

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Makroekonomi

Ilmu ekonomi mempunyai dua jenis teori dasar yang pertama ialah mikroekonomi dan yang kedua adalah makroekonomi. Dalam mikroekonomi analisisnya bagian kecil dari seluruh aktivitas ekonomi seperti melihat interaksi antara permintaan konsumen dan penawaran perusahaan sebagai produsen sedangkan dalam makroekonomi analisisnya melihat seluruh kegiatan ekonomi seperti melihat indikator-indikator kunci yang mencerminkan seluruh perekonomian dalam negara tersebut.

Kinerja ekonomi tiap periodenya akan selalu diamati oleh para ahli ekonomi. Dalam mengamati aktivitas ekonomi diperlukan indikator makroekonomi yang mana indikator ini akan mencerminkan perubahan dalam perekonomian suatu negara. Ada beberapa jenis indikator makroekonomi seperti PDB, PNB, tingkat pengangguran, tingkat pertumbuhan ekonomi, neraca pembayaran, serta inflasi.¹⁸

Suatu negara akan selalu menghadapi masalah dalam perekonomiannya. Masalah yang akan dihadapi dalam analisis teori makro ialah seperti masalah dalam pertumbuhan perekonomian, masalah ketidakstabilan ekonomi, pengangguran, inflasi, serta ketidakseimbangan dalam neraca pembayaran.¹⁹

¹⁸ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2016), 26.

¹⁹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 9.

Pemerintah mempunyai kebijakan dalam menghadapi masalah yang terjadi di ekonomi yakni kebijakan fiskal, kebijakan moneter serta kebijakan segi penawaran. Kebijakan fiskal ialah kebijakan yang mengatur tingkat pengeluaran pemerintah serta mengatur tingkat pajak sedangkan kebijakan moneter ialah kebijakan yang mengatur tingkat suku bunga yang berlaku serta tingkat penawaran uang, lalu kebijakan segi penawaran ialah kebijakan yang mengatur dalam pengurangan pajak, subsidi, pembuatan infrastruktur yang mendukung kelancaran kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh seluruh jenis usaha masyarakat ataupun perusahaan serta pembuatan peraturan agar terciptanya ekonomi yang stabil dan kondusif.²⁰

Kebijakan makroekonomi yang telah dibuat oleh pemerintah untuk menghadapi masalah dalam perekonomian mempunyai tujuan yaitu untuk menstabilkan ekonomi, tercapainya penggunaan dalam tenaga kerja secara penuh tanpa diikuti dengan tingginya inflasi, terkendalinya tingkat inflasi serta stabilnya neraca pembayaran serta kurs atau nilai tukar mata uang asing.²¹

B. Inflasi

1. Pengertian

Menurut Yuswar Zainul Basri dan Mulyadi Subri, inflasi ialah kondisi di mana menurunnya nilai uang dan akibatnya harga barang menjadi meningkat.²²

²⁰ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 27.

²¹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 22.

²² Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung: Alfabeta, 2012), 40.

Menurut Rahardja dan Manurung, inflasi merupakan efek samping dari naiknya harga barang pokok lalu kenaikan ini berlaku secara konstan.²³ Sementara itu, Sukirno mengatakan inflasi merupakan kenaikan biaya tenaga kerja ataupun jasa serta produk pokok yang dikarenakan permintaan pasar lebih tinggi atau menonjol jumlahnya daripada persediaan jumlah produk pokok.²⁴ Melihat gagasan tersebut terjadinya inflasi mempunyai dua syarat yakni: naiknya harga produk pokok lalu kenaikannya konstan. Naiknya harga satu atau dua jenis produk belum tentu termasuk inflasi, namun apabila kenaikan harga produk tersebut bisa mengakibatkan naiknya banyak produk pokok lainnya maka itu bisa termasuk dalam inflasi, lalu jika sifat kenaikan harganya hanya sesaat meski tingkat naiknya sangat tinggi juga tidak bisa dibilang inflasi.²⁵

2. Faktor-Faktor Penyebab Inflasi

Terjadinya inflasi di suatu negara dapat disebabkan karena banyak hal. Inflasi dapat terjadi karena naiknya harga barang impor, berlebihannya ekspansi dalam memasok uang tanpa diikuti peningkatan jumlah produk barang lalu terjadinya gangguan politik dan perekonomian yang dikarenakan kurangnya tanggung jawab pemerintah.²⁶

²³ Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Makroekonomi*, (Jakarta: LPFE-UI, 2004), 155.

²⁴ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Suatu Pengantar*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2002), 333.

²⁵ Mudrajad Kuncoro, *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*, 45.

²⁶ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 14-15.

Adiwarman A. Karim mengatakan, jenis inflasi juga dikategorikan menurut penyebabnya, yaitu:²⁷

- a. *Natural inflation*, Inflasi yang disebabkan oleh bencana alam yang tidak bisa dikontrol oleh manusia. Lalu *human error inflation* merupakan inflasi yang terjadi akibat dari kesalahan manusia.
- b. *Actual/anticipated/expected inflation*, yaitu ketika suku bunga memberikan kompensasi yang setara pada efek inflasi lalu *unanticipated/unexpected inflation* terjadi ketika suku bunga tidak dapat mengantisipasi lajunya inflasi.
- c. *Demand pull inflation*, inflasi yang terjadi akibat berubahnya tingkat permintaan agregat atas jasa maupun produk barang pokok dalam perekonomian. Sedangkan *cost push inflation*. terjadi ketika berubahnya tingkat pasokan agregat atas jasa ataupun produk barang dalam suatu ekonomi.
- d. *Spiralling infation*, ialah inflasi yang terjadi karena inflasi di masa lampau yang belum terkendali.
- e. *Imported inflation*, ialah inflasi yang karena barang impor mengalami kenaikan harga. dan *domestic inflation* ialah inflasi di dalam yang tidak terlalu berdampak ke luar negeri.

3. Akibat buruk inflasi

Inflasi haruslah segera diatasi, jika tidak, maka lajunya inflasi akan semakin cepat dan tidak terkendali. Keadaan inflasi yang semakin memburuk

²⁷ Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2007), 138.

tersebut akan dapat membuat tingkat investasi produktif berkurang, tingkat ekspor yang berkurang serta tingkat impor yang bertambah. Hal ini akan membuat pertumbuhan dan pembangunan ekonomi suatu negara menjadi lambat.²⁸

Tingginya tingkat inflasi atau biaya yang semakin meningkat membuat investasi produktif tidak membuahkan hasil. Jadi, biasanya pemilik modal akan melakukan tujuan spekulatif dalam penggunaan uang mereka. Hal ini dapat dilakukan dengan membeli aset tetap seperti tanah, rumah, dan bangunan. Dikarenakan para pengusaha banyak menjalankan kegiatan spekulatif maka dampaknya ialah berkurangnya investasi yang sifatnya produktif dan kegiatan dalam perekonomian turun, lalu selanjutnya pengangguran yang lebih tinggi akan terjadi.²⁹

Menurut para ahli keuangan Islam, inflasi sangat mengerikan dampaknya bagi perekonomian karena³⁰:

- a. Menyebabkan distorsi kepada fungsi maupun nilai uang yang membuat orang harus menjauhkan dirinya dari uang tunai serta aset keuangan karena inflasi menurunkan nilai uang. Inflasi juga memperburuk inflasi ke depannya.

²⁸ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 15.

²⁹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 399.

³⁰ M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam*, (Bandung: Alfabeta, 2010), 101-102.

- b. Jiwa menabung akan melemah dan begitu juga perspektif masyarakat untuk menabung. Ini disebabkan karena turunnya modal pembiayaan yang akan dialokasikan.
- c. Minat berbelanja akan meningkat terutama pembelian barang-barang yang tidak pokok dan barang mewah.
- d. Memandu kegiatan investasi yang tidak produktif seperti penimbunan kekayaan sumber daya properti khususnya tanah, bangunan, emas, segala bentuk uang asing dan membuang investasi produktif seperti agribisnis atau pertanian, peternakan dan industri ataupun kegiatan usaha produktif lainnya.

4. Jenis-Jenis Inflasi

Tingkat inflasi yang semakin bertambah tidak selalu mencerminkan buruk atau tidaknya inflasi, karena hal tersebut sangat relatif. Siapa saja yang terdampak beban dari inflasi serta yang mendapatkan hasil keuntungan dari adanya inflasi harus diperhitungkan. Seperti contoh inflasi melaju 20% bisa tergolong inflasi yang buruk jika asal dari inflasi ini merupakan naiknya harga barang pokok yang dibeli oleh masyarakat yang berpendapatan rendah. Samuelson & Nordhaus membagi inflasi dalam tiga kategori, yaitu³¹:

- a. *Low inflation*, bisa disebut satu digit inflasi atau inflasi kurang dari 10%.
- b. *Galloping inflation* / inflasi dua atau bahkan tiga digit yang diartikan inflasi 10%-200% per tahun.

³¹ Mudrajad Kuncoro, *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*, 45.

c. *Hyperinflation*, inflasi lebih dari 200% per tahun.

Badan Pusat Statistik menjelaskan (2011a, 2011b), tiga kategori inflasi, yaitu³²:

- a. Inflasi inti (*core inflation*) adalah inflasi komoditas yang perubahan harganya dikarenakan oleh perubahan perekonomian secara umum seperti perubahan dalam tingkat permintaan dan penawaran.
- b. Inflasi makanan yang bergejolak (*volatile food inflation*) adalah inflasi kelompok komoditas bahan makanan, perubahan harga pada kelompok ini sangat fluktuatif karena banyak faktor yang dapat menyebabkan cukupnya pasokan makanan seperti faktor musim panen, faktor bencana alam, masalah hama ataupun terjadi gangguan dalam pendistribusiannya. Adapun makanan yang termasuk dalam kelompok ini yaitu beras dan juga cabai dan produk pokok lainnya.
- c. Inflasi harga yang diatur (*administered price inflation*) adalah inflasi kelompok komoditas yang mana pemerintah lah yang mengatur dan menentukan tingkat perubahan harganya. Seperti halnya harga BBM, tarif listrik, tarif telepon, tarif transportasi umum, serta air minum.

³² Mudrajad Kuncoro, *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*, 46.

5. Kebijakan Dalam Inflasi

a. Kebijakan Ekonomi Konvensional Dalam Mengatasi Inflasi

Masalah inflasi selalu menarik perhatian pemerintah. Membuat tingkat inflasi agar tetap sangat rendah merupakan tujuan pemerintah dalam jangka panjang. Untuk mengatasi masalah ini pemerintah membuat kiat-kiat guna menjaga harga tetap stabil.³³

Untuk menjelaskan penggunaan dari kebijakan pemerintah yaitu fiskal dan moneter dalam menghadapi masalah inflasi. Kebijakan-kebijakan pemerintah tersebut haruslah dilakukan bersamaan dan kiat-kiatnya perlu saling menguatkan tiap kebijakan satu sama lain. Kementerian Keuangan merupakan lembaga atau instansi pemerintah yang menjalankan kebijakan fiskal, sedangkan Bank Sentral adalah lembaga atau instansi pemerintah yang menjalankan kebijakan moneter.

1) Kebijakan Fiskal Dalam Mengatasi Inflasi

Kementerian Keuangan dapat menjalankan dua kebijakan fiskal dalam menghadapi inflasi yakni pengurangan tingkat pengeluaran serta meningkatkan pajak individu serta pajak perusahaan. Kedua kebijakan tersebut bisa membuat pengeluaran pemerintah berkurang, berkurangnya investasi serta mengurangi pengeluaran rumah tangga.

³³ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 333.

2) Kebijakan Moneter Untuk Mengatasi Inflasi

Kebijakan moneter yang dijalankan pemerintah untuk mengatasi masalah inflasi ialah dengan cara mengurangi pasokan uang atau jumlah uang yang beredar di masyarakat, hal ini membuat suku bunga menjadi meningkat. Lalu menyebabkan investasi dalam perusahaan dan perorangan akan menurun, lalu keinginan masyarakat untuk membeli rumah baru juga ikut menurun, serta meningkatnya biaya angsuran dari kredit rumah yang sedang berlangsung. Maka dengan begitu pemerintah bisa mengendalikan masalah inflasi.³⁴

Jika suatu perekonomian mengalami pertumbuhan yang sangat cepat dan diikuti dengan memburuknya inflasi, upaya yang dapat dilakukan oleh bank sentral yaitu dengan operasi pasar terbuka yang akan mengambil pasokan uang yang ada di perbankan, dengan meningkatkan syarat dari cadangan minimum serta meningkatkan tingkat diskonto, hal ini menyebabkan lajunya perkembangan ekonomi menjadi lambat.

Meningkatnya suku bunga bank sentral akan membuat suku bunga bank juga ikut meningkat, hal ini akan membuat masyarakat lebih semangat dalam menabung ini membuat menurunnya tingkat permintaan atas uang yang digunakan untuk berinvestasi.³⁵

³⁴ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 348-349.

³⁵ M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam*, 98-99.

b. Kebijakan Ekonomi Islam Dalam Mengatasi Inflasi

Sistem Ekonomi Islam ialah ikhtiar dalam mencari sistem perekonomian yang lebih unggul sesudah gagal totalnya atas penggunaan sistem ekonomi kapitalis. Sistem ekonomi kapitalis dalam praktiknya menciptakan terlalu banyak masalah. Yang pertama, sifat ketidakadilannya dapat tercermin pada tidak meratanya atau tidak seimbangannya gaji masyarakat. Yang kedua, sistem ekonominya tersebut yang ada sekarang ini tidaklah stabil. Ketidakstabilannya tersebut menciptakan banyak gangguan dalam perekonomiannya.³⁶

Dalam paham keislaman, An-Nabahan berpendapat, pemerintah adalah instansi resmi yang bertugas dan bertujuan untuk memberikan layanan masyarakat untuk warga negaranya. Pemerintah bertanggung jawab kepada warga negaranya agar menciptakan rakyat yang sejahtera, yang di antaranya adalah bertanggung jawab dalam ekonomi untuk memantau indikator utama yang menggerakkan ekonomi suatu negara.³⁷

Majid berpendapat, pemerintah Islam dapat menerapkan dua jenis kebijakan guna menciptakan rakyat makmur. Dua kebijakan tersebut ialah kebijakan fiskal serta moneter yang mana sudah diterapkan semenjak era

³⁶ Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana, 2008), 189.

³⁷ M. Faruq An-Nabahan, *Sistem Ekonomi Islam: Pilihan Setelah Kegagalan Sistem Kapitalis dan Sosialis*, (Yogyakarta: UII Press, 2000), 59.

Rasulullah serta era Khulafaur Rasyidin lalu para ulama setelahnya ikut mengembangkan kebijakan tersebut.³⁸

1) Kebijakan Fiskal

Terdapat sejumlah instrumen yang dapat dipakai guna memenuhi tujuan dalam membangun kemajuan ekonomi, yakni³⁹:

- a) Mengoptimalkan pengumpulan dan penyaluran zakat. Jika hal ini tercapai maka ekonomi akan lebih terjamin kestabilannya, namun instrumen ini dapat diterapkan jika tingkat kerja penuh tercapai dalam suatu ekonomi maka naiknya permintaan agregat tidak menyebabkan meningkatnya pendapatan riil nasional.
- b) Membuat uang yang menganggur dikenakan biaya atau pajak supaya masyarakat cenderung menggunakan modalnya untuk berinvestasi tidak hanya menabung serta deposito namun mengalokasikan modal untuk berinvestasi di sektor riil. Adanya peraturan pengenaan pajak atau biaya atas uang menganggur ini membuat menuntut tiap orang agar modal yang mereka punya tersebut digunakan untuk berinvestasi.
- c) Menerapkan sistem bagi hasil serta meninggalkan bunga dalam kegiatan berekonomi. Dalam prinsip bagi hasil tiap pihak yang terlibat di dalamnya harus memberi untung serta rugi sesuai jumlah investasinya

³⁸ Majid M. Nazori, *Pemikiran Ekonomi Islam Abu Yusuf Relevansian dengan Ekonomi Kekinian*, (Yogyakarta: Pusat Studi Ekonomi Islam (PSEI) Sekolah Tinggi Ilmu Syariah, 2003) 221-223.

³⁹ M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam*, 104-105.

jadi jika usahanya mendapatkan keuntungan maka semua pihak akan ikut diuntungkan dan jika mendapatkan kerugian maka semua pihak bersama-sama merasakan kerugiannya namun dalam sistem bunga kreditur akan menagih keuntungan tidak peduli jika debitur sedang dalam keadaan rugi. Sistem bagi hasil dapat diterapkan di setiap sektor seperti rumah tangga, usaha swasta dan instansi pemerintah.

2) Kebijakan Moneter

Pada era Rasulullah serta era Khulafaur Rasyidin kebijakan moneter dijalankan dengan tanpa adanya sistem bunga sedikitpun. Untuk menjaga kestabilan harga dalam sistem Ekonomi Islam maka dilarang melakukan berbagai hal seperti⁴⁰:

- a) Permintaan uang untuk keperluan non-produktif.
- b) Menimbun uang
- c) Transaksi *tallaqi rukban* ialah kegiatan menghadang penjual yang berasal dari pedesaan atau luar kota untuk dijual di dalam pusat perkotaan demi meraih untung dengan harga yang tidak jelas kepastiannya.
- d) Transaksi *kali bi kali* ialah kegiatan pembayaran non-tunai. Serta transaksi *future* yang tidak adanya barang.
- e) Seluruh jenis riba.

⁴⁰ Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, 193-195.

6. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham PT Telekomunikasi Indonesia

Menurut Adler Haymans Manurung, periode saat berlaku tingginya inflasi di suatu ekonomi maka akan membuat pendapatan investasi saham akan berkurang atau terjadi hubungan negatif.⁴¹ Inflasi memiliki definisi sebagai naiknya harga produk-produk yang berlaku secara konstan, lalu menyebabkan beban biaya hidup masyarakat meningkat karena pengeluaran untuk membeli barang kebutuhan sehari-hari yang bertambah. Akibatnya daya beli masyarakat akan menurun, selanjutnya masyarakat akan mengurangi pengeluaran sekunder atau tersiernya.

Salah satu produk Telkom yang beredar di masyarakat adalah produk Telkomsel sebagai *Internet Provider* di Indonesia, tercatat oleh Telkomsel pelanggannya sebesar 196 juta di akhir tahun 2017.⁴²

Dapat dikatakan dari 190 juta pelanggan Telkomsel merupakan bagian dari masyarakat menengah, ke atas maupun menengah ke bawah. Dan apabila inflasi meningkat akibat harga barang pokok yang terus naik, para pelanggan Telkomsel tidak akan berhenti menggunakan layanannya tetapi hanya mengurangi atau membatasi penggunaannya saja seperti membeli kuota internet yang lebih sedikit dan murah. Ini dapat berakibat kepada penurunan pendapatan pada Telkomsel dan juga gagal mencapai target penjualan, selanjutnya juga

⁴¹ Adler Haymans Manurung, *Ke Mana Investasi?*, xix-xxi.

⁴² Bambang Ismoyo, "Telkomsel Catatkan 196,3 Juta Pelanggan", *wartaekonomi*, <https://www.wartaekonomi.co.id/read173788/telkomsel-catatkan-1963-juta-pelanggan.html>. 15 Maret 2018, diakses pada tanggal 20 Agustus 2020

bisa diakibatkan terhadap aksi jual para investor. Seperti kasus investor luar negeri yang sudah menjual bersih saham TLKM sebesar 6 triliun rupiah selama tahun 2018. Salah satu alasan investor melakukan aksi jual adalah anjloknya laba bersih yang dikarenakan tidak tercapainya target penjualan.⁴³

Di samping itu, saat inflasi meningkat usaha pemerintah untuk mengurangi inflasi adalah meningkatkan suku bunga. Suku bunga yang menaik dapat mengurangi keinginan masyarakat untuk menanam modal atau berinvestasi di perusahaan, masyarakat akan lebih berminat berinvestasi ke deposito. Serta kebijakan fiskal yang dilakukan oleh Kementerian Keuangan dalam mengatasi masalah inflasi ialah dengan cara meningkatkan pajak individu serta pajak perusahaan yang mana hal ini akan membuat investasi akan berkurang. Selanjutnya jika pajak perusahaan dinaikkan maka laba bersih perusahaan akan berkurang. Maka secara teori inflasi dapat berdampak negatif terhadap harga saham.

C. Nilai Tukar Rupiah

1. Pengertian

Nilai tukar rupiah atau kurs valuta asing ialah parameter yang digunakan untuk menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lainnya. Nilai

⁴³ Anthony Kevin, "Pelemahan Rupiah Jadi Pemicu Asing Lepas Saham Telkom", *CNBC Indonesia*, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180820143456-17-29377/pelemahan-rupiah-jadi-pemicu-asing-lepas-saham-telkom>. 20 Agustus 2018, diakses pada tanggal 20 Agustus 2020.

tukar merupakan salah satu indikator utama dalam ekonomi makro yang dapat digunakan untuk menilai ekonomi negara.⁴⁴

Parameter lain yang sering dipakai dalam mengukur kekuatan ekonomi negara Indonesia ialah dengan membandingkan mata uang asing USD (*United States Dollar*) dengan mata uang lokal IDR (*Indonesian Rupiah*). Kurs valuta asing juga bisa dibidang sebagai harga mata uang negara lain. Neraca keseluruhan merupakan aspek esensial yang memberikan pengaruh kepada kurs valuta asing. Defisitnya neraca keseluruhan membuat kurs valuta asing cenderung mengalami kenaikan. Serta surplusnya neraca pembayaran serta pasokan valuta asing yang negara punya, bertambah secara konstan maka kurs valuta asing akan semakin murah. Dengan demikian, kekuatan kurs valuta asing bisa dipakai untuk melihat keseimbangan ekonomi dan juga pertumbuhan ekonomi⁴⁵

Dalam penelitian terdahulu yang membahas hubungan antara nilai tukar dan pasar modal sudah banyak dilakukan, beberapa penelitian tersebut membahas hubungan nilai tukar terhadap indeks saham yang merupakan naungan dari banyak emiten. Sedangkan lainnya membahas hubungan nilai tukar terhadap emitennya langsung. Kedua jenis penelitian tersebut berusaha membuktikan ada atau tidaknya hubungan antara nilai tukar dengan pasar modal. Seperti dalam penelitian Alvin Febriasih mengatakan nilai tukar rupiah termasuk dalam faktor yang dapat mempengaruhi IHSG. Dan dalam penelitian Ahmad

⁴⁴ Ingrid Tan, *Stock Index Trading*, (Yogyakarta: C.V Andi Offset, 2008), 44.

⁴⁵ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 21-22.

Faqih Alimudin mengatakan, Nilai Tukar Rupiah mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Harga Saham.

Hubungan yang negatif antar nilai tukar rupiah terhadap harga saham ini sangat memungkinkan, sebab banyak perusahaan terbuka memiliki utang dengan negara lain dengan bentuk mata uang atau valuta asing.⁴⁶ Dengan demikian, apabila rupiah melemah, perusahaan harus membayar utangnya lebih banyak dari seharusnya. Hal ini membuat laba perusahaan berkurang, dan jika laba perusahaan berkurang signifikan maka harga saham cenderung menurun.

Menurut The Fei Ming, maksud dari memprediksi nilai tukar valuta asing, adalah⁴⁷:

- a. Agar memahami apakah bisa atau tidak diprediksinya fluktuasi dari nilai tukar.
- b. Agar memahami apakah fluktuasi dari nilai tukar bisa diprediksi menggunakan analisi fundamental serta analisis teknikal.
- c. Agar memahami aspek apa saja yang bisa mempengaruhi perubahan dari nilai tukar baik dari sisi fundamental ataupun sisi teknikal

Selain itu memahami fluktuasi nilai tukar juga berguna untuk manajer investasi jika dipandang melalui dua aspek, yakni:

- a. Pada sisi jangka pendek nilai tukar mempengaruhi keputusan transaksi produk serta segala hal yang berkaitan dengan utang jangka pendek.

⁴⁶ Putu Pramudya Cahya, I Wayan Suwendra, dan Fridayana Yudiaatmaja, 2015, Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha. Volume 3.

⁴⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, 42.

- b. Pada sisi jangka panjang nilai tukar mempengaruhi keputusan dalam penanaman modal serta asumsi profit di masa depan.

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs

Berubahnya tingkat permintaan suatu mata uang serta berubahnya tingkat pasokan mata uang dapat membuat fluktuasi pada nilai tukar. Ada beberapa aspek penting yang membuat terjadinya hal tersebut, seperti⁴⁸:

- a. Berubahnya kegemaran, selera, ataupun kesukaan masyarakat
- b. Harga produk ekspor serta produk impor yang berubah
- c. Harga produk pokok yang meningkat (Inflasi)
- d. Tingkat suku bunga yang berubah nilainya serta tingkat keuntungan penanaman modal
- e. Perkembangan ekonomi

Menurut Haryajid, Hendy, dan Anjar kurs valuta suatu negara semakin kukuh jika⁴⁹:

- a. Tingkat kegiatan ekspor lebih tinggi ketimbang kegiatan impor
- b. Surplusnya neraca pembayaran
- c. Surplusnya neraca pertumbuhan
- d. Perkembangan ekonomi yang bertumbuh signifikan
- e. Terkendalinya inflasi yang tercermin dengan rendahnya tingkat inflasi

⁴⁸ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, 402-403.

⁴⁹ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, 42-43.

3. Kebijakan Dalam Nilai Tukar

Bank Sentral merupakan lembaga resmi yang bisa mengubah pasokan uang di negaranya. Sudah menjadi rutinitasnya bank sentral dalam melakukan kegiatan transaksi jual beli mata uang asing. Lalu kebijakan yang dipakai oleh bank sentral dapat berbeda di tiap negara, kebijakan yang bisa digunakan antara lain:⁵⁰

- a. Rezim Nilai Tukar Dipagu (*Fixed Exchange Rate Regime*), kebijakan di mana nilai tukar mata uang ditentukan oleh bank sentral atau negara itu sendiri.
- b. Rezim Nilai Tukar Fleksibel (*Flexible Exchange Rate Regime*), kebijakan di mana nilai tukar mata uang ditetapkan oleh tingkat permintaan dan penawaran yang ada di pasar penukaran mata uang. Kebijakan yang bersifat fleksibel ini digunakan hampir seluruh negara yang ada saat ini. Saat bank sentral ingin meningkatkan pasokan uangnya, maka bank sentral bisa mencetak uang lalu melakukan pembelian aset. Lalu saat bank sentral ingin menurunkan jumlah pasokan uang, bank sentral bisa menjual suatu aset lalu memusnahkan uang yang diperolehnya.

D. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan perantara untuk investor dengan emiten serta lembaga pemerintah lewat transaksi saham, obligasi serta instrumen investasi

⁵⁰ Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2007), 160-161.

lainnya. Fabozzi dan Modigliani mengartikan pasar modal sebagai tempat untuk memperdagangkan modal jangka waktu yang panjang. Lalu modal yang dimaksudkan ialah uang yang telah menjadi surat berharga seperti saham, obligasi atau lainnya.⁵¹

Pasar modal dapat dibedakan pada dua kategori yaitu pasar primer dan pasar sekunder. Yang membentuk harga dalam pasar primer dan sekunder ialah tingkat permintaan dan tingkat penawaran. Maka suatu efek yang permintaannya tinggi bahkan melampau tingkat penawarannya, yang dikarenakan prestasi emiten yang sangat bagus contohnya, maka efek ini harganya akan condong meningkat. Sedangkan jika suatu efek penawarannya lebih tinggi dibandingkan tingkat permintaannya maka ini membuat harga semakin menurun untuk efek tersebut.⁵²

Keuntungan atas eksistensi dari pasar modal ialah:⁵³

- a. Sistem investasi yang semakin membaik untuk perusahaan.
- b. Distribusi sumber modal akan semakin praktis.
- c. Menjamin terwujudnya ekonomi yang kondusif dan positif
- d. Pendapatan negara akan semakin meningkat
- e. Pemerintah ataupun perusahaan swasta akan menurun utang luar negerinya

⁵¹ Sawidji Widoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, 11-12.

⁵² Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, (Bandung: P.T. Alumni, 2008), 120-121.

⁵³ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, 122-125.

- f. Masyarakat akan lebih mudah dalam berpartisipasi atas perkembangan ekonomi
- g. Dapat menjadi opsi pembelanjaan pemerintah

2. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal merupakan seluruh sekuritas atau surat berharga yang ditransaksikan di bursa. Instrumen investasi di pasar modal biasanya memiliki jangka waktu yang panjang. Instrumen yang telah tersedia di pasar modal saat ini ialah saham, obligasi serta sertifikat. Saham dan obligasi merupakan sekuritas yang ditransaksikan di dalam bursa, namun sekuritas yang ditransaksikan di luar bursa yaitu lewat perbankan pemerintah ialah sertifikat.

a. Saham

Saham bisa diartikan bukti pendanaan atau kepemilikan seseorang maupun lembaga atas suatu emiten atau perusahaan yang merilis saham, yang jumlah kepemilikannya sesuai dengan yang tercatat di saham.⁵⁴

b. Obligasi

Obligasi merupakan surat bukti atas utang yang memiliki periode umumnya satu tahun lebih.⁵⁵ Sedangkan menurut Rusdin, obligasi merupakan sertifikat yang memuat kontrak atau perjanjian antara pemilik modal dan perusahaan yang menerangkan bahwa pemilik modal atau sebagai pihak pemilik obligasi sudah meminjamkan uang kepada perusahaan selaku penerbit

⁵⁴ Sawidji Widoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, 100.

⁵⁵ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: PT RINEKA CIPTA, 2006), 57.

obligasi yang jumlah utangnya sesuai yang tercatat di obligasi. Perusahaan yang merilis obligasi memiliki kewajiban untuk membayar bunga dalam periode yang sudah ditentukan dan pokok utang pada waktu habis masanya. Obligasi mempunyai keuntungan yaitu kalau emiten gulung tikar maka pemilik obligasi selaku kreditur mempunyai hak klaim pertama pada kekayaan perusahaan.⁵⁶

3. Pasar Modal Syariah

Pasar Modal Syariah merupakan segala aktivitas yang sesuai dengan hukum Islam yang terjadi di dalam pasar modal. OJK dan direktorat pasar modal syariah ialah lembaga yang mengurus pasar modal syariah Indonesia yang termasuk dalam industri ekonomi Syari'ah.

Pada tahun 1997, reksa dana syariah diluncurkan di negara Indonesia untuk yang pertama kalinya, ini merupakan pilar asal usul kemunculan pasar modal syariah di negara Indonesia. Lalu pada tahun 2000, indeks saham syariah pertama yang ada di Indonesia ikut dirilis, indeks tersebut ialah *Jakarta Islamic Indeks* yang berisi 30 saham paling likuid yang berbasis syariah di Indonesia. Lalu pada tahun 2002, sukuk dengan akan mudarabah pertama kali dirilis di Indonesia. Lalu tahun 2011, dirilisnya Indeks Saham Syariah Indonesia atau ISSI yang merupakan indeks yang berisi semua saham yang berbasis Syari'ah yang ada di BEI.

⁵⁶ Rusdin, *Pasar Modal*, 75-77.

Negara Indonesia di mana mayoritas penduduknya beragama Islam mempunyai potensi yang sangat tinggi dalam pembangunan pasar modal Syariah karena permintaan terhadap produk investasi syariahnya sangat tinggi serta memiliki pasar modal syariah dengan pangsa pasar terbesar di dunia.

a. Prinsip Syariah di Pasar Modal Indonesia

Prinsip-prinsip Syariah yang diterapkan di pasar modal Indonesia diatur oleh lembaga Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia atau disingkat DSN-MUI, lembaga ini mengeluarkan fatwa yang berkaitan dengan aktivitas penanaman modal dalam pasar modal Syariah di negara Indonesia. Seperti fatwa nomor 20 tahun 2001 tentang Penerbitan Reksa Dana Syariah, lalu fatwa nomor 40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, dan fatwa nomor 80 tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek

Implementasi prinsip Syariah di pasar modal Indonesia semakin memiliki ketegasan hukum ketika OJK mengkonversikan dasar-dasar Syariah di pasar modal Indonesia pada Peraturan OJK Nomor 15/POJK.04/2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal.

b. Akad Dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal Indonesia

Dalam peraturan OJK Nomor 53/POJK.04/2015 tentang Akad yang Digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal, bisa diketahui akad yang bisa dipakai untuk merilis sekuritas berbasis Syariah di Indonesia

ialah akad *ijarah*, akad *kafalah*, akad *istishna*, akad *mudharabah*, akad *wakalah* dan akad *musyarakah*.

E. Analisis Dalam Pasar Modal

Sebelum memutuskan berinvestasi di pasar modal, sangatlah diperlukan untuk melakukan analisis terlebih dahulu. Kita perlu memahami informasi yang terdapat di prospektus dan juga informasi yang ada di laporan keuangan. Selain memahami kondisi internal perusahaan, sangatlah penting juga untuk memahami kondisi eksternal atau kondisi yang ada di luar perusahaan yang terdapat di dalam analisis makro ekonomi, lalu analisis teknikal, serta analisis psikologi.⁵⁷ Pastinya metode untuk memperoleh profit dalam kegiatan investasi memerlukan analisis serta prediksi yang matang lalu juga diperlukan sifat kehati-hatian atau *prudent principle*.⁵⁸

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan teknik analisis yang berlandaskan pada nilai fondasi ekonomi dalam suatu perusahaan. Metode ini memfokuskan dalam rasio keuangan serta keadaan yang mempunyai pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung kepada performa perusahaan. Analisis fundamental ini dibagi menjadi tiga fase analisis yakni analisis ekonomi, lalu industri serta perusahaan. Analisis fundamental secara garis besar adalah analisis yang

⁵⁷ Sawidji Widodoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, 172.

⁵⁸ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, 2-3.

berlandaskan pada aspek ekonomi, politik, finansial, kebijakan yang diterapkan pemerintah serta keamanan negara.⁵⁹ Sedangkan menurut Rusdin, analisis fundamental memfokuskan dalam aspek fundamental pada perusahaan, seperti keadaan finansial, hasil kerja, serta aspek ekonomi makro yang akan berdampak signifikan kepada prospek bisnis dari perusahaan.⁶⁰

a. Analisis Ekonomi Makro

Penilaian kondisi ekonomi makro serta tren industri mempunyai peran krusial pada kegiatan investasi dalam pasar modal. Kebijakan pemerintah semacam kebijakan suku bunga, kebijakan pajak, serta kebijakan perbelanjaan pemerintah, serta tingkat inflasi yang berlaku akan berdampak signifikan pada seluruh industri serta perusahaan emiten. Kebijakan pemerintah tersebut bisa memberi dampak positif maupun negatif atau juga dampak netral pada keuangan perusahaan yang sesudahnya akan juga berdampak pada tingkat profitabilitas dalam penanaman modal.⁶¹

Analisis fundamental berdampak besar kepada analisis efek secara menyeluruh, untuknya kegiatan analisis fundamental perlu untuk diterapkan dalam berinvestasi. Dalam menjalankan analisis ini memakai beraneka indikator yang umumnya dipakai oleh pengambil kebijakan ekonomi. Perkembangan ekonomi yang baik biasanya terlihat dari kenaikan tingkat

⁵⁹ Ingrid Tan, *Stock Index Trading*, 39.

⁶⁰ Rusdin, *Pasar Modal*, 129.

⁶¹ Rusdin, *Pasar Modal*, 129-130.

kesejahteraan masyarakat, serta ditunjukkan dengan meningkatnya gairah investasi di pasar modal. Kebalikannya, pertumbuhan ekonomi yang lambat diikuti dengan aktivitas pasar modal yang semakin lesu.⁶²

Indikator ekonomi ialah bagian dari aspek penting yang tidak bisa dilepaskan pada keutuhan aspek fundamental.⁶³ Lawan utama dari investasi keuangan ialah ekonomi makro karenanya prediksi-prediksi investasi di pasar modal tidak lepas dari perhitungan keadaan ekonomi. Secara utuh maksud dari analisis ekonomi makro ini mengukur serta memprediksi indikator ekonomi makro secara menyeluruh, yang mencakup pada⁶⁴:

- 1) Produk domestik bruto atau PDB yang mencerminkan perkembangan ekonomi;
- 2) Uang beredar serta nilai tukar rupiah terhadap mata uang dolar AS yang mencerminkan kekuatan moneter negara:
- 3) Neraca pembayaran luar negeri
- 4) Tingkat pengangguran
- 5) Tingkat inflasi

Jika kita mampu melakukan perhitungan terhadap semua indikator di atas, akan sangat membantu kita melengkapi informasi yang dibutuhkan, tetapi jika tidak, cukuplah memantau perkembangan inflasi. Apalagi dengan

⁶² Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, 110.

⁶³ Ingrid Tan, *Stock Index Trading*, 40.

⁶⁴ Sawidji Widodoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, 173-175.

independensi bank sentral yang dilengkapi dengan *inflation targeting*, maka fokus utama Monitoring ekonomi adalah inflasi. Selain itu, meskipun ada lima indikator ekonomi makro, semuanya akan bermuara pada inflasi.

b. Analisis Laporan Keuangan

Analisis fundamental sebenarnya ialah analisis yang menilai laporan keuangan suatu perusahaan. Apakah kriteria suatu emiten dapat dikatakan baik? Ukuran yang biasa digunakan adalah rasio rentabilitas, rasio likuiditas, serta rasio solvabilitas. Ada tiga laporan keuangan penting yang harus dimiliki oleh perusahaan, dan investor juga amat berkepentingan atas ketiga laporan tersebut, yaitu laporan neraca, laporan L/R, serta laporan mutasi modal.⁶⁵ Laporan keuangan ini akan menunjukkan kondisi finansial dan hasil bisnis suatu perusahaan.⁶⁶

2. Analisis Teknikal

Analisa teknikal fokus dalam memprediksi harga saham ataupun obligasi di masa depan berdasarkan data fluktuasi harga serta volume penjualan di masa lalu.⁶⁷ Para penanam modal maupun analis memakai analisis teknikal untuk mengetahui tren pasar yang sedang dalam kondisi *bullish* atau *bearish*, lalu menggunakan tren tersebut untuk memperoleh profit.

⁶⁵ Sawidji Widoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, 178.

⁶⁶ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, 111.

⁶⁷ Rusdin, *Pasar Modal*, 129.

Para pengguna analisis teknikal mempercayai fluktuasi harga berjalan pada tiga arah yakni, naik atau *bullish*, turun atau *bearish*, atau menyamping dan tidak bergerak dalam kondisi acak atau *sideways*. Tren ini umumnya berlangsung selama beberapa waktu. Grafik atau *Chart* dapat menolong dalam memastikan titik ideal untuk turun ke pasar serta visualisasi yang diberikan oleh grafik atau chart ini membuat lebih mudah dalam melihat histori fluktuasi harga, di mana titik tertinggi atau titik terendah harga suatu saham dan lainnya. Lalu untuk mengukur daya tahan tren yang belaku diperlukan perhitungan matematis.⁶⁸

Adapun tiga dasar yang dapat dipakai untuk lebih mengerti tentang analisis teknikal:⁶⁹

- a. Semua hal yang terjadi dapat memberikan dampak kepada pembentukan harga, yang bisa dibilang rasional ataupun tidak rasional.
- b. Pergerakan harga mengikuti suatu tren yang sifatnya tidak dapat dicurangi.
- c. Aksi pasar (*Market Action*) selalu berulang

F. Saham

1. Pengertian Saham

Saham ialah sertifikat yang menandakan hak milik pada suatu perusahaan yang hak miliknya biasanya dipegang dalam jangka yang panjang, namun pemilik saham juga bisa menjual sahamnya dalam jangka pendek.⁷⁰ Rusdin juga

⁶⁸ Ingrid Tan, *Stock Index Trading*, 49-50.

⁶⁹ Sawidji Widodoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, 185-186.

⁷⁰ Adler Haymans Manurung, *Ke Mana Investasi?*, 77.

berpendapat bahwa pemilik saham juga mempunyai hak klaim atas keuntungan serta kekayaan suatu perusahaan.⁷¹ Dengan demikian, apabila seseorang membeli saham maka dapat dikatakan orang tersebut mempunyai porsi atas kepemilikan suatu perusahaan.

2. Harga Saham

Harga saham yang ada di bursa berfluktuasi pergerakannya mencerminkan jumlah permintaan serta jumlah penawaran. Selain itu, kondisi perekonomian negara di mana perusahaan emiten berada juga memiliki dampak yang besar bagi saham emiten. Saham termasuk dalam investasi berisiko besar karena saham sangat sensitif terhadap perubahan ekonomi, perubahan kebijakan pemerintah, perubahan peluang industri perusahaan emiten, bahkan juga perubahan politik yang terjadi di dalam negeri ataupun yang terjadi di luar negeri. Semua perubahan tersebut bisa memiliki pengaruh yang positif yang akan menaikkan harga saham atau juga bisa memiliki pengaruh yang negatif yang akan menurunkan harga saham. Maka dari itu saham tidak hanya digerakkan oleh performa perusahaan namun peluang perindustrian serta perekonomian mikro serta makro juga akan memiliki dampak kepada saham.⁷²

Pertumbuhan laba bersih yang besar membuat suatu perusahaan memiliki potensi untuk membagikan dividen yang besar juga kepada para penanam modalnya. Ini meningkatkan semangat masyarakat untuk menanamkan

⁷¹ Rusdin, *Pasar Modal*, 68.

⁷² Rusdin, *Pasar Modal*, 63-66.

modalnya dengan membeli saham perusahaan tersebut artinya permintaan atas sahamnya akan meningkat lalu ini akan membuat harga saham juga ikut meningkat. Meningkatnya harga saham ini akan membuat para investor memperoleh keuntungan tidak hanya melalui dividen, namun juga dengan *capital gain*.

Perolehan penghasilan yang tinggi merupakan aspek penting karena aspek ini sudah pasti akan meningkatkan harga saham. Cara perusahaan memperoleh profit tidak hanya mengandalkan kelebihan perusahaan seperti tenaga ahli dalam perusahaan, teknologi yang unggul, strategi dalam memasarkan produknya dan lainnya, namun aspek lain seperti upah minimum buruh, tren yang sedang terjadi, serta kondisi politik juga mempengaruhi harga saham.⁷³

3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Parameter nilai suatu perusahaan ialah harga saham, yang mana akan terdampak langsung ataupun tidak langsung pada aspek fundamental. Aspek-aspek fundamental bersifat luas serta rumit bisa dibagi menjadi empat, yakni:⁷⁴

a. Faktor Politik

Terkadang kejadian politik di suatu negara akan berpengaruh terhadap fluktuasi dari indeks saham, namun terkadang kondisi politik yang terjadi tidak memberikan pengaruh sama sekali kepada harga saham.

⁷³ Sawidji Widodoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*, 84-85.

⁷⁴ Ingrid Tan, *Stock Index Trading*, 40.

b. Faktor Keuangan

Perubahan yang terjadi pada kebijakan pemerintah baik fiskal maupun moneter akan berimbas kepada fundamental perekonomian secara signifikan.

c. Faktor Eksternal

Perubahan kondisi perekonomian pada suatu negara bisa memberikan pengaruh kepada ekonomi negara lainnya yang berada di wilayah berdekatan. Pada zaman global, para investor, manajer investasi serta *hedge fund* mengalokasikan modalnya secara internasional atau tidak mengenal batas negara serta perubahan ekonomi yang terjadi pada suatu negara ataupun yang terjadi pada satu kawasan benua tertentu sangatlah perlu untuk diamati.

d. Faktor Ekonomi

Indikator ekonomi merupakan unsur esensial dalam ketuhan aspek fundamental. Kebijakan pemerintah akan memberikan keuntungan dalam menjalankan kegiatan operasional dan pada akhirnya akan memberi kontribusi pada perekonomian nasional.

Irham Fahmi berpendapat bahwa terdapat beragam keadaan serta faktor yang membuat perubahan dalam saham, seperti:⁷⁵

- 1) Keadaan ekonomi mikro serta keadaan ekonomi makro;
- 2) Strategi perusahaan dalam menentukan ekspansi bisnis, seperti membuat KC atau KCP di dalam negeri ataupun di mancanegara;

⁷⁵ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, 87.

- 3) Perubahan eksekutif perusahaan secara mendadak;
- 4) Terdapat pihak eksekutif ataupun komisaris perseroan yang terlibat kasus kriminal lalu perkaranya telah masuk pengadilan;
- 5) Performa perusahaan yang semakin lesu setiap periodenya;
- 6) Resiko global yang telah membuat perusahaan terpengaruh;
- 7) Imbas dari psikologi serta tren pasar yang terbukti bisa mempengaruhi keadaan teknikal pada transaksi saham.

G. Jakarta Islamic Index

1. Pengertian *Jakarta Islamic Index*

Jakarta Islamic Indeks atau JII merupakan indeks saham Syari'ah yang dirilis perdana tanggal 3 bulan Juli Tahun 2000 di pasar modal Indonesia. JII hanya berisi 30 saham Syari'ah yang paling aktif diperdagangkan terdaftar dalam BEI. Saham syariah yang termasuk dalam JII akan disurvei dua kali tiap tahunnya, pada bulan Mei dan bulan November, mengikuti agenda survei DES dengan OJK. JII ialah indeks saham yang merupakan nilai rata-rata dari 30 saham Syari'ah. Pendirian JII ialah hasil kolaborasi dari PT Bursa Efek Jakarta bersama PT Danareksa Investment Management. JII sudah mulai dikembangkan semenjak tanggal 3 bulan Juli tahun 2000. Instrumen Syari'ah ini dibuat agar mendorong perkembangan Pasar Modal Syariah yang selanjutnya dirilis pada tanggal 14 bulan Maret tahun 2003 di Jakarta.

Adapun tujuan dari JII ini ialah agar bertumbuhnya rasa kepercayaan para pemodal dalam menanamkan dananya di saham Syari'ah serta menghasilkan maslahat dalam kegiatan investasinya. Lalu dikarenakan banyaknya investor yang menginginkan instrumen investasi yang halal dan terhindar dari riba maka JII menjawab keinginan para investor tersebut serta menjadi tolak ukur untuk para investor dalam memilih saham Syari'ah.

2. Kriteria Saham Syariah Yang Tergabung Di *Jakarta Islamic Index*

Saham Syariah adalah saham yang ada di Pasar Modal yang prinsipnya tidak berlawanan dengan dasar-dasar Syari'ah. Pasar Modal Indonesia mengakui dua macam saham Syariah. Pertama, saham yang lulus standard saham Syari'ah berlandaskan peraturan OJK No. 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. Kedua, perusahaan emiten yang mendaftarkan sahamnya sebagai saham Syari'ah berlandaskan aturan OJK Nomor 17/POJK.04/2015.

Sekarang ini, filterisasi saham Syariah yang dilakukan OJK ialah perusahaan dilarang menjalankan aktivitas bisnis seperti:

- a. *Maisir* atau perjudian;
- b. Transaksi yang tidak diperbolehkan menurut Syari'ah, seperti:
 - 1) Perniagaan yang tidak ada penyertaan produk atau jasa
 - 2) Perniagaan yang melakukan permintaan palsu serta penawaran palsu ;
- c. Pelayanan finansial ribawi, seperti:
 - 1) Bank yang memakai prinsip bunga;

- 2) Perusahaan pembiayaan yang memakai prinsip bunga;
- d. Transaksi yang tidak jelas atau *gharar* serta transaksi perjudian atau *maisir*, seperti asuransi konvensional;
- e. Melakukan produksi, distribusi, menjualbeli serta memasok seperti:
 - 1) Produk maupun layanan yang zatnya diharamkan (*haram li-dzatihi*);
 - 2) Produk maupun layanan yang diharamkan bukan sebab zatnya (*haram lighairihi*) yang ditentukan oleh DSN-MUI;
 - 3) Produk atau layanan yang mudarat atau menghancurkan moral;
- f. Menjalankan bisnis yang di dalamnya terdapat *risywah* atau suap

Serta perusahaan emiten yang sahamnya termasuk saham Syariah harus melengkapi rasio-rasio finansial seperti:

- a. Jumlah pinjaman yang mengandung riba atau bunga tidak melampaui 45% dari total aset; atau
- b. Jumlah keuntungan riba serta keuntungan haram lainnya tidak melampaui 10% dari total keuntungan bisnis;

Lalu standard likuditas yang dipakai dalam memfilter 30 saham Syariah yang akan masuk JII ialah:

- a. Saham Syariah yang tergolong bagian dari Indeks Saham Syariah Indonesia atau ISSI sudah masuk dalam 6 bulan belakangan
- b. Ditunjuk enam puluh saham dengan rata-rata nilai kapitalisasi pasar terbesar sepanjang satu tahun belakangan

- c. Dari enam puluh saham yang terpilih, lalu ditunjuk tiga puluh saham dengan rata-rata nilai perdagangan harian terbesar dalam pasar regular
- d. Saham yang dipilih ialah tiga puluh saham yang tersisa.

3. Landasan Hukum Jual Beli Saham

Jika melihat seleksi saham Syariah oleh OJK, dapat diketahui bahwa aturan transaksi saham sama dengan prinsip transaksi jualbeli barang seperti biasanya, yang mana dalam prinsip jualbeli ialah diharuskannya memenuhi rukun serta syarat dalam jual beli serta transaksi yang dilakukan tidak mengandung dari unsur *maisir*, unsur *gharar*, unsur riba, unsur haram, unsur *zhulm*, unsur *ghisy*, serta unsur *najasy*. Munculnya fatwa-fatwa ulama masa kini yang membahas transaksi saham membuat fondasi boleh dilakukannya transaksi saham menjadi bertambah kukuh. Pada fatwa DSN-Saudi Arabia dengan Syekh Abdul Aziz Ibn Abdillah Ibn Baz selaku ketuanya dalam Jilid tiga belas bab jualbeli dalam JH9 lembar ke 320 sampai 321, fatwa nomor 4016 serta 5149 mengenai hukum transaksi saham diterangkan:

إذا كانت الأسهم لا تمثل نقوداً تمثيلاً كلياً أو غالباً وإتّمتثل أرضاً أو سيارتاً أو أعمارات أو نحو ذلك
جازا يبيعها وشراؤها بثمن حال أو مؤجل على دفعة أو دفعات لعموم أدلة جواز البيع والشراء

Artinya: “Jika saham yang diperjualbelikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil, pabrik, dan yang sejenisnya, dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk

diperjualbelikan dengan harga tunai ataupun tangguh, yang dibayarkan secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman adil tentang bolehnya jual beli”

Selain itu, dalam fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mencantumkan landasan hukum dibolehkannya jual beli saham, berikut beberapa landasan yang tercantum dalam fatwa DSN MUI:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ...

Artinya: *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu...”* (Q.S An-Nisa: 29)⁷⁶

Ibnu Qudamah beranggapan pada *Al-Mughni* juz 5/173:

وَإِنْ اشْتَرَى أَحَدُ الشَّرِيكَيْنِ حِصَّةَ شَرِيكِهِ مِنْهُ جَازًا، لِأَنَّهُ يَشْتَرِي مِلْكَ غَيْرِهِ

Artinya: *“Jika salah seorang dari dua orang berserikat membeli porsi mitra serikatnya, hukumnya boleh karena ia membeli pihak lain.”*

Dari surat An-Nisa ayat 29 kita diperintahkan untuk memperoleh harta dengan cara perniagaan atau perdagangan yang halal dan kita dilarang untuk

⁷⁶ Q.S An-Nisa (4): 29

memperoleh harta dari jalan yang batil. Ini menunjukkan bahwa kita dibolehkan untuk melakukan transaksi perdagangan. Sedangkan melihat pada fatwa dewan Syari'ah nasional negara Arab Saudi menyatakan bahwa saham adalah penggambaran aset perusahaan emiten baik berupa aset dalam bentuk tanah, aset kendaraan perusahaan, serta aset pabrik, untuk itu hukum jual beli saham adalah boleh. Dalam pendapat Ibnu Qudamah pun demikian, Kalau dua orang berpartner dalam suatu bisnis, lalu satu dari mereka membeli porsi partner bisnisnya, maka hukum transaksi ini ialah boleh sebab orang tersebut membeli milik orang lain. Dengan demikian mayoritas ulama memperbolehkan perdagangan saham yang emitennya melakukan aktivitas bisnis yang halal, serta tidak menjalankan bisnis riba.