

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

a. Pengertian

Indeks Saham Syariah Indonesia adalah salah satu indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.go.id, 2020). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dikeluarkan pada tanggal 12 Mei 2011 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) apabila pada waktu itu terdapat 214 saham syariah (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Kehadiran Indeks Saham Syariah (ISSI) di pasar modal syariah melengkapi indeks syariah yang sebelumnya sudah ada, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah indeks saham yang mengacu pada saham-saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan saham syariah ISSI dengan saham syariah JII adalah saham syariah ISSI meliputi keseluruhan saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan saham syariah JII merupakan bagian dari saham syariah ISSI.

Konstituen ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Daftar Efek Syariah (DES) merupakan kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, dan

ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) atau pihak yang telah disetujui Bapepam-LK. Daftar Efek Syariah (DES) tersebut adalah panduan investasi bagi reksa dana syariah dalam menempatkan dana kelolaannya, serta dapat dipergunakan juga oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah (www.ojk.go.id). Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) direview setiap 6 bulan sekali pada bulan Mei dan bulan November, yang kemudian dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga dilakukan penyesuaian apabila tercatat atau dihapus dari Daftar Efek Syariah (DES). Metode perhitungan indeks ISSI yaitu dengan menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI sesuai dengan awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu pada bulan Desember 2007.

Pada dasarnya saham syariah sama dengan saham konvensional, hanya saja pada prinsip syariah penyaluran modal lakukan perusahaan-perusahaan yang menganut prinsip syariah atau yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah (Sutedi, 2011:4). Menurut Sutedi (2011:45-46) dalam prinsip syariah untuk melakukan investasi harus menghindari beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Riba

Uang bukan dijadikan sebagai komoditi melainkan hanya sebagai alat tukar.

- 2) Gharar atau ketidakpastian

3) Maisir yaitu tindakan berjudi

Ketika mendapatkan hasil harus menanggung risiko terhadap hasil tersebut.

Saham syariah adalah saham yang mempunyai karakteristik sesuai dengan syariat islam. Karena tidak semua saham bisa dikatakan syariah (www.ojk.go.id, 2017). berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan peraturan Badan Pengawas Pasaar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) Nomor IX.A.13 mengenai Penerbitan Efek Syariah, ruang lingkup emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah adalah sebagai berikut:

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang..
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (riba) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan memperdagangkan makanan maupun minuman yang tergolong haram.
- 4) Usaha memproduksi, mendistribusi, dan menyediakan barang maupun jasa yang merusak moral dan bersifat merugikan (mudhorat).

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi

Menurut Syahrir (1995) dalam Suciningtias dan Khoiroh (2015) terdapat faktor-faktor penting yang mampu mempengaruhi perkembangan indeks syariah yaitu oleh beberapa variabel makro

ekonomi dan moneter seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, jumlah uang beredar (JUB), Nilai tukar dan lain - lain. Sedangkan faktor internal yang mampu mempengaruhi adalah seperti kondisi ekonomi nasional, keamanan, kondisi politik, kebijakan pemerintah dan lain-lain. Dalam penelitian ini variabel makro ekonomi yang digunakan yaitu tingkat inflasi, nilai tukar IDR/USD, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) serta Harga minyak dunia. Beberapa variabel tersebut diperkirakan mampu mempengaruhi fluktuasi pergerakan indeks saham syariah.

c. Teori yang Mendasari

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Fillya dkk (2014) dalam Sari, Pranaditya dan Andini (2015), teori sinyal pertama kali ditemukan oleh Battacharya pada tahun 1979. di dalam Signaling Theory (Teori Sinyal) terdapat teori yang menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal yang mempengaruhi naik turunnya harga saham pada pasar modal. Menurut Wolk (2001) dalam Krisna & Wirawati (2013), berpendapat bahwa teori sinyal menjelaskan mengenai alasan perusahaan menyajikan informasi mengenai alasan perusahaan menyajikan informasi yang bermanfaat kepada pasar modal.

Menurut Wolk (2001) dalam Krisna & Wirawati (2013), berpendapat bahwa teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi yang bermanfaat untuk pasar modal. Sebuah

informasi dapat dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benar atau seakan-akan dipakai dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju, yang ditunjukkan adanya asosiasi antara peristiwa (event) dengan pengembalian (return), harga atau volume saham di pasar modal (Sudjarwono, 2005).

Berdasarkan pengertian di atas teori sinyal mengandalkan kepekaan investor untuk mencerna dengan baik, apakah informasi tersebut memberikan sinyal positif atau negatif terhadap investasinya. Informasi adalah unsur penting bagi investor karena informasi menyajikan gambaran keadaan pasar modal, baik untuk keadaan masa lampau, saat ini, maupun masa yang akan datang. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan berinvestasi. Setelah investor mendapat atau menerima informasi, investor harus menginterpretasikan dan menganalisis terlebih dahulu informasi tersebut, seberapa cepat investor dapat menginterpretasikan suatu informasi tergantung dari jenis investasinya. Semakin cepat investor menginterpretasikan informasi maka semakin cepat pula reaksi pasar yang terjadi, begitupun sebaliknya semakin lama investor menginterpretasikan informasi maka semakin lama pula reaksi pasar yang terjadi. Oleh karena itu, investor wajib memahami bagaimana setiap informasi sebagai sinyal untuk pengambilan keputusan (Hartono, 2005).

2. Inflasi

a. Pengertian

Menurut Karya dan Syamsuddin (2016), Inflasi merupakan kondisi atau keadaan terjadinya kenaikan harga untuk semua barang secara terus menerus yang berlaku pada sebuah perekonomian. Menurut Bank Indonesia (2017), inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut sebagai inflasi kecuali jika kenaikan itu terjadi secara meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Besarnya inflasi juga dapat mempengaruhi harga saham serta dapat berpengaruh pada permintaan saham (Ardana, 2016).

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Inflasi

Menurut Karya & Syamsuddin (2016), pada hakikatnya terdapat 2 (dua) faktor penting sebagai penyebab inflasi. Faktor-faktor tersebut adalah *demand* dan *supply*. Faktor-faktor Inflasi berdasarkan penyebabnya adalah sebagai berikut :

1) *Demand Inflation* (Inflasi Tarikan Permintaan)

Demand Inflation Terjadi akibat adanya permintaan yang berlebihan dimana biasanya dipicu oleh meluapnya likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Bertambahnya likuiditas yang terkait dengan permintaan terhadap barang dan jasa

mengakibatkan bertambahnya permintaan terhadap faktor produksi tersebut. Meningkatnya permintaan terhadap faktor produksi tersebut kemudian menyebabkan harga faktor produksi meningkat. Jadi, inflasi ini terjadi akibat suatu kenaikan dalam permintaan total sewaktu perekonomian yang bersangkutan dalam situasi full employment dimana biasanya disebabkan oleh rangsangan volume likuiditas di pasar yang melebihi batas.

2) *Cost Push Inflation* (Inflasi Desakan Biaya)

Inflasi desakan biaya terjadi karena adanya kelangkaan produksi dan/atau juga adanya kelangkaan distribusi, walaupun permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan. Adanya ketidaklancaran aliran distribusi ini atau kurangnya produksi yang tersedia dari rata-rata permintaan normal dapat memicu kenaikan harga sesuai dengan berlakunya hukum permintaan dan penawaran, atau juga karena terbentuknya posisi nilai perekonomian yang baru terhadap produk tersebut akibat dari pola atau skala distribusi yang baru. Berkurangnya produksi sendiri bisa terjadi akibat dari berbagai hal seperti adanya masalah teknis contohnya bencana alam, cuaca atau kelangkaan bahan baku untuk menghasilkan produksi tersebut, aksi spekulasi (penimbunan), dan lain-lain, sehingga menyebabkan kelangkaan produksi yang terkait tersebut di pasaran. Begitu juga hal yang sama dapat terjadi pada distribusi,

dimana faktor infrastruktur memainkan peranan yang sangat penting.

c. Macam-macam Inflasi

1) Berdasarkan Ukuran Inflasi

Menurut Sadono Sukirno (2016) macam-macam inflasi berdasarkan ukuran dibagi dalam empat kategori utama yaitu :

a) Inflasi ringan

Inflasi ringan adalah tingkat inflasi yang berada dibawah 10% dalam periode satu tahun.

b) Inflasi sedang

Inflasi sedang yaitu tingkat inflasi yang berada antara 10-30% dalam periode satu tahun. Inflasi ini biasanya ditandai dengan naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasa disebut inflasi dua digit.

c) Inflasi berat

Inflasi berat merupakan tingkat inflasi yang berada antara 30-100% dalam periode satu tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan berubah.

d) Inflasi Tinggi (*Hyperinflation*)

Inflasi tinggi (*Hyperinflation*) yaitu tingkat inflasi yang berkisar lebih dari 100% dalam periode satu tahun. Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin menyimpan uang, dikarenakan nilainya yang sangat merosot tajam.

2) Berdasarkan Penyebab dan Sumber Inflasi

Menurut Putong (2002) Berdasarkan penyebabnya, umumnya inflasi dibedakan menjadi empat bentuk, yaitu:

a) *Demand Pull Inflation*

Inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi di satu pihak. Di pihak lain, kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (*full employment*), akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap maka harga akan naik. Oleh karena itu, untuk mengatasinya diperlukan adanya pembuka kapasitas produksi baru dengan penambahan tenaga kerja baru.

b) *Cost Push Inflation*

Inflasi ini disebabkan oleh turunnya produksi karena naiknya biaya produksi. Akibat naiknya biaya produksi, maka dua hal yang bisa dilakukan oleh produsen adalah langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama atau harga produknya naik (karena tarik menarik permintaan dan penawaran) karena penurunan jumlah produksi.

c) Inflasi Dari Dalam Negeri (*Domestic Inflation*)

Inflasi yang timbul karena adanya defisit pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran dan belanja negara. Untuk mengatasinya biasanya pemerintah mencetak uang baru.

d) Inflasi Dari Luar Negeri

Inflasi ini disebabkan karena negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi. Perlu diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya di dalam negeri tentu saja bertambah mahal.

d. Teori yang Mendasari

Ada beberapa teori yang mendasari inflasi diantaranya sebagai berikut :

1) Teori Kuantitas

Teori ini dikemukakan oleh Irving Fisher. Teori kuantitas membahas proses terjadinya inflasi yang disebabkan oleh dua faktor yaitu Jumlah Uang Beredar dan Psikologi Setempat.

2) Teori Keynes

Teori ini dikemukakan oleh ahli ekonomi bernama Keynes yang menyatakan bahwa inflasi disebabkan oleh masyarakat yang ingin melebihi batas kemampuan ekonominya. Masyarakat berebut rezeki agar dapat menggunakan lebih banyak barang dan jasa yang tersedia, akibatnya permintaan akan melebihi penawaran.

3) Teori Strukturalis

Menurut teori ini, inflasi terjadi karena kelakuan struktur ekonomi yang terutama terjadi di Negara berkembang. Ada dua

kekakuan utama pada struktur ekonomi Negara berkembang, yaitu kekakuan penerimaan ekspor dan kekakuan penerimaan bahan makanan.

3. Nilai Tukar IDR/USD

a. Pengertian

Karya & Syamsuddin (2016) mengatakan bahwa nilai tukar adalah banyaknya jumlah uang dalam negeri (domestik) yang diperlukan untuk mendapatkan suatu unit valuta asing. Menurut Mardiyati & Rosalina (2013), nilai tukar mata uang atau kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar atau kurs juga dapat diartikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya uang rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh suatu unit mata uang asing (Sukirno, 2013).

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi

Menurut Karya dan Syaamsuddin (2016), posisi neraca pembayaran secara keseluruhan sangat berpengaruh terhadap nilai tukar atau kurs pada valuta asing. Apabila terjadi defisit neraca pembayaran maka nilai mata uang domestik akan melemah, karena jumlah devisa yang sedikit dan begitupun sebaliknya. Para investor asing yang melakukan diversifikasi portofolio akan mengharapkan pengembalian (return) atas investasinya dalam dua hal yaitu saham dan valuta asing. Mereka juga menanggung risiko atas saham dan nilai

tukar. Laba yang diperoleh dari kepemilikan saham akan dikonversi pada mata uang negara mereka, apabila kurs mata uang negara asal investor tersebut mengutamakan keuntungan yang didapat akan lebih kecil dibanding keuntungan yang didapat oleh investor domestik negara tempat ia menginvestasikan modal dan berlaku juga sebaliknya (Rachmawati & Laila, 2015).

Secara umum, kurs akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang bahan baku utamanya dari luar negeri (Nainggolan, 2017). Jika kurs Rupiah melemah terhadap negara lain, maka akan meningkatkan harga bahan baku yang secara linier akan mempengaruhi harga dari suatu produk dari suatu perusahaan serta akan berdampak pada kemampuan dari konsumen untuk membeli, dengan demikian secara tidak langsung akan berpengaruh pada keuntungan perusahaan. Keuntungan perusahaan akan mempengaruhi bagaimana sentimen investor (Inas, 2016).

c. Teori yang Mendasari

Menurut Syarifuddin (2016) teori mengenai penentuan gerakan nilai tukar pada awalnya dikembangkan oleh para pendukung Keynesian, seperti Lerner (1936), Metzler (1942a, 1942b), Harberger (1950), Laursen dan Metzler (1950) dan Alexander (1952). Sebagian besar studi ini berfokus pada pentingnya elastisitas permintaan dan pasokan ekspor dan impor, permintaan dan penawaran mata uang asing, dan kondisi dimana devaluasi mungkin efektif dalam meningkatkan keseimbangan perdagangan.

Teori yang digunakan dalam penentuan nilai tukar yang dikembangkan sejak tahun 1960an seperti model Mundell-Fleming yang banyak digunakan dalam penentuan nilai tukar. Model Mundell-Fleming dapat dikatakan sebagai lanjutan dari model IS-LM yang menekankan interaksi antara pasar barang dan pasar uang. Perbedaannya yaitu model IS-LM digunakan pada system ekonomi tertutup, sementara model Mundell-Fleming digunakan pada system ekonomi terbuka. Model Mundell-Fleming pada dasarnya mengasumsikan bahwa harga bersifat tetap dan *perfect foresigh* (Syarifuddin, 2016).

4. Suku Bunga

a. Pengertian

Suku Bunga merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (www.bi.go.id, 2020). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 2014:76). Berdasarkan bentuknya suku bunga dibedakan menjadi dua yaitu nominal *interest rate* dan *real interest rate* (Mankiw, 2009:63). Sejak 16 Agustus 2016 Bank Indonesia mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7-Day (Reverse) *Repo Rate* menggantikan *BI Rate*.

Instrumen tersebut digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil.

Kenaikan Suku Bunga Bank Indonesia adalah sinyal dimana keadaan ekonomi sedang memburuk dan juga memberikan sinyal negatif bagi investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan struktur modal yang menggunakan hutang lebih besar dari ekuitas. Karena perusahaan dengan hutang lebih besar dari ekuitas akan menanggung beban bunga yang semakin besar seiring dengan kenaikan suku bunga kredit. Menurut Tandelilin (2010), dijelaskan bahwa tingkat bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham, kemudian memindahkannya pada investasi berupa tabungan maupun deposito.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi

Faktor yang mempengaruhi suku bunga diantaranya ada faktor internal dan faktor eksternal. Suatu bank juga memperhatikan faktor internal yakni faktor penentu suku bunga yang diperhatikan berdasarkan keadaan internal dari bank yang bersangkutan itu sendiri. Faktor-faktor tersebut antara lain tingkat inflasi, tingkat likuiditas, tingkat kecukupan modal, dan tingkat keuntungan dari masing-masing bank. Tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh suatu bank sangat

berpengaruh pada besar kecilnya dana yang dapat dihimpun oleh bank yang bersangkutan, termasuk dalam hal ini pengaruh tingkat suku bunga deposito/simpanan berjangka terhadap besar kecilnya jumlah deposito yang diinvestasikan oleh masyarakat pada bank yang bersangkutan (Devi dan Haryanto, 2015).

c. Teori yang Mendasari

Terdapat beberapa teori yang mendasari tentang suku bunga yaitu teori klasik yang dikemukakan oleh Adam Smith dan teori suku bunga Keynes. Tabungan, simpanan menurut teori klasik adalah fungsi tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga, maka makin tinggi pada keinginan masyarakat untuk menyimpan dananya di bank. Artinya pada tingkat bunga yang lebih tinggi, masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran untuk berkonsumsi guna menambah tabungan. Sedangkan bunga adalah “harga” dari (penggunaan) loanable funds, atau dapat diartikan sebagai dana yang tersedia untuk di pinjamkan atau dana investasi, karena menurut teori klasik, bunga adalah “harga” yang terjadi di pasar investasi (Boediono, 2001). Semakin tinggi tingkat bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi juga semakin kecil, alasannya adalah seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut lebih besar dari tingkat bunga yang harus di bayarkan untuk dana investasi tersebut sebagai ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*).

Makin rendah tingkat bunga, maka pengusaha akan terdorong untuk melakukan investasi, sebab biaya penggunaan dana juga semakin kecil, tingkat bunga dalam keadaan seimbang (artinya tidak ada dorongan naik turun) akan tercapai apabila keinginan menabung masyarakat sama dengan keinginan pengusaha untuk melakukan investasi (Nopirin, 2000).

Teori lainnya yaitu teori Keynes yang mengatakan bahwa terdapat tiga alasan orang memegang uang tunai yaitu motif transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Maka tiga motif inilah yang mempengaruhi permintaan uang bahwa umumnya orang menginginkan dengan motif tersebut tetap likuid untuk memenuhi tiga motif tersebut. Permintaan akan uang untuk tujuan spekulasi inilah dipengaruhi oleh besar kecilnya suku bunga, jika suku bunga kecil maka permintaan uang oleh masyarakat akan besar disebabkan berkurangnya hasrat masyarakat untuk menabung, tetapi sebaliknya jika suku bunga besar maka permintaan uang akan menurun. Sehingga dengan menurunkan tingkat bunga, maka investasi dapat dirangsang untuk meningkatkan produk nasional (GNP). Dengan demikian hal ini setidaknya dilakukan untuk yang bersifat jangka pendek, dengan demikian kebijaksanaan moneter ini dalam teori Keynes berperan untuk meningkatkan produk nasional tanpa harus meningkatkan upah maupun tingkat harga (Dalam Laksono, 2017).

5. Jumlah Uang Beredar

a. Pengertian

Uang selalu didefinisikan sebagai benda-benda yang disetujui oleh masyarakat sebagai alat perantara untuk mengadakan tukar menukar/perdagangan (Sukirno, 2013:267). Jumlah uang beredar adalah jumlah uang yang tersedia dalam perekonomian meliputi uang yang berada di tangan masyarakat maupun yang tersedia di perbankan (Marina dan Amiruddin, 2016).

Uang Beredar dapat diartikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). dalam arti sempit (M1) yaitu meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan dalam arti luas (M2) yaitu meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valuta asing, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai satu tahun (www.bi.go.id, 2020).

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi

Faktor yang mempengaruhi Uang Beredar yaitu Aktiva Luar Negeri Bersih (*Net Foreign Assets / NFA*) dan Aktiva Dalam Negeri Bersih (*Net Domestic Assets / NDA*). Aktiva Dalam Negeri Bersih antara lain terdiri dari Tagihan Bersih Kepada Pemerintah Pusat (*Net Claims on Central Government / NCG*) dan Tagihan kepada sektor lainnya (sektor swasta, pemerintah daerah, lembaga keuangan dan

perusahaan bukan keuangan) terutama dalam bentuk pinjaman yang diberikan. Uang Beredar disusun dengan mengacu pada *Monetary and Financial Statistics Manual* (MFSM) 2000 dan *Compilation Guide* (2008) (www.bi.go.id, 2020).

c. Teori yang Mendasari

Teori uang Keynes adalah teori yang bersumber pada teori *Cambridge*, tetapi Keynes memang mengemukakan sesuatu yang betul-betul berbeda dengan teori moneter tradisi klasik. Pada hakekatnya perbedaan ini terletak pada penekanan oleh Keynes pada fungsi uang yang lain, yaitu sebagai *store of value* dan bukan hanya sebagai *means of exchange*. Teori ini kemudian terkenal dengan nama teori *Liquidity Preference* (Boediono, 1994:27).

Menurut Keynes, ada tiga tujuan masyarakat memegang uang, yaitu :

1) Tujuan transaksi

Keynes tetap menerima pendapat golongan *Cambridge*, bahwa orang memegang uang guna memenuhi dan melancarkan transaksi-transaksi yang dilakukan, dan permintaan akan uang dari masyarakat untuk tujuan ini dipengaruhi oleh tingkat pendapatan nasional dan tingkat bunga. Semakin besar tingkat pendapatan nasional semakin besar volume transaksi dan semakin besar pula kebutuhan uang untuk memenuhi tujuan transaksi. Demikian pula Keynes berpendapat bahwa permintaan akan uang untuk tujuan

transaksi inipun tidak merupakan satu proporsi yang konstan, tetapi dipengaruhi pula oleh tinggi rendahnya tingkat bunga.

2) Tujuan berjaga-jaga

Keynes juga membedakan permintaan akan uang untuk tujuan melakukan pembayaran-pembayaran yang tidak reguler atau yang diluar rencana transaksi normal, misalnya untuk pembayaran keadaan-keadaan darurat seperti kecelakaan, sakit, dan pembayaran yang tak terduga lain. Permintaan uang seperti ini disebut dengan permintaan uang untuk tujuan berjaga-jaga (*precautionary motive*). Menurut Keynes permintaan akan uang untuk tujuan berjaga-jaga ini dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama dengan faktor yang mempengaruhi permintaan akan uang untuk transaksi, yaitu terutama dipengaruhi oleh tingkat penghasilan dan tingkat bunga

3) Tujuan spekulasi

Motif dari pemegangan uang untuk tujuan spekulasi adalah terutama bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang bisa diperoleh dari seandainya si pemegang uang tersebut meramal apa yang akan terjadi dengan betul.

6. Harga Minyak Dunia

a. Pengertian

Harga Minyak Dunia adalah salah satu variabel penting yang dapat mempengaruhi berbagai sektor riil dan fiskal. Dimana

kenaikan harga minyak dunia akan menjadikan meningkatnya harga komoditas lainnya di seluruh dunia yang mampu meningkatkan tekanan inflasi. Sedangkan negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Karena harga minyak yang sedang tinggi membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangannya. Namun ketika harga minyak dunia turun, para investor akan menjual sahamnya untuk mendapatkan keuntungan (Rusbariand, 2012).

Harga minyak mentah dunia merupakan nilai patokan minyak mentah yang dibebankan oleh konsumen atas manfaat dari minyak mentah tersebut. Harga minyak mentah dunia umumnya mengacu dari harga spot pasar minyak dunia per barel (159 liter) dan umumnya yang digunakan menjadi standar adalah jenis *West Texas Intermediate* (WTI) yang diperdagangkan pada *New York Mercantile Exchange* (NYMEX) atau jenis minyak Brent yang diperdagangkan pada *Intercontinental Exchange* (ICE). Minyak mentah jenis *West Texas Intermediate* (WTI) adalah minyak mentah berkualitas tinggi karena ringan (*light*) dan memiliki kandungan belerang yang sangat rendah (*sweet*) sehingga harganya lebih tinggi dibandingkan jenis minyak lainnya. Hal tersebut menjadikan minyak jenis WTI sebagai patokan dalam perdagangan minyak di dunia (Suciningtias dan Khoiroh, 2015).

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi

Fluktuasi harga minyak mentah di pasar internasional pada prinsipnya mengikuti aksioma yang berlaku umum dalam ekonomi pasar, dimana tingkat harga yang berlaku sangat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran (*demand and supply mechanism*) sebagai faktor fundamental. Sedangkan faktor lain yang dianggap sebagai faktor non-fundamental, terutama berkaitan dengan masalah infrastruktur, geopolitik dan spekulasi (Nizar, 2012).

Dikutip dari Fauzannissa (2015) Harga Minyak Dunia dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu:

1) Faktor fundamental

Faktor fundamental terdiri atas permintaan minyak, pasokan minyak, stok minyak, kapasitas produksi cadangan dunia dan kemampuan kilang dunia.

2) Faktor non fundamental

Faktor non fundamental terdiri dari geopolitik, kebijakan pemerintah, cuaca, bencana alam, pemogokan, kerusakan instalasi ranai produksi, pelemahan nilai dollar dan spekulasi.

3) Faktor ketiga adalah pengaruh dari kebijakan pasokan OPEC.

7. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Keberadaan Sertifikat Bank Indonesia sebagai instrumen kebijakan moneter memiliki tingkat keberhasilan yang signifikan. Akan tetapi Sertifikat Bank Indonesia dengan sistem diskontonya tentu saja membuat bank syariah tidak dapat ikut serta dalam upaya pengendalian jumlah uang beredar tersebut. Untuk itu, kemudian Bank Indonesia menyiapkan instrumen lain berupa Sertifikat Wadiah Bank Indonesia. Akan tetapi, karakteristik dasarnya yang berprinsip wadiah rupanya kurang efektif . Maka dari itu, untuk meningkatkan efektifitas pengendalian moneter, maka Bank Indonesia menyiapkan sebuah instrumen yang bernama Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan Prinsip Syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS tentu saja tidak menggunakan sistem diskonto.

Ciri-ciri Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berdasarkan peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI tanggal 31 Maret 2008 tentang terkait Sertifikat Bank Indonesia Syariah adalah sebagai berikut:

- a. Menggunakan akad Ju'alah.
- b. Satuan unit sebesar Rp 1.000.000,00 (satu juta rupiah).
- c. Jangka waktu minimum adalah satu bulandan jangka waktu maksimum adalah 12 bulan.

- d. Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*).
- e. Dapat dijadikan agunan Bank Indonesia.
- f. Tidak bisa diperdagangkan di pasar sekunder.

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), mekanisme penerbitan SBIS adalah melalui lelang. Pihak-pihak berikut dapat terlibat dalam proses lelang SBIS:

- a. Bank Umum Syariah (BUS) atau Badan Usaha Syariah (UUS), atau perantara yang bertindak atas nama BUS /UUS.
- b. Sebagai peserta langsung atau tidak langsung, BUS atau UUS harus memenuhi persyaratan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Menurut Pasal 8 Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI tahun 2008 Bank Indonesia memberikan imbalan atau Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) yang diterbitkan. Disisi lain, hasil transaksi lelang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) bisa dibatalkan dengan cara sebagai berikut:

- a. Hasil lelang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) bisa dibatalkan oleh Bank Indonesia.
- b. Transaksi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) (setelmen lelang SBIS, setelmen *first leg repo* SBIS dan setelmen *second leg repo* SBIS) menjadi batal jika saldo giro pada Bank Indonesia dan saldo simpanan BUS atau UUS tidak mencukupi.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian terdahulu merupakan kumpulan dari beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Hasil penelitian sebelumnya dapat dijadikan acuan untuk penelitian yang akan dilakukan ini. Dari beberapa penelitian terdahulu diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel	Hasil
1.	Bawono dan Mutaqin SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis Islam SERAMBI, Vol 1, No.1, Agustus 2019, pp. 1 – 12 ISSN : 2685-9904	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Inflasi X2 = Nilai Tukar IDR/USD X3 = Suku Bunga X4 = Jumlah Uang Beredar (JUB) X5 = Harga Minyak Dunia X6 = Harga Emas Dunia	a. Inflasi berpengaruh negatif terhadap ISSI. b. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap ISSI. c. Harga Minyak Dunia berpengaruh positif terhadap ISSI. d. Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap ISSI.
2.	Suciningtias dan Khoiroh FE UNISSULA <i>2nd Conference, Accounting, and Management.</i> Vol. 2 No.1 May 2015 ISSN : 2303-9791	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Inflasi X2 = Nilai Tukar IDR/USD X3 = SBIS X4 = Harga Minyak Dunia	a. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. b. Nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. c. SBIS tidak memiliki pengaruh terhadap ISSI. d. Harga minyak dunia berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ISSI.
3.	Ardana STMIK Pringsewu Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Entrepreneurship	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Inflasi	a. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI. b. Nilai Tukar IDR/USD tidak berpengaruh

	Vol.10, No.1 April 2016, 76-90 ISSN : 2443-2121	X2 = Nilai Tukar IDR/USD X3 = SBIS X4= Harga Minyak Dunia	signifikan terhadap ISSI. c. SBIS berpengaruh signifikan positif terhadap ISSI. d. Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan positif terhadap ISSI.
4.	Chotib dan Huda <i>Journal of Economic and Business Aseanomics</i> (JEBA) Vol. 4 No.1, Juni 2019 p-ISSN : 2527-7499 e-ISSN : 2528-3634	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 =Nilai Tukar IDR/USD X2 = SBIS X3 = Suku Bunga X4 = JUB	a. Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). b. SBIS berpengaruh negatif terhadap ISSI. c. Suku Bunga berpengaruh positif terhadap ISSI. d. JUB berpengaruh positif terhadap ISSI.
5.	Herlina dan Latief <i>Borneo Student Research</i> Vol. 1, No 3, 2020 e-ISSN : 2721-5725	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Inflasi X2 = Nilai Tukar IDR/USD	a. Inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap ISSI. b. Nilai Tukar berpengaruh signifikan positif terhadap ISSI.
6.	Harif, Harafah, dan Natsir <i>Jurnal Progres Ekonomi Pembangunan</i> Volume 3, N0. 1. Februari 2018 e-ISSN: 2052-5171	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Suku Bunga Deposito X2 = Inflasi X3 = Nilai Tukar IDR/USD X4= Harga Minyak Dunia X5 = Harga Emas Dunia X6 = SBIS	a. Suku bunga deposito berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. b. inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. c. Nilai Tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap ISSI. d. Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap ISSI. e. Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap ISSI. f. Sertifikat Bank Indonesia Syariah memiliki pengaruh negatif terhadap ISSI.
7.	Agestiani dan Sutanto Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng,	Y= Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1= Suku Bunga	a. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. b. Inflasi tidak memberikan

	Semarang <i>Journal of Economics and Banking</i> Volume 1 No.1 April 2019 ISSN : 2685-3698	X2= Inflasi X3= Nilai Tukar IDR/USD X4= Produk Domestik Bruto X5= Harga Emas Dunia	pengaruh yang signifikan Terhadap ISSI. c. Nilai Tukar IDR/USD berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. d. PDB tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap ISSI. e. Harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI.
8.	Putri dan Rizal <i>ISEI Accounting Review</i> Vol. I, No. 1, September 2019, pages 22 – 31 e-ISSN : 2614-6312	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Inflasi X2 = Nilai Tukar IDR/USD X3 = Harga Emas Dunia X4= Harga Minyak Dunia	a. Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI. b. Nilai Tukar IDR/USD berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI.. c. Harga emas berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI. d. Harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI.
9.	Usnan Jurnal EKA CIDA Vol. 1 No. 2 September 2016 p-ISSN : 2503-3565 e-ISSN :2503-3689	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Nilai Tukar IDR/USD	Nilai Tukar IDR/USD memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
10.	Rahmawati dan Baini Li Falah-Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam Vol. 4 (No.1 2019) 190-211 p-ISSN: 2541-6545 e-ISSN : 2549-6085	Y= Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1= SBIS X2= BI Rate X3= Nilai Tukar IDR/USD X4 = <i>FED Rate</i> X5= Harga Emas Dunia	a. SBIS tidak berpengaruh signifikan positif terhadap ISSI. b. <i>BI Rate</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. c. Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. d. <i>FED Rate</i> tidak berpengaruh terhadap ISSI. e. Harga Emas Dunia tidak berpengaruh terhadap ISSI.
11.	Firdausi, Fahmi dan Saptono Jurnal Al-Muzara'ah Vol.4, No.2, 2016 p-ISSN : 2337-6333	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = BI Rate X2 = Nilai Tukar	a. <i>BI Rate</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. b. Nilai Tukar IDR/USD berpengaruh negatif

	e-ISSN : 2355-4363	IDR/USD X3 = Inflasi X4 = Suku Bunga	signifikan terhadap ISSI. c. Inflasi berpengaruh negatif terhadap ISSI.
12.	Nasir, Fakriah, dan Wandirah Jurnal Ekonomi dan Bisnis Volume 15 No. 1, FEB 2016 ISSN: 1693-8852	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Inflasi X2 = Nilai Tukar IDR/USD X3 = BI Rate X4 = Jumlah Uang Beredar (JUB)	a. Inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap ISSI. b. Nilai Tukar IDR/USD memiliki pengaruh terhadap ISSI. c. ada hubungan kausalitas antara BI Rate terhadap ISSI d. JUB berpengaruh signifikan terhadap ISSI.
13.	Rofita Sari, Amboningtyas dan Fathoni Journal of Management 5 (5, 2019) ISSN : 2502-7689	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Nilai Tukar IDR/USD X2 = Suku Bunga X3 = JUB	a. Nilai Tukar IDR/USD berpengaruh signifikan terhadap ISSI. b. Suku Bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI. c. JUB berpengaruh signifikan terhadap ISSI.
14.	Junaidi, Wibowo, dan Hasni Jurnal Ekonomi dan Bisnis No. 1 Maret 2021 p-ISSN : 1963-0908 e-ISSN : 2301-6469	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Inflasi X2 = JUB X3 = Nilai Tukar IDR/USD X4 = Suku Bunga	a. Inflasi berpengaruh positif jangka panjang terhadap ISSI. b. JUB berpengaruh positif signifikan jangka panjang terhadap ISSI. c. Nilai Tukar berpengaruh negatif jangka panjang terhadap ISSI d. Suku Bunga berpengaruh negatif jangka panjang terhadap ISSI.
15.	Jurnal Tabarru: <i>Islamic Banking and Finance</i> Vol 5 No. 1 Mei 2022 p-ISSN : 2621-6833 e-ISSN : 2621-7465	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Inflasi X2 = Nilai Tukar IDR/USD X3 = B17DRR X4 = IHSG	a. Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ISSI. b. Nilai Tukar berpengaruh negatif Signifikan terhadap ISSI. c. B17DRR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ISSI. d. IHSG berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI.

16.	Jurnal Tabarru: Islamic Banking and Finance Vol 4 No.1 November 2021 p-ISSN : 2621-6833 e-ISSN : 2621-7465	Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1 = Nilai Tukar IDR/USD X2 = Inflasi	a. Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap ISSI. b. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap ISSI.
17.	Melvin, Hanryono dan Riwoe <i>Journal of Accounting and Business Studies</i> Vol. 3, No. 2, September 2018 ISSN : 2540-8275	Y= Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) X1= Suku Bunga X2= Inflasi X3= Nilai Tukar IDR/USD	a. Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap ISSI. b. Inflasi tidak berpengaruh secara langsung terhadap ISSI. c. Nilai Tukar memiliki pengaruh langsung terhadap ISSI.

Sumber : Berbagai Jurnal, Data Diolah (2022)

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Salah satu indikator makro ekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yaitu Inflasi. Menurut Suciningtias dan Khoiroh (2015) peningkatan inflasi mampu meningkatkan biaya produksi lebih tinggi dari meningkatnya bahan baku dibandingkan peningkatan harga yang dapat ditetapkan oleh perusahaan. Hal tersebut mampu menurunkan profitabilitas perusahaan dengan asumsi penjualan tetap bahkan menurun dan meningkatkan risiko dalam melakukan investasi. Dimana menurunnya profitabilitas perusahaan merupakan berita yang kurang baik bagi perusahaan, sebab para investor menilai bahwa berinvestasi di pasar modal merupakan hal yang kurang menarik dan lebih berisiko tinggi. Menurunnya minat investor melakukan investasi dapat menyebabkan turunnya indeks saham. Jika inflasi turun, harga komoditas murah dan harga jual tetap, sehingga menurunkan biaya produksi dapat

meningkatkan profitabilitas. Peningkatan profitabilitas perusahaan mempengaruhi kenaikan indeks saham.

Penelitian mengenai Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diteliti oleh Suciningtias dan Khoiroh (2015), Ranto (2018), Harif, Harafah dan Natsir (2018), Bawono dan Mutaqin (2019) berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2. Pengaruh Nilai Tukar IDR/USD terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Menurut Suciningtias dan Khoiroh (2015), nilai tukar rupiah terhadap dolar merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Turunnya nilai tukar IDR/USD akan memberikan dampak yang berbeda bagi perusahaan-perusahaan dalam kategori impor dan ekspor. Perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan dikenakan biaya yang lebih tinggi karena depresiasi mata uang domestik, dan biaya yang lebih tinggi tentu akan mengurangi keuntungan mereka. Demikian pula, perusahaan yang meminjam uang dalam dolar memiliki kewajiban pembayaran yang lebih besar. Jika kenaikan biaya lebih besar dari pendapatan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun, deviden yang diterima investor akan berkurang, dan indeks saham akan turun. Pada kategori eksportir atau perusahaan yang memiliki piutang luar negeri, devaluasi nilai tukar pasti

akan berdampak positif seiring dengan naiknya tingkat ekspor. Peningkatan ekspor tentu akan meningkatkan profitabilitas perusahaan dan meningkatkan dividen kepada investor. Tingginya dividen yang diterima tentu akan menarik investor dan menaikkan indeks saham investor untuk berinvestasi. Jika nilai tukar rupiah mengalami apresiasi maka akan terjadi hal yang sebaliknya..

Nilai Tukar IDR/USD (Kurs Rupiah) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diteliti oleh Suciningtias dan Khoiroh (2015) Nilai Tukar IDR/USD memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

3. Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Suku Bunga adalah salah satu faktor makro ekonomi yang juga mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 2014:76). menurut Harif, Harafah dan Natsir (2018) tingkat suku bunga simpanan bank yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik memindahkan dananya ke deposito, karena deposito sendiri adalah salah satu jenis investasi yang memiliki resiko relatif rendah dibandingkan dengan saham. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito akan mengakibatkan penjualan saham sehingga menyebabkan penurunan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pada perusahaan yang struktur

modalnya banyak menggunakan pinjaman yang berbasis bunga, kenaikan pada suku bunga pinjaman yang tinggi menyebabkan beban bunga kredit meningkat dan laba bersih menurun. Laba bersih perusahaan yang mengalami penurunan akan diikuti laba per saham turun dan selanjutnya berdampak pada harga saham yang melemah (Rachmawati dan Laila, 2015) .

Penelitian yang dilakukan oleh Bawono dan Mutaqin (2019), Harif, Harafah dan Natsir (2018), Agestiani dan Sutanto (2019), Rahmawati dan Baini (2019), Firdausi, Fahmi dan Saptono (2016) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

4. Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Uang selalu didefinisikan sebagai benda-benda yang disetujui oleh masyarakat sebagai alat perantara untuk mengadakan tukar menukar/perdagangan (Sukirno, 2013:267). Jumlah uang beredar adalah jumlah uang yang tersedia dalam perekonomian meliputi uang yang berada di tangan masyarakat maupun yang tersedia di perbankan (Marina dan Amiruddin, 2016). Uang Beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). M1 meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan M2 meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan

surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun.

Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diteliti oleh Rofita Sari, Amboningtyas dan Fathoni (2019) berpengaruh signifikan. Hal serupa juga dibuktikan oleh Kumar & Sahu (2017), menyatakan bahwa jumlah uang yang beredar memiliki pengaruh positif terhadap perubahan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

5. Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Harga Minyak Dunia adalah salah satu variabel penting yang dapat mempengaruhi berbagai sektor riil dan fiskal. Menurut Suciningtias dan Khoiroh (2015) fluktuasi harga minyak dunia mampu memberikan pengaruh yang cukup besar bagi perekonomian serta pasar modal. Bagi perusahaan pengeksport yang bergerak pada sektor pertambangan maupun sektor komoditi minyak, meningkatnya harga minyak dunia memberikan dampak berupa meningkatnya pendapatan atau profitabilitas perusahaan. Hal tersebut mampu menarik investor untuk menginvestasikan aset atau menambah investasi yang dimiliki. Akibat meningkatnya harga saham perusahaan tersebut yang secara langsung juga berpengaruh pada pergerakan indeks saham. Maka meningkatnya harga minyak dunia dianggap mampu meningkatkan harga saham serta meningkatkan indeks saham. Dampak yang berbeda dirasakan oleh perusahaan selain sektor

tambang dan komoditi minyak, dimana beban biaya operasional yang ditanggung perusahaan membengkak dari meningkatnya harga bahan bakar minyak industri nonsubsidi. Otomatis keuntungan yang diperoleh perusahaan akan menurun, hal itu memicu pemegang saham untuk melepaskan saham agar tidak menanggung kerugian yang besar. Yang pada akhirnya akan menurunkan indeks saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ardhana (2016), Bawono dan Mutaqin (2019), Harif, Harafah, dan Natsir (2018) Harga Minyak Dunia berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

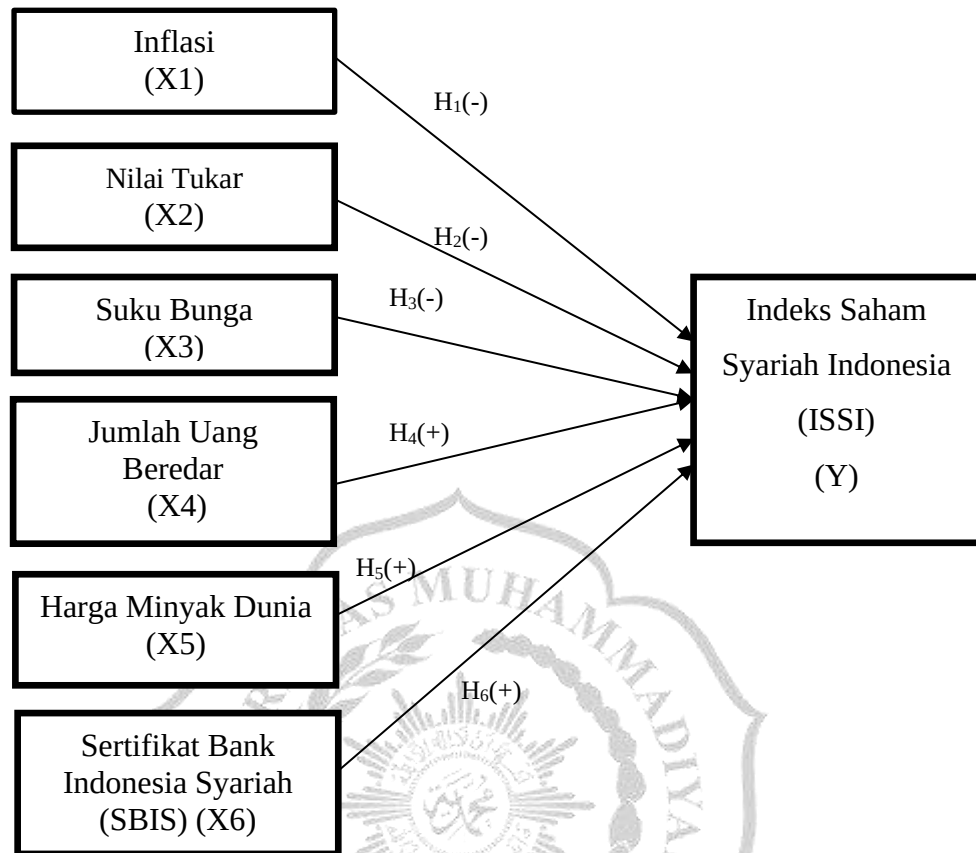
6. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Menurut Suciningtias dan Khoiroh (2015) tujuan terbentuknya Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) sebagai pengendali moneter tentu perubahan kebijakan yang dibuat oleh Bank Indonesia mampu mempengaruhi bank syariah ataupun pasar modal syariah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) juga berfungsi sebagai alat untuk mendukung investasi bank syariah jika terjadi kelebihan dana (*excessive liquidity*). dalam menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), akad yang digunakan adalah *ju'alah*. Oleh karena itu, bank syariah yang menginvestasikan dananya dalam Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBIS) berhak menerima upah (*ujrah*) atas jasa yang membantu menjaga keseimbangan keuangan Indonesia. Karena imbal hasil yang diberikan

oleh Bank Indonesia terkait dengan sertifikat Bank Indonesia konvensional, sehingga tidak terjadi kesenjangan profit yang diperoleh dari penempatan dana tersebut oleh Bank Syariah. Ketika imbalan yang diperoleh bank syariah dalam melakukan investasi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) itu besar tentu keuntungan akan diperoleh bank syariah, selanjutnya return yang dibagi hasilkan pada DPK (Dana Pihak Ketiga) yaitu para nasabah yang menabung, deposito juga akan tinggi. Hal tersebut mampu menarik investor untuk beralih berinvestasi di bank syariah daripada instrument investasi lainnya yaitu pasar modal syariah. Ketika minat investor turun untuk berinvestasi di pasar modal syariah tentu akan berakibat menurunnya indeks saham syariah.

Penelitian Ardana (2016), Chotib dan Huda (2019), Rahmawati dan Baini (2019) menyatakan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kerangka pemikiran penelitian dapat dilihat pada gambar di bawah ini :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H₁ : Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₂ : Nilai Tukar IDR/USD berpengaruh signifikan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₃ : Suku Bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₄ : Jumlah Uang Beredar (JUB) berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₅ : Harga Minyak Dunia berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₆ : Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

