

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston dalam Thomas teori sinyal adalah suatu teori yang menjelaskan mengapa perusahaan menyampaikan informasi keuangan ke pasar modal. Dalam teori sinyal diterangkan bahwa teori ini menjelaskan pilihan investasi juga dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham di pasar modal. Sebuah perusahaan dianggap berkualitas jika mampu memberikan sinyal kepada pasar. Sinyal yang dikirimkan ke pasar dimaksudkan untuk mendapatkan persepsi mengenai imbal hasil yang akan diperoleh dari kualitas suatu perusahaan.²⁵ Di era digital, penyampaian sinyal tidak lagi terbatas pada laporan keuangan tetapi juga memanfaatkan berita atau media sosial sebagai sarana yang dapat mempengaruhi persepsi calon investor.

Hubungan teori sinyal dengan variabel dalam penelitian:

1. Kenaikan *BI Rate* membuat biaya pinjaman menjadi lebih tinggi yang menyebabkan kurangnya minat pada properti, yang pada gilirannya menurunkan harga saham perusahaan properti (sinyal negatif).
2. Inflasi dapat menjadi sinyal negatif karena dapat meningkatkan biaya operasional bagi perusahaan properti, mengurangi keuntungan, serta menyebabkan tekanan pada harga saham. Dalam situasi tertentu, inflasi yang moderat atau inflasi yang disebabkan oleh permintaan dapat dilihat sebagai sinyal positif, yang menunjukkan adanya permintaan yang tinggi di pasar sehingga memberikan harapan untuk peningkatan pendapatan bagi perusahaan properti.²⁶

B. *BI Rate*

1. Pengertian *BI Rate*

BI Rate merupakan suku bunga acuan BI yang ditentukan oleh Bank Indonesia yang berkaitan dengan kebijakan moneter Yang diterapkan di Indonesia. *BI Rate* berfungsi dalam menentukan bunga

²⁵ Goh, *Monograf: Financial Distress*.

²⁶ Oktaria Ardika Putri, "Instagram Sebagai Social Media Marketing Dalam Membangun Brand Awareness Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam," *Istithmar* 3, no. 2 (2019).

pinjaman dan tabungan.²⁷ Kebijakan moneter bertujuan untuk menjaga dan memelihara stabilitas nilai rupiah yang salah satunya tercermin dari inflasi yang stabil. Dalam mencapai hal ini, Bank Indonesia sebagai lembaga yang memiliki otoritas moneter tertinggi dalam menetapkan *BI Rate* sebagai instrumen dalam mempengaruhi aktivitas ekonomi. Namun, proses dan penentuan *BI Rate* hingga pencapaian target inflasi adalah hal yang rumit dan memerlukan waktu.²⁸

2. Teori Suku Bunga Keynes

Menurut Keynes, suku bunga adalah fenomena moneter yang artinya dipengaruhi oleh bagaimana uang berkaitan dengan penawaran dan permintaan. Uang akan berdampak pada suku bunga, dan selanjutnya suku bunga tersebut akan mempengaruhi ketertarikan seseorang dalam berinvestasi. Uang merupakan salah satu jenis kekayaan, seperti tabungan di bank, saham, atau jenis surat berharga lainnya. Kekayaan dalam bentuk tertentu akan berperan dalam menentukan seberapa tinggi atau rendah suku bunga.²⁹

Menurut Keynes, suku bunga mencerminkan biaya kesempatan dalam mempertahankan likuiditas dibandingkan dengan jenis aset lainnya. Mekanisme ini terlihat dalam kebijakan moneter yang diterapkan oleh bank sentral yang mempunyai pengaruh pada aktivitas ekonomi riil dan pasar keuangan. Ketika suku bunga acuan seperti *BI Rate* diturunkan, biaya untuk meminjam termasuk kredit pemilikan rumah dan pembiayaan pembangunan menjadi lebih rendah sehingga meningkatkan permintaan terhadap properti dan aktivitas investasi di sektor *real estate*. Hal ini dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitas perusahaan di sektor tersebut. Sebaliknya, apabila suku bunga naik biaya modal meningkat yang berakibat pada penurunan permintaan properti dan peningkatan tingkat diskonto dalam penilaian

²⁷ Perry Warjiyo dan Solikin, *Kebijakan moneter di indonesia*, vol. 6 (Jakarta: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia, 2017).

²⁸ Rangkuty Dewi Maharani dan Yusuf Mohammad, *Ekonomi Moneter* (Medan: CV. Manhaji Medan, 2020).

²⁹ Boediono, *Ekonomi Moneter*.

saham akibatnya valuasi saham berkurang melalui mekanisme *discounted cash flow*.

3. Dampak BI Rate

BI Rate memiliki peran signifikan dalam mempengaruhi pergerakan saham di sektor properti karena suku bunga BI berpengaruh pada biaya pendanaan dan kemampuan belanja masyarakat. Ketika BI Rate naik maka biaya akan pinjaman untuk properti menjadi lebih tinggi hal ini membuat pendanaan untuk pembangunan atau pembelian properti menjadi kurang menarik sehingga permintaan akan properti cenderung menurun. Dengan menurunnya permintaan akan properti, prospek keuntungan untuk perusahaan semakin lemah yang terlihat dari penurunan harga saham.³⁰

C. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Dalam perekonomian, inflasi dapat dipahami sebagai situasi di mana peningkatan harga barang dan jasa terjadi secara umum dan berkelanjutan, yang menyebabkan nilai uang yang dimiliki masyarakat menurun sehingga dengan jumlah uang yang sama mereka hanya bisa membeli barang dan jasa dalam jumlah yang lebih sedikit. Para pelaku ekonomi cenderung ragu dalam membuat keputusan ketika inflasi tidak stabil, yang dapat menyebabkan penurunan pendapatan riil bagi masyarakat. Jika suatu daerah mengalami inflasi yang tinggi seperti yang terlihat dari indikator ekonomi makro di daerah itu, maka daerah tersebut dianggap terpengaruh oleh inflasi.³¹

2. Teori Inflasi Keynes

Menurut teori Keynesian, inflasi muncul ketika masyarakat berusaha untuk berbelanja melebihi kapasitas ekonomi mereka. Situasi ini terlihat ketika permintaan masyarakat terhadap barang-barang melebihi jumlah yang tersedia, sehingga menciptakan apa yang disebut "*inflation gap*". Selama "*inflation gap*" tersebut ada, proses inflasi akan

³⁰ Robby Prijatno, *Ekonomika Properti* (UGM PRESS, 2025).

³¹ Abdul Rahman Suleman, *Ekonomi Makro* (Medan: Yayasan Kita Menulis, 2020).

terus berlangsung. Keynes berpendapat bahwa kenaikan harga tidak hanya berasal dari jumlah uang yang beredar, tetapi juga dipicu oleh kenaikan biaya produksi.³²

Stabilitas inflasi memiliki peranan krusial dalam memastikan kesehatan ekonomi dan pada akhirnya memberikan keuntungan bagi masyarakat. Ketika inflasi tidak stabil, para pelaku bisnis akan menghadapi kesulitan dalam menentukan target bisnis mereka. Selain itu, masyarakat akan sulit dalam menggunakan uang mereka untuk berbelanja dan berinvestasi. Hal ini bisa menyebabkan pelemahan atau penurunan dalam aktivitas ekonomi.³³

3. Faktor Penyebab Inflasi

Inflasi dapat muncul karena adanya tekanan dari sisi penawaran dan sisi permintaan atau ekspektasi terkait inflasi. Beberapa penyebab inflasi yang dihasilkan dari sisi penawaran termasuk penurunan nilai tukar, dampak inflasi dari mitra dagang, dan kenaikan harga barang yang ditentukan oleh pemerintah. Ketika permintaan terhadap barang dan jasa terus meningkat dibandingkan dengan jumlah yang tersedia, hal ini dapat menyebabkan inflasi.

Fenomena ini terjadi dalam konteks ekonomi makro ketika nilai output riil melebihi output potensialnya atau ketika permintaan keseluruhan melebihi kapasitas ekonomi. Selain itu, perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menentukan tingkat inflasi yang mereka pertimbangkan untuk mengevaluasi aktivitas ekonomi mereka menjadi faktor yang memengaruhi ekspektasi inflasi. Proyeksi inflasi tersebut bisa bersifat *forward looking* atau adaptif. Hal ini tampak pada cara penetapan harga di tingkat produsen dan penjual.³⁴

4. Dampak Inflasi

Inflasi bisa memberikan pengaruh pada sektor properti terutama biaya operasional dan kemampuan beli masyarakat. Saat inflasi naik,

³² Boediono, *Ekonomi Moneter*.

³³ Mica Siar Meiriza et al., *Teori Ekonomi Keynesian Mengenai Inflasi dan Pengaruhnya Terhadap Ekonomi Modern*, n.d.

³⁴ Maharani dan Mohammad, *Ekonomi Moneter*.

biaya pembangunan juga meningkat yang mengakibatkan lonjakan biaya produksi dan pengembangan proyek cenderung menekan keuntungan yang diperoleh perusahaan properti. Inflasi yang terjadi juga bisa mengurangi daya beli masyarakat dengan meningkatnya harga kebutuhan dasar dan biaya hidup. Kemampuan konsumen untuk membeli hunian menurun sehingga permintaan akan properti melemah yang pada akhirnya tercermin dalam penurunan nilai saham perusahaan.

Dalam kondisi tertentu, inflasi dapat membuat investasi properti menjadi pilihan sebagai “*hedge inflation*.”³⁵ Saham perusahaan properti dapat berfungsi sebagai pelindung terhadap inflasi karena nilai aset nyata dan potensi sewa atau dividen dari properti disesuaikan dengan harga sehingga hasil riil yang dipakai investor bisa melampaui inflasi. Namun dampak inflasi tidak selalu sama dan bergantung pada berbagai faktor lain seperti kebijakan bunga, kondisi ekonomi makro dan fleksibilitas harga properti.

D. Harga Saham

1. Pengertian Harga Saham

Harga suatu saham merupakan nilai yang berlaku di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh para pelaku pasar dan bergantung pada tingkat permintaan serta penawaran saham tersebut di pasar modal. Bentuk fisik saham dapat berupa selembarnya yang menunjukkan kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkannya. Jika perusahaan yang menerbitkan saham berhasil memperoleh keuntungan yang signifikan, maka secara keseluruhan para pemegang saham juga akan mendapatkan keuntungan melalui dividen.³⁶

2. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor ekonomi makro yang memengaruhi investasi di suatu negara, yaitu:³⁷

³⁵ Nurdina et al., “Evaluation of the Resilience of Real Estate and Property Stocks to Inflation and Interest Rate Uncertainty: Implementation of Two Asset Pricing Models,” *Risk Financial Manag* 17 (12) (2024), <https://10.0.13.62/jrfm17120530>.

³⁶ Muhammad Isa Alamsyahbana et al., *Pasar Modal*, ed. Bahri (Bandung: CV. Media Sains Indonesia, 2024).

³⁷ T. Diana Bakti, Rakhmat Sumanjaya, dan Syahrir Hakim Nasution, *Pengantar Ekonomi Makro*

a. Inflasi

Inflasi terjadi pada saat permintaan barang dan jasa jauh lebih tinggi dibandingkan dengan pasokan yang ada di pasar. Ketidakseimbangan ini menyebabkan lonjakan harga barang secara signifikan dan merata. Ketika pasokan barang yang tersedia lebih sedikit daripada kebutuhan konsumen, pertarungan untuk mendapatkan barang tersebut semakin ketat, sehingga harga cenderung naik. Fenomena ini mencerminkan prinsip dasar ekonomi di mana kelangkaan suatu produk akan meningkatkan nilainya, yang pada gilirannya berkontribusi terhadap tingkat inflasi dalam perekonomian.

b. Tingkat Suku Bunga

Tingkat bunga mencerminkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan ketika mendapat dana melalui pinjaman.. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat berpengaruh pada beban keuangan perusahaan, terutama dalam pembiayaan bunga utangnya. Ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman yang perlu dibayar oleh perusahaan juga bertambah sehingga berpotensi mengurangi laba dan memperlambat pertumbuhan bisnis. Sebaliknya, jika suku bunga menurun perusahaan dapat mengakses pendanaan dengan biaya lebih rendah, yang pada akhirnya meningkatkan fleksibilitas keuangan dan mendorong perkembangan usaha.

c. Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto atau *Gross Domestic Product* merupakan salah satu indikator penting dalam mengevaluasi kinerja ekonomi suatu negara secara keseluruhan. PDB menunjukkan total nilai pasar dari semua barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara selama periode tertentu, sehingga mencerminkan tingkat pertumbuhan ekonomi serta produktivitas nasional. Untuk mendapatkan gambaran yang lebih tepat, GDP sering digunakan sebagai acuan karena telah disesuaikan dengan inflasi sehingga bisa

mencerminkan pertumbuhan ekonomi secara nyata tanpa distorsi akibat perubahan harga.

d. Nilai Tukar

Nilai tukar menunjukkan sejauh mana mata uang suatu negara dapat ditukar atau dibeli dengan mata uang asing. Fluktuasi nilai tukar dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kebijakan moneter, tingkat inflasi, situasi ekonomi global, dan neraca perdagangan suatu negara. Penguatan atau pelemahan mata uang tergantung pada apakah negara tersebut lebih banyak mengekspor (*net exporter*) atau mengimpor barang dan jasa (*net importer*). Negara dengan surplus perdagangan biasanya memiliki mata uang yang lebih stabil atau menguat, sementara negara dengan defisit perdagangan berisiko mengalami penurunan nilai tukar, yang dapat memengaruhi daya saing ekonomi serta stabilitas sektor keuangan. Fluktuasi nilai tukar rupiah dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di bursa, seperti yang terlihat pada masa krisis kesehatan tahun 2020 di Indonesia.³⁸

E. Saham Syariah

Dalam ilmu fiqih, saham disebut sebagai *musahama*, yang berasal dari kata *sahm* yang berarti pembagian saham secara timbal balik. Saham sering dipahami sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan atau sebagai kepemilikan ekuitas. Jika penyertaan modal yang berbentuk saham ini diperdagangkan di pasar modal, maka statusnya menjadi *jaiz* (boleh) karena dalam hal ini saham dianggap sebagai barang (*sil'ah*) yang dapat diperjualbelikan.³⁹ Dalam Islam, aktivitas investasi dan perdagangan merupakan bagian dari muamalah yang dianjurkan asalkan terhindar dari hal yang dilarang oleh syariat, sesuai dengan QS. Al-Baqarah ayat 275 Allah SWT menyatakan bahwa transaksi jual beli diperbolehkan sedangkan riba merupakan larangan.⁴⁰

³⁸ Rofik Efendi dan Sri Anugrah Natalina, "The Impact of The 2020 Health Crisis on Exchange Rates and Stock Prices in Indonesia:(Study on PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.)," *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance* 3, no. 2 (2023): 113–123.

³⁹ Irwan, *Pasar Modal Syariah*.

⁴⁰ Afdhal Afdhal et al., *Sistem Ekonomi Islam* (Yayasan Tri Edukasi Ilmiah, 2024).

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya: “Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.” (QS. Al-Baqarah: 275).⁴¹

Prinsip ini menjadi dasar utama pengembangan pasar modal syariah di Indonesia, di mana semua instrumen investasi termasuk saham harus bebas dari unsur riba, maysir (perjudian atau spekulasi), dan *gharar* (ketidakpastian dalam transaksi) agar sesuai dengan prinsip syariah. Hadirnya pasar modal syariah memberikan pilihan bagi masyarakat Muslim untuk berinvestasi menurut keyakinan mereka tanpa mengorbankan potensi keuntungan ekonomi. Saham syariah secara esensial merupakan instrumen saham yang tidak bertentangan dengan ajaran syariah di pasar modal, di mana emiten yang menerbitkannya harus menjalani proses penyaringan yang ketat terkait aktivitas usaha (bebas dari perjudian, riba, *gharar*, dan benda haram) serta aspek keuangan seperti batasan utang berbasis bunga yang maksimal 45% dari total aset.⁴²

Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) secara resmi meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI berfungsi sebagai indikator utama (indeks komposit) yang mencatat pergerakan semua saham syariah yang terdaftar di BEI dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan secara berkala oleh Otoritas Jasa Keuangan.⁴³ Dalam komposisi ISSI, sektor properti dan *real estate* memiliki posisi yang krusial karena sifat bisnisnya yang berbasis pada aset nyata. Emiten properti syariah yang ada dalam indeks ini menyediakan peluang investasi yang berbeda, di mana operasional mereka dipicu oleh tren urbanisasi, permintaan perumahan, serta pembangunan infrastruktur makro.

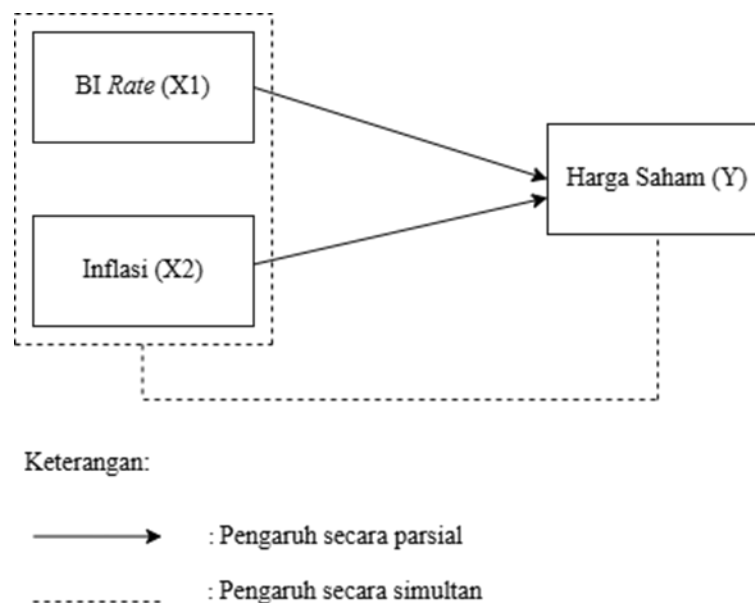
⁴¹ Al-Qur'an dan Terjemahannya Kementerian Agama Republik Indonesia, *Kementerian Agama Republik Indonesia, Al-Qur'an dan Terjemahannya* (Jakarta: Kemenag RI, 2019).

⁴² Izmuddin dan Awaluddin, *Indeks Saham Syariah Di Pasar Modal (Analisis Investasi di Bursa Efek Indonesia)*.

⁴³ “Indeks Saham Syariah,” diakses Januari 3, 2026, <https://www.idx.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

Mekanisme investasi di sektor properti dalam ISSI dilakukan melalui pembelian saham emiten secara likuid di bursa dengan menggunakan *Sharia Online Trading System* (SOTS) yaitu sebuah sistem yang menjamin bahwa transaksi yang dilakukan tidak mengandung unsur spekulasi yang dilarang (*ba'i al-ma'dum*).⁴⁴ Bagi para investor, berinvestasi di saham properti syariah pada ISSI memberikan manfaat berupa biaya modal yang lebih rendah dan likuiditas yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan membeli aset properti secara langsung. Namun, kinerja investasi di sektor ini sangat dipengaruhi oleh dinamika makroekonomi, termasuk tingkat inflasi, daya beli masyarakat, perubahan biaya material, serta kebijakan insentif pajak dari pemerintah, yang mewajibkan investor untuk melakukan analisis fundamental dengan seksama.

F. Kerangka Teori



1. Hubungan BI Rate Dengan Harga Saham Sektor Properti dan *Real estate*

BI Rate berfungsi sebagai penanda untuk kebijakan moneter yang berdampak pada biaya bunga untuk pinjaman dan kegiatan pendanaan properti. Kenaikan BI Rate dapat mengurangi permintaan akan properti yang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan di

⁴⁴ Ahmad Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Sinar Grafika, 2023).

sektor properti dan berujung pada penurunan harga saham dalam sektor ini.

2. Hubungan Inflasi Dengan Harga Saham Sektor Properti dan *Real estate*

Inflasi menunjukkan keadaan ekonomi dengan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan yang berdampak pada biaya terhadap konstruksi, biaya operasional perusahaan serta kemampuan beli masyarakat. Inflasi naik dapat menurunkan ketertarikan masyarakat untuk membeli properti dan merugikan prospek pendapatan perusahaan sehingga memicu penurunan harga saham di sektor properti.

G. Hipotesis Penelitian

1. *H0*: Tidak terdapat pengaruh *BI Rate* terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI

Ha: Terdapat pengaruh *BI Rate* terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI

2. *H0*: Tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI

Ha: Terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI

3. *H0*: Tidak terdapat pengaruh *BI Rate* dan Inflasi terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI

Ha: Terdapat pengaruh *BI Rate* dan Inflasi terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI