruh negatif (-) dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, dan tingkat suku bunga berpengaruh positif (+) dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>137</sup> Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>2</sub>: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022

## 3. Pengaruh Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan

David K. Elteman, et al mendefinisikan nilai tukar sebagai sebuah harga dari suatu mata uang yang didasarkan menurut

---

<sup>134</sup> Raharja, Prathama, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, edisi ke-2 (Jakarta: FE UI, 2004), h. 155

<sup>135</sup> Paul A. Samuelson, dan William D. Nordhaus, *Makro-Ekonomi*, Alih Bahasa Haris Munandar dkk, edisi-14 (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2012), h. 319

<sup>136</sup> Destri Suwarni, "Pengaruh Kurs dan Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2016", *Skripsi*, Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Bengkulu Tahun, 2017 M/ 1438 H, h. 7.

<sup>137</sup> Ima Dwi Astuti, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Yang Terdaftar Di BEI", *Jurnal Media Akuntansi*, Vol. 4 No.2, Maret 2022 : h. 188-198.



pada mata uang lainnya. Sedangkan menurut M. Faisal nilai tukar adalah harga dari satu mata uang yang dinyatakan terhadap mata uang yang lainnya. Sederhananya nilai tukar dapat disebut sebagai tingkatan kondisi nilai dari satu mata uang terhadap mata uang lainnya.<sup>138</sup> Hasil penelitian Fitriawati menunjukkan bahwa uang beredar (M2), dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap suku bunga SBI. Suku bunga SBI dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Dan uang beredar (M2), inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSG.<sup>139</sup> Kemudian penelitian Made Satria Wiradharma menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, tingkat inflasi dan nilai kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan produk domestik bruto berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.<sup>140</sup> Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>3</sub>: Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022

#### **4. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan**

Di dalam teori investasi dikatakan bahwa setiap sekuritas akan menghasilkan *return* dan risiko. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan risiko adalah penyimpangan *return* yang diharapkan dengan *return* yang

---

<sup>138</sup> Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012), h. 81.

<sup>139</sup> Fitriawati, "Pengaruh uang yang beredar (m2), kurs, inflasi, dan tingkat suku bunga SBI terhadap beta saham syariah (JJI) dan indeks harga saham gabungan (IHSG)" *Skripsi*, Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah Fakultas Ekonomi dan Ilmu sosial, 2022, h. 8

<sup>140</sup> Made Satria Wiradharma A, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham" *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 6, 2016: h. 3392-3420

terelisasi dari sekuritas tersebut. *Return* dan risiko selalu mengalami perubahan pada setiap saat.<sup>141</sup> Hasil penelitian Rena Mainingrum menunjukkan bahwa *asset growth*, *debt to equity* dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan, dan pengujian dengan metode backward untuk uji-t setelah koreksi menunjukkan bahwa *return on equity* yang secara signifikan berpengaruh terhadap beta saham. Sedangkan hasil metode enter untuk uji-F menunjukkan bahwa semua variabel secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan, akan tetapi pengujian dengan metode backward menunjukkan hanya *debt to equity* ratio dan *return on equity* yang berpengaruh signifikan sebelum koreksi dan setelah koreksi hanya *return on equity* yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham.<sup>142</sup>

Hasil penelitian Mustafa Kamal menunjukkan berdasarkan hasil uji secara simultan (Uji F) variabel inflasi (X1) dan nilai tukar (Kurs) Rupiah (X2) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil uji secara parsial (Uji t) variabel nilai tukar (Kurs) Rupiah berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan untuk variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Keeratan hubungan variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) tergolong sedang. Sedangkan kontribusi variabel inflasi (X1) dan kurs rupiah (X2) terhadap ISSI (Y) sebesar 23,7% sedangkan sisanya 76,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.<sup>143</sup> Penelitian Angelina Mourine menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan

---

<sup>141</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi III, cet. 1 (Yogyakarta: BPF, 2013), h. 107

<sup>142</sup> Rena Mainingrum dan Falikhatun, "Pengaruh Asset Growth, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Jakarta" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4 (April 2015), h. 32-33

<sup>143</sup> Mustafa Kamal, "Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance*, Volume 4 Nomor 2, November 2021: h. 521-531.

terhadap *return* saham, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.<sup>144</sup> Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>4</sub>: Tingkat suku bunga, inflasi dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Beta Saham Syariah periode 2017-2022.



---

<sup>144</sup> Angelina Mourine, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi", *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, Volume 21 No. 1 Maret 2021, h. 10.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan pada bab IV, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel suku bunga memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar  $0,001 < \text{Alpha } (0,05)$ . Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, maka suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.
2. Variabel inflasi memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar  $0,014 < \text{Alpha } (0,05)$ . Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, maka inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.
3. Variabel kurs memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar  $0,016 < \text{Alpha } (0,05)$ . Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, maka kurs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.
4. Hasil analisis regresi menggunakan *Software SPSS 22 for Windows* dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 12,632 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003, dapat dikatakan bahwa suku bunga, inflasi dan kurs secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022.

## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis mengemukakan saran yang bisa bermanfaat, diantaranya :

1. Investor diharapkan memperhatikan kondisi resiko sistematis saham (beta) sebelum melakukan investasi, karena nilai beta saham dapat dijadikan sebagai penggambaran fruktusasi *return* saham.
2. Peneliti menyadari kemungkinan terjadi kekurangan baik dari variabel yang diteliti yang hanya diwakili beberapa indikator saja, dan masih banyak indikator lain yang bisa dijadikan acuan peneliti seperti GNP, GDP, Situasi politik, Kebijakan pemerintah dan lain sebagainya.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menambah sampel perusahaan yang lebih banyak lagi seperti sektor pertambangan, perbankan dan lain-lain.
4. Pencarian beta saham syariah dengan menggunakan CAPM kurang tepat, sehingga hasil yang didapat berbeda dari substansi teori. Hal ini dikarenakan adanya keterbatasan perolehan data. Sebaiknya beta saham syariah dicari dengan menggunakan APT. Maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan rumus *Arbitrage Pricing Teory* (APT) untuk mencari beta saham syariah.

## DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010).
- Ach. Bakhrul Muchtasib, *Konsep Inflasi Dalam Perbankan Syariah*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2006).
- Adler H. Manurung dan Lutfi T. Rizky. *Successful Financial Planner: A Complete Guide*, (Jakarta Grasindo, 2009).
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).
- Ahmad Ifham, *Ini Lho Bank Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2015).
- Ainur Rachmand dan Imron Mawardi, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate terhadap NET Asset Reksa Dana Saham Syariah”, *JESTT* Vol. 2 No. 12, Desember 2015.
- Al Abbasy Anwar dan Abdullah Othman. “Mikro and Macro Economic Determinants of NAV of Islamic Equity Unit Trust Fund in Malaysia. *International Journal of Economic*”. *International Islamic University Malaysia*, 2012.
- Ali K. “Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah”. *Jurnal Ekonomi Islam Republika*, 2012.
- Alifa Andira Putri, “Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan M2 (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan)” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Brawijaya, 2019.
- Anas Ahmad Bani Atta, “The Determinants of Islamic Mutual Fund Flows: Evidence From Malaysia”, *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, e-ISSN: 2682-812X | Vol. 1, No. 1, 10-21, 2019  
<http://myjms.mohe.gov.my/index.php/ijaref>



Catharina B Tan Lian Soei, “Perkembangan dan Evaluasi Kinerja Reksa Dana Terbuka Kontrak Investasi Kolektif Di Indonesia,” Bina Ekonomi, *Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan*, IssN 0853 - 0610 (Edisi Agustus 2020).

Chairani S. (“Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), *Jakarta Islamic Index* (JII), Usia Reksa dana, Dan Volume Perdagangan Reksa dana Syariah”. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 2020.

Choirum Miha,dkk., “Pengaruh Variable Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol.4, No.2 (2017).

Dariyus, “Apakah Kinerja dan Risiko Reksa Dana Syari’ah Lebih Baik Dibandingkan Dengan Reksa Dana Konvensional”, *Jurnal Orasi Bisnis Edisi ke-VIII*, November 2012 ISSN: 2085-1375.

Diah Yuni Astuti, “Perspektif Syariah Terhadap Pengelolaan Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang”, <http://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/8853/baca-artikel>.

Direktorat Pasar Modal Syariah, *Otoritas Jasa Keuangan, Statistik Pasar Modal Syariah*, 2021.

Eduardus Tandelin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta : BPFE, Edisi Pertama, 2001), h. 21.

Elan Kurniawan, “Pengaruh Inflasi, *Jakarta Islamic Index* , Inflasi Bank Syariah Terhadap Investasi Reksa Dana Syariah (Studi Empiris Pada Reksa Dana Syariah Yang Terdaftar Di OJK Periode 2013 – 2017)”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 2, No. 1 (2019).

Elan Kurniawan, “Pengaruh Inflasi, *Jakarta Islamic Index* , Inflasi Bank Syariah Terhadap Investasi Reksadana Syariah”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.2 No.1 (2019).

- Elton, J Edwin and Martin Gruber, *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, John Whriley and Son Inc., (1995), dalam A.Evalarazke Widya P., “Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksa Dana, Dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana (Periode Tahun 2005-2007),” *Skripsi*, (2011).
- Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi, Tingkat suku bunga, Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2011-2014*, (Medan: Skripsi tidak diterbitkan, 2016).
- Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/XI/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, (Jakarta: PT Intermasa, 2003), Edisi Kedua.
- Febrian Dwi Setyarini, *Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai tukar rupiah, jumlah yang beredar dan IHSG terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2009-2013*, (Yogyakarta skripsi, 2013).
- Fitria Saraswati, *Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah*, *Jurnal*, (Jakarta: Jurusan Ekonomi Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2013).
- Hairunnisa, “Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan di Malaysia Periode 2011-2017”, *Jurnal La Riba: Jurnal Perbankan Syariah*, Vol. 1, No. 2 (2020).
- Hendra Putratama, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan nilai aktiva bersih reksa sana Syariah di Indonesia*, (Bogor: Skripsi, 2007).
- Heri Sedarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2012).

Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Cet. 2, (Yogyakarta: Ekonosia, 2004).

Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi kedua* (Yogyakarta: Ekonosia Kampus Fakultas FE UII, 2003).

Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010-1016)", *An-Nisbah*, Vol.4, No.1 (2017).

[https://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/20-Pedoman\\_Investasi\\_Reksa\\_Dana.pdf](https://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/20-Pedoman_Investasi_Reksa_Dana.pdf), diakses Tanggal 14 November 2022.

Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep Dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta: Gramedia, 2000).

Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakrta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012).

Imamul Arifin, Giana Hadi W., *Membuka Cakrawala Ekonomi*, (Bandung: PT setia Purna Inves, 2007).

Inggrid Tan, *Bisnis dan Investasi Sistem Syariah* (Yogyakarta: Universitas Atmajaya Jogjakarta, 2019).

Irsan Nasarudin Et Al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2011).

Ismail Rasyid Ridla, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Reksadana Syariah Di Indonesia, *Tesis* (Medan: Prodi Ekonomi Islam Institut Agama Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2013).

Ismail, *Perbankan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2011).

Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2017).

- Joko Subagyo, *Metode Penelitian dalam Teori dan Praktik*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2011).
- Latifah Rangkuti, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012, *Jurnal Penelitian Ekonomi*, 2012.
- Layaly Rahmah, Pengaruh Tingkat suku bunga, Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010, (Jakarta: Skripsi Tidak diterbitkan, 2010).
- Liya, *Modul Praktek Statistik Inferensial*, IBI Darmajaya, 2016.
- Muhamad Ilyas dan Atina Shifawati, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bu Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 6, No.9, (2019).
- Muhamad, *Teknik Perhitungan Inflasi dan Profit Margin pada Bank Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2004).
- Muhammad Syahbudi dan Ahmad Ripai Saragih, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pembiayaan Pada Perbankan Syariah di Indonesia", *Laporan Penelitian Mandiri di Publikasi UIN Sumatra Utara*, 2018.
- Muhammad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2011), Edisi Revisi Ke-2.
- Nasir Razzaq, "Performance of Islamic Mutual Funds in Pakistan" *Economics and Finance Review*, Vol. 2(3) pp. 16 – 25, May, 2012, Available online at <http://www.businessjournalz.org/efr>.
- Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta: Yayasan Kalimah, 2000).
- Nofie Iman, *PSP: Memulai Investasi Reksa Dana*, (Jakarta: Gramedia, 2008).

Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008).

Nurul Huda dan Mustafa, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008).

Nurul Huda dkk, *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: kencana Prenada Media Group, 2007).

Pasal 3, Penjelasan Bank Indonesia Nomor : 10/11/PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah.

Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/ 11 /PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Pasal 2 dan Pasal 3.

Peraturan Bank Indonesia Nomor : 4/ 10 /PBI/2002 Tentang Sertifikat Bank Indonesia, Pasal 1 dan Pasal 2.

Pratama Rahardja, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI, 2001)..

Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008).

Pratiwi Budiman, *Faktor-Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Net Assets Value Reksadana Saham Syariah di Indonesia*, Jurnal Riset: Terapan Akuntansi, Vol. 4 No. 2, 2021.

Rais Sayyid Rajab, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi Reksadana Syariah dan Investasi Dinar di Indonesia, *Skripsi*, (Bandung: Program Studi Ilmu Ekonomi Dan Keuangan Islam Fakultas Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia Bandung, 2019).

Rifqi Muhammad, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia*, Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis Volume 12, Nomor 2, Juli 2021.

- Riska Yanty, “Analisis Pengaruh *Jakarta Islamic Index* . Indeks Saham Syariah Indonesia, dan Jumlah Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Periode 2014-2016”, (2016).
- Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi: Teori Pengantar* (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2015).
- Setia Mulyawan, “Kinerja Reksadana Syariah Dan Beberapa Faktor Yang Memengaruhinya: Studi Di Pasar Modal Indonesia 2010-2013”, *Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan*, Vol.16, No.2.
- Sigit Haryadi, *Ekonomi, Bisnis, Regulasi & Kebijakan Telekomunikasi*, (Institut Teknologi Bandung: Bandung, 2015),.
- Stefan Nagel, Dynamics of Subjective Risk Premia, National Bureau Of Economic Research, *Department of Economics and Finance City University of Hong Kong*, 2013.
- Sugiyono, *Metode Penulisan Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Cetakan ke-15, Alfabeta, Bandung.
- Sukardi, *Metode Penelitian Pendidikan*, (Yogyakarta: Bumi Aksara).
- Suketi, “Analisis Perbandingan *Return* Reksa Dana Dengan *Return* Benchmark-nya Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen dan M2”. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, 2011.
- Syafi’I Antoni, *Bank Syariah Teori dan Praktek* (Jakarta: Gema Insani, 2001).
- T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro*, (Yogyakarta: Kanisius, 20017).
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 Pasal 18 ayat 1 tentang Pasar Modal.