

Harga saham terhadap keputusan investasi syariah: peran moderasi inflasi

Amelia Eka Safitri^{1✉}, Hanif², Erike Anggraeni³

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

✉Corresponding Author: ameliaekasafitri59@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat pengaruh harga saham serta peran inflasi apakah mampu memperkuat atau justru memperlemah terhadap keputusan investasi. Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan software SmartPLS 3.0. Data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Perhitungan jumlah sampel menggunakan teknik slovin menjadi 24 saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII). Hasil temuan penelitian memberikan fakta harga saham tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII), hal ini dikarenakan investor dalam indeks ini lebih memperhatikan potensi pendapatan dividen yang dihasilkan oleh saham-saham yang terdaftar di JII daripada sekadar perubahan harga saham. Hal ini bisa menjadi pertimbangan karena investasi syariah seringkali menekankan distribusi keuntungan kepada pemegang saham secara adil dan transparan. Inflasi tidak mampu memoderasi atau justru memperlemah pengaruh harga saham terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII), hal ini dikarenakan saham-saham syariah menawarkan tingkat stabilitas yang lebih tinggi, karena mereka seringkali terkait dengan perusahaan yang memiliki praktik bisnis yang berkelanjutan dan tata kelola yang baik. Hal ini bisa membuat investor kurang sensitif terhadap fluktuasi harga yang dipengaruhi oleh inflasi. Investor di pasar modal syariah sering kali memiliki orientasi investasi jangka panjang.

Stock prices on sharia investment decisions: the moderating role of inflation

ABSTRACT

This research aims to see the influence of stock prices and the role of inflation, whether it can strengthen or weaken investment decisions. The research methodology used in this research is quantitative using SmartPLS 3.0 software. Secondary data was obtained from the Indonesian Stock Exchange (BEI). Sampling used purposive sampling technique. Calculation of the sample size using the Slovin technique is 24 sharia shares on the Jakarta Islamic Index (JII). The research findings provide the fact that share prices do not influence investment decisions on the Jakarta Islamic Index (JII), this is because investors in this index pay more attention to the potential dividend income generated by shares listed on JII rather than just changes in share prices. This can be a consideration because sharia investment often emphasizes the distribution of profits to shareholders in a fair and transparent manner. Inflation is unable to moderate or actually weaken the influence of stock prices on investment decisions on the Jakarta Islamic Index (JII), this is because sharia stocks offer a higher level of stability, because they are often associated with companies that have sustainable business practices and governance. the good one. This can make investors less sensitive to price fluctuations influenced by inflation. Investors in the Islamic capital market often have a long-term investment orientation.

This is an open-access article under the [CC-BY-SA](#) license.



Copyright © 2024 Amelia Eka Safitri, Hanif, Erike Anggraeni



Article History

Received 2023-02-09

Revised 2024-01-10

Accepted 2024-01-30

Kata Kunci

Harga Saham

Keputusan Investasi

Inflasi

Keywords

Stock Prices

Investment Decisions

and Inflation

1. Pendahuluan

Indonesia memiliki jumlah umat Islam terbanyak di antara seluruh negara di dunia. Hal ini dinilai menjadi salah satu penyebab pesatnya pertumbuhan pasar modal syariah. Hadirnya transaksi investasi syariah di pasar modal akan berdampak pada pertumbuhan pangsa pasar sektor keuangan syariah (Battisti et al., 2020). Pasar modal syariah pada dasarnya dianalogikan dengan pasar konvensional, ditandai dengan kehadiran dealer, pembeli, dan negosiasi mengenai harga. Karena mayoritas penduduknya beragama Islam, Indonesia menyadari perlunya penguatan lebih lanjut pasar modal syariah (Qizam et al., 2020). Tujuannya adalah untuk memungkinkan komunitas Muslim melakukan investasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, sehingga mengurangi kekhawatiran atas status halal mereka. Pasar modal syariah adalah pasar keuangan yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah, memastikan bahwa perdagangan dilakukan tanpa riba, gharar (ketidakpastian), dan perjudian (Normasyhuri et al., 2023).

Jakarta Islamic Index (JII), salah satu kategori di pasar saham, kini cukup menarik minat masyarakat. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham-saham yang menganut prinsip syariah yang pertama kali diperkenalkan di pasar modal Indonesia. Munculnya saham-saham yang berbasis syariah yang cukup penting mendorong investor mengalihkan perhatiannya ke saham-saham berbasis syariah (Dwi Pramaya Bhakti, 2020). Fenomena ini tidak hanya disebabkan oleh adanya persyaratan syariah, namun juga karena reputasi ketahanan saham syariah dalam menghadapi krisis ekonomi. Namun seiring dengan pandemi COVID-19 ini, kapitalisasi pasar JII terus mengalami penurunan. Untuk memitigasi potensi bahaya, penting untuk melakukan penyelidikan menyeluruh untuk menilai nilai stok (Ling et al., 2020). Keputusan investasi merupakan proses penting di mana individu atau organisasi memilih untuk menempatkan sumber daya atau modal mereka ke dalam berbagai bentuk aset atau proyek dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Pandemi COVID-19 menyebabkan volatilitas pasar yang signifikan. Ini menciptakan peluang bagi investor untuk membeli saham pada harga yang lebih rendah, tetapi juga meningkatkan risiko. Keputusan investasi yang tepat pada waktu seperti ini dapat menghasilkan keuntungan yang signifikan (Normasyhuri et al., 2022).

Harga saham merupakan nilai moneter yang ditetapkan untuk saham tertentu di pasar saham. Harga ini merupakan indikator kunci bagi investor untuk menilai nilai dan prospek perusahaan yang terkait. Investor sering menggunakan harga saham sebagai dasar untuk diversifikasi portofolio mereka. Dengan menginvestasikan uang di berbagai saham dari berbagai sektor, mereka dapat mengurangi risiko (Eldomiaty et al., 2020). Investor menggunakan harga saham sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi. Mereka menganalisis pergerakan harga saham untuk menentukan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham. Investor di pasar modal syariah juga akan mempertimbangkan faktor-faktor seperti bagaimana pendapatan dan laba perusahaan dihasilkan dan apakah praktik bisnisnya sesuai dengan syariah (Liang et al., 2020). Harga saham yang terlalu tinggi atau rendah dipertanyakan dalam konteks prinsip syariah. Pasar modal syariah sering dianggap lebih stabil karena menghindari investasi di perusahaan yang terlibat dalam bisnis berisiko tinggi atau sangat spekulatif. Harga saham dalam pasar syariah tidak mengalami volatilitas ekstrim seperti di pasar konvensional, yang bisa mempengaruhi keputusan investasi (Liu et al., 2020). Namun disisi lain, investor syariah cenderung memiliki pandangan jangka panjang dan mungkin tidak terlalu terpengaruh oleh fluktuasi harga saham jangka pendek. Mereka lebih tertarik pada kestabilan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan, yang mungkin tidak selalu tercermin secara langsung dalam harga saham saat ini (Li & Luo, 2020).

Inflasi berarti penurunan daya beli uang. Dalam kondisi inflasi tinggi, uang tunai dan aset yang menghasilkan pendapatan tetap kehilangan nilainya. Hal ini mendorong investor untuk mencari aset yang nilai intrinsiknya tahan terhadap inflasi, seperti saham perusahaan dengan daya tahan harga yang kuat. Saham perusahaan yang dapat meningkatkan harga produk atau jasanya dalam situasi inflasi dianggap sebagai investasi yang lebih menarik (Ho & Odhiambo,

2020). Perusahaan dengan kemampuan untuk mengatasi tekanan biaya inflasi dan mempertahankan margin keuntungan dapat menjadi pilihan yang lebih disukai. Perusahaan yang operasinya sesuai dengan prinsip syariah mungkin dianggap lebih tahan terhadap ketidakstabilan ekonomi, termasuk inflasi, karena mereka cenderung menghindari praktik bisnis yang berisiko tinggi atau spekulatif (Pradhan et al., 2020). Prinsip syariah melarang riba, yang berarti investasi syariah menghindari produk keuangan yang berbasis bunga seperti obligasi konvensional. Saat inflasi naik, nilai riil pengembalian dari instrumen berbasis bunga menurun, yang membuat investasi syariah relatif lebih menarik. Namun disisi lain, Investor di pasar modal syariah sering memiliki pendekatan investasi jangka panjang. Dalam kondisi inflasi tinggi, mereka lebih fokus pada aset yang menawarkan perlindungan jangka panjang terhadap inflasi daripada merespons fluktuasi harga saham jangka pendek (Umar et al., 2020). Urgensi pembahasan mengenai harga saham dan keputusan investasi pada pasar modal syariah Jakarta Islamic Index (JII) serta peran moderasi inflasi. Menganalisis bagaimana harga saham pada JII bereaksi dapat memberikan wawasan tentang ketahanan pasar modal syariah terhadap guncangan eksternal dan ketidakpastian ekonomi (Sun et al., 2020). Inflasi dapat mempengaruhi keputusan investasi dengan cara yang berbeda di pasar syariah dibandingkan pasar konvensional. Memahami ini penting untuk menilai bagaimana pasar syariah, termasuk JII, mengatasi perubahan dalam tingkat inflasi, terutama selama dan pasca-pandemi COVID-19 (Yousaf & Ali, 2020).

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat pengaruh harga saham serta peran inflasi apakah mampu memperkuat atau justru memperlemah terhadap keputusan investasi. Secara teoritis dan praktis penelitian mengenai harga saham dan keputusan investasi pada pasar modal syariah Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi COVID-19 serta peran moderasi inflasi berkontribusi untuk dapat memberikan insight tentang bagaimana pasar modal syariah bereaksi terhadap situasi krisis global seperti pandemi COVID-19 dan dapat memberikan pemahaman tentang perilaku investor syariah dalam kondisi pasar yang volatil dan ketidakpastian ekonomi. Secara praktis, penelitian ini dapat digunakan oleh investor dan manajer dana untuk merumuskan strategi investasi yang lebih efektif di pasar modal syariah dan informasi ini dapat membantu pembuat kebijakan dan regulator dalam membuat keputusan yang lebih tepat dalam mengatur dan mendukung perkembangan pasar modal syariah.

Teori Sinyal (Signalling Theory) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Teori sinyal menyoroti pentingnya informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan dalam mempengaruhi pilihan investasi pihak eksternal (Yasar et al., 2020). Informasi adalah aset penting bagi investor dan profesional bisnis karena memberikan wawasan, catatan, atau penjelasan tentang keadaan historis, saat ini, dan masa depan yang penting bagi keberlanjutan suatu perusahaan. Pengungkapan informasi akuntansi merupakan indikasi bahwa perusahaan mempunyai prospek yang menjanjikan sehingga menarik minat investor untuk melakukan perdagangan saham (Kharouf et al., 2020). Setelah informasi disebarluaskan dan diterima oleh seluruh pelaku pasar, pertama-tama mereka melihat dan menganalisisnya sebagai sinyal positif (berita yang menguntungkan) atau sinyal negatif (berita yang tidak menguntungkan). Investor menginginkan informasi yang komprehensif, relevan, tepat, dan cepat sebagai instrumen analisis dalam menentukan pilihan investasi guna meningkatkan volume perdagangan saham (Song et al., 2020). Hubungan Teori Sinyal (Signalling Theory) mengenai pengaruh harga saham terhadap keputusan investasi pada pasar modal syariah Jakarta Islamic Index (JII) pada masa COVID-19 bahwa dalam masa pandemi COVID-19, perusahaan yang termasuk dalam JII mungkin mengirimkan sinyal tentang kekuatan dan stabilitas keuangannya melalui harga sahamnya (Elberry & Hussainey, 2020). Jika sebuah perusahaan mampu mempertahankan atau meningkatkan harga sahamnya selama masa sulit ini, ini bisa ditafsirkan sebagai sinyal positif tentang kesehatan keuangannya sehingga penting dalam keputusan investasi. Investor di pasar modal syariah menilai risiko dan pengembalian relatif dalam konteks inflasi. Harga saham yang memberikan

pengembalian yang cukup untuk mengimbangi laju inflasi dianggap lebih menarik (Poursoleiman et al., 2020).

Pasar modal syariah adalah segmen khusus dalam pasar modal yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam. Ini melibatkan instrumen keuangan dan transaksi yang sesuai dengan hukum syariah, yang melarang praktik seperti bunga (riba) dan spekulasi yang berlebihan (gharar). Pasar modal syariah sebagai sistem pasar modal yang beroperasi sesuai dengan norma-norma syariah (Muneeza, 2020). Ini menekankan pada investasi dalam aset produktif dan memastikan bahwa keuntungan dan risiko dibagi secara adil. Pasar modal syariah sebagai bagian dari sistem keuangan yang memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang untuk investasi dalam proyek-proyek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Instrumen utamanya termasuk saham syariah, sukuk (obligasi syariah), dan dana investasi syariah (Hanif, 2020). Pasar modal syariah sebagai platform di mana modal disalurkan dari mereka yang memiliki surplus ke mereka yang membutuhkan, dengan cara yang tidak melibatkan riba atau spekulasi yang tidak etis, memastikan bahwa investasi dilakukan dalam kegiatan yang halal (Hassan, 2020).

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari saham-saham syariah. Indeks ini mencerminkan kinerja saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Jakarta Islamic Index (JII) sebagai indeks pasar saham yang mengukur kinerja perusahaan-perusahaan yang sahamnya memenuhi kriteria syariah (Wahyono, 2021). Indeks ini bertujuan untuk memberikan panduan kepada investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Jakarta Islamic Index (JII) berfungsi sebagai tolok ukur bagi portofolio investasi syariah dan membantu investor mengidentifikasi saham yang sesuai dengan hukum syariah (Nurhayati et al., 2021). Jakarta Islamic Index (JII) adalah indikator penting dalam pasar modal syariah Indonesia, memberikan gambaran tentang tren dan kinerja saham-saham syariah, serta membantu meningkatkan kesadaran dan minat terhadap investasi syariah. Jakarta Islamic Index (JII) sebagai alat yang penting bagi investor yang berorientasi syariah untuk memantau dan mengevaluasi kinerja investasi mereka di pasar modal (Rudiawarni et al., 2022).

Keputusan investasi adalah proses memilih di antara opsi yang tersedia untuk menanamkan dana atau sumber daya dalam suatu aset dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Keputusan investasi seringkali diartikan sebagai interpretasi investor terhadap sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan melalui kebijakan mereka seperti penetapan harga saham, dividen, dan pengumuman keuangan (Moeini Najafabadi et al., 2020). Keputusan investasi adalah proses di mana individu, perusahaan, atau entitas lainnya memilih untuk menggunakan dana atau sumber daya yang dimilikinya untuk membeli atau mengalokasikan aset tertentu dengan harapan mendapatkan pengembalian atau keuntungan di masa depan (Naveed et al., 2020). Keputusan investasi dalam konteks ekonomi melibatkan analisis yang cermat tentang potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi tersebut, risiko yang terkait, serta faktor-faktor eksternal yang dapat memengaruhi hasil investasi (Raut, 2020).

Harga saham, dalam konteks ekonomi dan keuangan, merujuk pada nilai moneter dari saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar saham. Harga saham sebagai hasil dari informasi yang tersedia di pasar yang mencerminkan nilai intrinsik perusahaan (Shabbir et al., 2020). Harga ini berfluktuasi berdasarkan perubahan informasi dan ekspektasi investor. Harga saham sebagai nilai yang ditetapkan oleh pasar yang dapat berbeda jauh dari nilai sebenarnya atau nilai intrinsik perusahaan. Harga ini dipengaruhi oleh faktor psikologi pasar dan kondisi ekonomi (Chiang, 2020). Harga saham sebagai nilai yang sering kali dipengaruhi oleh spekulasi dan sentimen investor selain dari fundamental perusahaan. Ini adalah refleksi dari ekspektasi kolektif pasar tentang masa depan perusahaan. Harga saham sebagai hasil dari interaksi antara penjual dan pembeli, di mana penawaran dan permintaan serta ekspektasi masa depan berperan dalam menentukan harganya (Tan et al., 2022).

Inflasi adalah konsep ekonomi yang menggambarkan peningkatan tingkat harga barang dan jasa dalam suatu ekonomi selama periode tertentu. Inflasi sebagai fenomena moneter yang terjadi ketika jumlah uang beredar dalam ekonomi tumbuh lebih cepat daripada total

produksi barang dan jasa. Inflasi sebagai hasil dari permintaan agregat dalam ekonomi yang melebihi pasokan agregat (Abbas & Wang, 2020). Inflasi terjadi ketika permintaan barang dan jasa melebihi kemampuan ekonomi untuk memproduksinya. Inflasi sebagai penurunan nilai uang. Ketika jumlah uang yang beredar meningkat lebih cepat daripada total barang, nilai uang akan menurun, yang tercermin dalam peningkatan harga barang dan jasa. Inflasi sebagai proses di mana harga barang dan jasa secara umum terus meningkat, sering kali disebabkan oleh ketidakseimbangan antara permintaan dan pasokan atau oleh kebijakan moneter yang longgar (Bhat & Sharma, 2020).

2. Metode

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dan menggunakan analisis moderasi untuk menguji faktor-faktor yang dapat memperkuat atau mengurangi hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen, sehingga mempengaruhi sifat atau arah hubungan antara variabel-variabel tersebut (Sugiyono, 2017). Ada tiga jenis variabel yang berperan disini: Variabel independen yaitu harga saham, Variabel moderasi yaitu inflasi dan variabel dependen yaitu keputusan investasi. Data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) meliputi Harga Saham Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), jurnal, internet atau literature yang relevan dengan penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini adalah Saham Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menggunakan teknik sampling yaitu nonprobability sampling dimana teknik menentukan sampel dari tiap anggota populasi tidak memiliki kesempatan yang sama untuk dapat menjadi data sampel.

Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), Perusahaan yang konsisten pada Jakarta Islamic Index (JII) dengan waktu dimulai dari periode 2017-2022 (Purwanto, 2019). Perhitungan jumlah sampel menggunakan teknik slovin menjadi 24 yaitu: PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO), PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM), PT. Bank Syariah Indonesia Tbk. (BRIS), PT. Barito Pacific Tbk. (BRPT), PT. Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE), PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN), PT. Astra International Tbk. (ASII), PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk. (EMTEK), PT. Matahari Departement Store Tbk. (LPPF), PT. Construction dan Invesment (Persero) Tbk. (PTPP), PT. Summarecon Agung Tbk. (SMRA), PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM), PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA), PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), PT. Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE), PT. Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA), PT. XL Axiata Tbk. (EXCL), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG), PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (ITMG), PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA), PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR), PT. Timah Tbk. (TINS), PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM), PT. United Tractors Tbk. (UNTR), dan PT. Wijaya Kama (Persero) Tbk. (WIKA). Untuk keperluan analisis data, penelitian ini menggunakan software statistik SmartPLS 3.0 (Hendriyadi, 2019). Uji dilakukan dengan uji t, uji moderasi dan uji determinasi (R-Square) (Hamid, 2019).

3. Hasil dan Pembahasan

Uji T parsial dalam SmartPLS digunakan untuk menentukan apakah hubungan antara variabel independen dan dependen dalam model SEM adalah signifikan secara statistik. Hal ini membantu dalam menentukan kekuatan dan arah hubungan tersebut. Dengan menggunakan uji T parsial, peneliti dapat menentukan apakah estimasi yang diperoleh dalam model adalah akurat dan dapat diandalkan atau tidak.

Tabel 1.
Hasil Uji Parsial (T)

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Harga Saham (X1) -> Keputusan Investasi (Y)	0.003	0.029	0.089	0.034	0.973

Dari hasil uji T dapat diketahui bahwa nilai t statistik sebesar 0,034, sedangkan p-value sebesar 0,973. Dengan mengacu pada p-value, maka dapat diketahui apakah harga saham mempunyai pengaruh terhadap keputusan investasi. Nilai p-value sebesar 0,973 menunjukkan lebih dari 0,05 (p-value 0,973 > 0,05) sehingga menunjukkan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII).

Tabel 2.
Hasil Uji Moderasi

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Harga Saham (X1)*Inflasi (Z) -> Keputusan Investasi (Y)	0.007	0.011	0.012	0.546	0.586

Dari hasil uji moderasi bahwa nilai Original Sample (O) 0,007 dengan nilai t hitung 0,546, dan standars deviasi 0,012. Nilai p value 0,586 > 0,05 sehingga inflasi tidak mampu memoderasi atau justru memperlemah pengaruh harga saham terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII).

Tabel 3.
Hasil Uji R-Square

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0.262	0.257

Berdasarkan output SmartPLS 3.0 diatas, menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R Square) adalah sebesar 0,262 sehingga, 26,2% menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara variabel independen (X), variabel moderasi (Z), dan variabel dependen (Y). Penelitian ini mengungkapkan bahwa variabel harga saham (X1) dan inflasi(Z) memiliki kontribusi pada keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII) sebesar 26,2% sedangkan sisanya 73,8% disebabkan oleh variabel lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini.

3.1. Harga Saham dan Keputusan Investasi Pada Jakarta Islamic Index (JII)

Keputusan investasi pada saham-saham yang terdaftar dalam JII dibatasi oleh aturan syariah, yang melarang investasi di perusahaan yang terlibat dalam bisnis yang dianggap tidak halal seperti alkohol, judi, dan riba (bunga). Ini mempengaruhi jenis perusahaan yang termasuk dalam indeks dan mungkin mempengaruhi keputusan investor (Haghighi & Safari Gerayli, 2020). Harga saham dalam JII dapat sangat dipengaruhi oleh berita dan peristiwa global, termasuk faktor ekonomi, politik, dan sosial seperti pandemi COVID-19. Ketidakpastian yang disebabkan oleh pandemi COVID-19 meningkatkan volatilitas harga saham. Investor di pasar modal syariah, yang cenderung lebih berhati-hati karena prinsip syariah, mungkin lebih responsif terhadap perubahan ini (Selaković et al., 2020). Persepsi risiko yang meningkat dapat membuat mereka lebih hati-hati dalam membuat keputusan investasi. Perusahaan yang menghadapi tekanan keuangan mungkin mengurangi atau menangguhkan pembayaran dividen (Park & Park, 2020). Hal ini bisa mempengaruhi keputusan investor di pasar modal syariah, di mana pendapatan dividen bisa menjadi pertimbangan penting. Bagi beberapa investor, penurunan harga saham selama pandemi dilihat sebagai peluang untuk membeli saham berkualitas dengan harga yang lebih rendah.

Dalam situasi ketidakpastian, analisis fundamental menjadi sangat penting (Almasarwah et al., 2020).

Hasil penelitian memberikan fakta bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini dikarenakan, Investor dalam indeks ini lebih memperhatikan potensi pendapatan dividen yang dihasilkan oleh saham-saham yang terdaftar di JII daripada sekadar perubahan harga saham. Hal ini bisa menjadi pertimbangan karena investasi syariah seringkali menekankan distribusi keuntungan kepada pemegang saham secara adil dan transparan. Investor lebih mempertimbangkan kinerja jangka panjang, fundamental perusahaan, dan kepatuhan mereka terhadap prinsip syariah daripada hanya melihat fluktuasi harga saham. Perusahaan yang memiliki fundamental yang kuat dan sejalan dengan nilai-nilai syariah dapat menjadi pilihan utama meskipun harganya tidak terlalu fluktuatif. Investor pada JII lebih memperhatikan kepatuhan saham terhadap prinsip-prinsip syariah daripada hanya melihat harga saham semata. Kriteria syariah yang ketat, seperti larangan investasi dalam perusahaan yang bergerak dalam industri tertentu (misalnya alkohol, perjudian, atau perbankan konvensional), dapat menjadi faktor penentu utama dalam pengambilan keputusan investasi. Investor pada JII lebih cenderung mengadopsi strategi investasi jangka panjang yang lebih berfokus pada pertumbuhan jangka panjang daripada hanya reaksi terhadap fluktuasi harga saham jangka pendek. Faktor-faktor ini dapat menyebabkan bahwa meskipun harga saham tidak begitu berpengaruh secara langsung, masih ada banyak pertimbangan lain yang diambil oleh investor yang terlibat dalam investasi di Jakarta Islamic Index.

3.2. Harga Saham dan Keputusan Investasi Pada Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Dimoderasi Inflasi

Inflasi dapat mengurangi daya beli dan return riil dari investasi. Dalam konteks JII, investor lebih berhati-hati dalam investasi jika inflasi tinggi, karena ini dapat mengurangi nilai riil pengembalian mereka. Dalam kondisi inflasi yang tinggi, persepsi risiko investor mungkin berubah. Investor di pasar modal syariah, yang cenderung lebih konservatif, lebih memilih investasi yang dianggap lebih aman atau stabil. Investor di JII mengadopsi strategi jangka panjang untuk melindungi diri dari efek inflasi (Chang et al., 2020). Mereka mencari perusahaan dengan histori manajemen inflasi yang baik atau yang mampu menaikkan harga untuk mengimbangi peningkatan biaya. Dalam kondisi inflasi, sektor tertentu lebih diutamakan dalam investasi. Kondisi inflasi juga mendorong pembuat kebijakan untuk mengambil langkah-langkah tertentu yang dapat mempengaruhi ekonomi dan pasar saham, termasuk JII (Abbas & Wang, 2020).

Hasil penelitian memberikan fakta bahwa inflasi tidak mampu memoderasi atau justru memperlemah pengaruh harga saham terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini dikarenakan, Saham-saham syariah menawarkan tingkat stabilitas yang lebih tinggi, karena mereka seringkali terkait dengan perusahaan yang memiliki praktik bisnis yang berkelanjutan dan tata kelola yang baik. Hal ini bisa membuat investor kurang sensitif terhadap fluktuasi harga yang dipengaruhi oleh inflasi. Investor di pasar modal syariah seringkali memiliki orientasi investasi jangka panjang. Mereka lebih berfokus pada fundamental perusahaan dan potensi pertumbuhan jangka panjang daripada reaksi terhadap fluktuasi harga saham jangka pendek yang mungkin dipengaruhi oleh inflasi. Investor di JII lebih fokus pada prinsip syariah dan kriteria etis daripada faktor ekonomi makro seperti inflasi. Mereka lebih mempertimbangkan aspek kepatuhan syariah dalam keputusan investasi mereka daripada pengaruh inflasi terhadap harga saham. Dalam strategi investasi syariah, diversifikasi portofolio dan manajemen risiko lebih diutamakan daripada reaksi terhadap perubahan harga jangka pendek yang dipengaruhi oleh inflasi. Sentimen pasar lebih berpengaruh pada keputusan investasi dibandingkan dengan data ekonomi makro seperti inflasi.

4. Simpulan

Hasil temuan penelitian memberikan fakta harga saham tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII), hal ini dikarenakan investor dalam indeks ini lebih memperhatikan potensi pendapatan dividen yang dihasilkan oleh saham-saham yang terdaftar di JII daripada sekadar perubahan harga saham. Hal ini bisa menjadi pertimbangan karena investasi syariah seringkali menekankan distribusi keuntungan kepada pemegang saham secara adil dan transparan. Inflasi tidak mampu memoderasi atau justru memperlemah pengaruh harga saham terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index (JII), hal ini dikarenakan saham-saham syariah menawarkan tingkat stabilitas yang lebih tinggi, karena mereka seringkali terkait dengan perusahaan yang memiliki praktik bisnis yang berkelanjutan dan tata kelola yang baik. Hal ini bisa membuat investor kurang sensitif terhadap fluktuasi harga yang dipengaruhi oleh inflasi. Investor di pasar modal syariah seringkali memiliki orientasi investasi jangka panjang.

Secara teoritis dan praktis penelitian mengenai harga saham dan keputusan investasi pada pasar modal syariah Jakarta Islamic Index (JII) selama masa pandemi COVID-19 serta peran moderasi inflasi berkontribusi untuk dapat memberikan insight tentang bagaimana pasar modal syariah bereaksi terhadap situasi krisis global seperti pandemi COVID-19 dan dapat memberikan pemahaman tentang perilaku investor syariah dalam kondisi pasar yang volatil dan ketidakpastian ekonomi. Secara praktis, penelitian ini dapat digunakan oleh investor dan manajer dana untuk merumuskan strategi investasi yang lebih efektif di pasar modal syariah dan informasi ini dapat membantu pembuat kebijakan dan regulator dalam membuat keputusan yang lebih tepat dalam mengatur dan mendukung perkembangan pasar modal syariah.

Penelitian ini terbatas pada sampel penelitian hanya pada Jakarta Islamic Index (JII), hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasi ke seluruh pasar modal syariah dan disarankan agar peneliti selanjutnya dapat meneliti dan mempelajari pada indeks saham syariah lain di Indonesia seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Fokus variabel dalam keputusan investasi hanya pada harga saham sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya membahas variabel lain seperti bagi hasil (profit-sharing) disarankan untuk penelitian selanjutnya melihat keputusan investasi syariah pada masa pasca pandemic COVID-19.

Daftar Pustaka

- Abbas, G., & Wang, S. (2020). Does macroeconomic uncertainty really matter in predicting stock market behavior? A comparative study on China and USA. *China Finance Review International*, 10(4), 393–427. <https://doi.org/10.1108/CFRI-06-2019-0077>
- Almasarwah, A., Almaharmeh, M., Omush, A. M. Al, & Sarea, A. (2020). Profit warning and its association with stock price informativeness: experimental analysis. *Journal of Investment Compliance*, 21(4), 209–230. <https://doi.org/10.1108/joic-10-2020-0032>
- Battisti, E., Bollani, L., Miglietta, N., & Salvi, A. (2020). The impact of leverage on the cost of capital and market value: Evidence from Shari'ah-compliant firms. *Management Research Review*, 43(9), 1081–1096. <https://doi.org/10.1108/MRR-01-2019-0007>
- Bhat, J. A., & Sharma, N. K. (2020). Identifying fiscal inflation in India: some recent evidence from an asymmetric approach. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 363–393. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-03-2019-0032>
- Chang, B. H., Bhutto, N. A., Turi, J. A., Hashmi, S. M., & Gohar, R. (2020). Macroeconomic variables and stock indices: an asymmetric evidence from quantile ARDL model. *South Asian Journal of Business Studies*, 10(2), 242–264. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-09-2019-0161>
- Chiang, T. C. (2020). US policy uncertainty and stock returns: evidence in the US and its spillovers to the European Union, China and Japan. *Journal of Risk Finance*, 21(5), 621–657. <https://doi.org/10.1108/JRF-10-2019-0190>

- Dwi Pramaya Bhakti, H. S. W. (2020). Inter-relation between Indonesian Islamic Capital Market Index and the World Market Indices: Period of January 2009-December 2017. *Indonesian Capital Market Review*, 12, 107–119.
- Elberry, N., & Hussainey, K. (2020). Does corporate investment efficiency affect corporate disclosure practices? *Journal of Applied Accounting Research*, 21(2), 309–327. <https://doi.org/10.1108/JAAR-03-2019-0045>
- Eldomiaty, T., Saeed, Y., Hammam, R., & AboulSoud, S. (2020). The associations between stock prices, inflation rates, interest rates are still persistent: Empirical evidence from stock duration model. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(49), 149–161. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-10-2018-0105>
- Haghighi, A., & Safari Gerayli, M. (2020). Managerial ownership and stock price crash risk: a case of Iranian firms. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(1), 42–55. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-06-2018-0194>
- Hamid, Rahmad S. (2019). Structural Equation Modeling (SEM) Berbasis Varian Konsep Dasar dan Aplikasi Program Smart PLS 3.2.8. dalam Riset Bisnis. Inkubator Penulis Indonesia.
- Hanif, M. (2020). Portfolio selection in Asia/Pacific region-Islamic markets. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(3), 905–928. <https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2018-0022>
- Hassan, H. A. (2020). Takaful models: origin, progression and future. *Journal of Islamic Marketing*, 11(6), 1801–1819. <https://doi.org/10.1108/JIMA-04-2018-0078>
- Hendriyadi, S. (2019). Structural Equation Modeling: CB-SEM dan PLS-SEM Aplikasi Lisrel dan Smart PLS. Yogyakarta: Magistra Insania Press.
- Ho, S. Y., & Odhiambo, N. M. (2020). The macroeconomic drivers of stock market development: evidence from Hong Kong. *Journal of Financial Economic Policy*, 12(2), 185–207. <https://doi.org/10.1108/JFEP-11-2018-0163>
- Kharouf, H., Lund, D. J., Krallman, A., & Pullig, C. (2020). A signaling theory approach to relationship recovery. *European Journal of Marketing*, 54(9), 2139–2170. <https://doi.org/10.1108/EJM-10-2019-0751>
- Li, J., & Luo, Z. (2020). The impact of product market competition on stock price crash risk. *Journal of Business and Industrial Marketing*, 35(7), 1141–1153. <https://doi.org/10.1108/JBIM-12-2018-0375>
- Liang, Q., Ling, L., Tang, J., Zeng, H., & Zhuang, M. (2020). Managerial overconfidence, firm transparency, and stock price crash risk: Evidence from an emerging market. *China Finance Review International*, 10(3), 271–296. <https://doi.org/10.1108/CFRI-01-2019-0007>
- Ling, P. S., Abdul-Rahim, R., & Said, F. F. (2020). The effectiveness of technical strategies in Malaysian Shari'ah vs conventional stocks. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 12(2), 195–215. <https://doi.org/10.1108/IJIF-08-2018-0092>
- Liu, Y., Peng, G., Hu, L., Dong, J., & Zhang, Q. (2020). Using Google Trends and Baidu Index to analyze the impacts of disaster events on company stock prices. *Industrial Management and Data Systems*, 120(2), 350–365. <https://doi.org/10.1108/IMDS-03-2019-0190>
- Moeini Najafabadi, Z., Bijari, M., & Khashei, M. (2020). Making investment decisions in stock markets using a forecasting-Markowitz based decision-making approaches. *Journal of Modelling in Management*, 15(2), 647–659. <https://doi.org/10.1108/JM2-12-2018-0217>

- Muneeza, A. (2020). Short-term Shari'ah-compliant Islamic liquidity management instruments to sustain Islamic banking: The case of Maldives. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(2), 428–439. <https://doi.org/10.1108/JIABR-04-2018-0055>
- Naveed, M., Ali, S., Iqbal, K., & Sohail, M. K. (2020). Role of financial and non-financial information in determining individual investor investment decision: a signaling perspective. *South Asian Journal of Business Studies*, 9(2), 261–278. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-09-2019-0168>
- Normasyhuri, K., Anggraeni, E., & Pratama, N. D. W. (2022). Reaksi ketahanan pada Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks Saham Syariah Indonesia: bukti kondisi sebelum dan era Covid-19. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 9(2), 111. <https://doi.org/10.17977/um004v9i22022p111>
- Normasyhuri, K., Saputri, Y. D., & Anggraeni, E. (2023). Generation Z Sharia investment decision patterns: Does information media matter? *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 9(March 2020), 246–262. <https://doi.org/10.20885/jeki.vol9.iss2.art7>
- Nurhayati, I., Endri, E., Aminda, R. S., & Muniroh, L. (2021). Impact of covid-19 on performance evaluation large market capitalization stocks and open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 1–16. <https://doi.org/10.3390/joitmc7010056>
- Park, S. Y., & Park, H. Y. (2020). Do statutory internal auditors influence stock price crash risk? Firm-level evidence from Korea. *Managerial Auditing Journal*, 35(2), 207–237. <https://doi.org/10.1108/MAJ-09-2018-1992>
- Poursoleiman, E., Mansourfar, G., & Abidin, S. (2020). Financial leverage, debt maturity, future financing constraints and future investment. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(4), 613–634. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-10-2019-0430>
- Pradhan, R. P., Arvin, M. B., Norman, N. R., & Bahmani, S. (2020). The dynamics of bond market development, stock market development and economic growth: Evidence from the G-20 countries. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(49), 119–147. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-09-2018-0087>
- Purwanto, E. (2019). *Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Qizam, I., Ardiansyah, M., & Qoyum, A. (2020). Integration of Islamic capital market in ASEAN-5 countries: Preliminary evidence for broader benefits from the post-global financial crisis. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(3), 811–825. <https://doi.org/10.1108/JIABR-08-2019-0149>
- Raut, R. K. (2020). Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1243–1263. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2018-0379>
- Rudiawarni, F. A., Sulistiawan, D., & Sergi, B. S. (2022). Is conservatism good news? The case of stocks of Jakarta Islamic index. *Heliyon*, 8(4), e09292. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e09292>
- Selaković, M., Ljepava, N., & Mateev, M. (2020). Implications of the paracrises on the companies' stock prices. *Corporate Communications*, 25(1), 3–19. <https://doi.org/10.1108/CCIJ-07-2019-0080>
- Shabbir, A., Kousar, S., & Batool, S. A. (2020). Impact of gold and oil prices on the stock market in Pakistan. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 279–294. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-04-2019-0053>

- Song, Y., Wu, H., Ma, J., & Lu, N. (2020). Exploring the dynamic influences and interaction effects of signals on backers' investment in the crowdfunding market. *Information Technology and People*, 33(2), 792–812. <https://doi.org/10.1108/ITP-04-2019-0174>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan Kombinasi (Mixed Method)*. Bandung: Alfabeta.
- Sun, Y., Jin, Q., Cheng, Q., & Guo, K. (2020). New tool for stock investment risk management: Trend forecasting based on individual investor behavior. *Industrial Management and Data Systems*, 120(2), 388–405. <https://doi.org/10.1108/IMDS-03-2019-0125>
- Tan, Z., Fu, Y., Cheng, H., & Liu, J. (2022). Stock prices' long memory in China and the United States. *International Journal of Emerging Markets*, 17(5), 1292–1314. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-11-2019-0921>
- Umar, Z., Kenourgios, D., Naeem, M., Abdulrahman, K., & Al Hazaa, S. (2020). The inflation hedging capacity of Islamic and conventional equities. *Journal of Economic Studies*, 47(6), 1377–1399. <https://doi.org/10.1108/JES-04-2019-0183>
- Wahyono, B. (2021). Dataset on political connections, Sharia, and abnormal returns surrounding M&A announcement in the Indonesian stock market. *Data in Brief*, 38, 107378. <https://doi.org/10.1016/j.dib.2021.107378>
- Yasar, B., Martin, T., & Kiessling, T. (2020). An empirical test of signalling theory. *Management Research Review*, 43(11), 1309–1335. <https://doi.org/10.1108/MRR-08-2019-0338>
- Yousaf, I., & Ali, S. (2020). Integration between real estate and stock markets: new evidence from Pakistan. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 13(5), 887–900. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-01-2020-0001>