

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Pasar Modal Indonesia

Dalam Bab I pasal I, UUPM no 8/1995, tentang ketentuan umum mendefinisikan bursa umum dan efek sebagai berikut bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Pasar modal dapat juga diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010). Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut sebagai Bursa Efek. Di sini proses transaksi jual beli diatur secara rapi dengan menggunakan peraturan sistematis yang dikeluarkan oleh pengelolanya. Setiap instrumen efek yang akan diperdagangkan di bursa harus memenuhi kebijakan pencatatan (*listing policy*) yang dikeluarkan oleh pengelolanya. Di Indonesia terdapat satu bursa efek, yakni Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.

Pasar modal dibagi menjadi 2 jenis yaitu pasar perdana dan pasar sekunder (Tandelilin: 2010).

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (disebut prospektus). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan dimasa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut kemudian bisa diperjual belikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti dalam pasar perdana.

Pasar sekunder biasanya dimanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, waran maupun sekuritas deviratif (opsi dan *future*).

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Sedangkan untuk kasus di Indonesia, sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, waran, bukti *right* dan reksadana. Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar, yaitu pasar lelang (*auction market*) atau pasar negosiasi (*negotiated market*).

#### 1. Pasar Lelang (*auction market*)

Pasar sekunder yang merupakan pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan (penawaran) pada sebuah lokasi fisik. Transaksi antara pembeli dan penjual menggunakan perantara broker yang mewakili masing-masing pihak pembeli atau penjual. Dengan demikian, investor tidak dapat secara langsung melakukan transaksi, tetapi dilakukan melalui perantara broker.

#### 2. Pasar Negosiasi (*negotiation market*)

Berbeda dengan pasar lelang, pasar negosiasi terdiri dari jaringan berbagai dealer yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa bagi sekuritas, dengan cara membeli dan menjual dari dan menjual ke investor. Tidak seperti broker dalam pasar lelang, dealer di pasar negosiasi mempunyai kepentingan pada transaksi jual beli karena sekuritas yang diperdagangkan adalah milik dealer tersebut dan mereka mendapatkan *return* dari selisih harga jual beli yang dilakukannya.

### 2.2. Pasar Modal Syariah Indonesia

Sebagaimana diketahui bahwa Indonesia merupakan sebuah negara dengan penduduk yang mayoritas beragama Islam, oleh karena itu sektor industri pasar modal diharapkan bisa mengakomodir dan sekaligus melibatkan peran serta

warga muslim dimaksud secara langsung untuk ikut aktif menjadi pelaku utama pasar, tentunya sebagai investor lokal di pasar modal Indonesia.

Dengan dikembangkannya produk-produk investasi syariah di pasar modal Indonesia, diharapkan bisa mewujudkan pasar modal Indonesia menjadi suatu market yang bisa menarik para investor yang ingin berinvestasi dengan memperhatikan kesesuaian produk atau instrumen yang sejalan dengan kaedah kaedah ajaran Islam. Hal ini tidak hanya terhadap investor lokal akan tetapi yang tidak kalah pentingnya adalah hal ini diharapkan pula bisa memberikan daya tarik tersendiri terhadap minat investor dari mancanegara.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam (Karim, 2004). Transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (dibolehkan) sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah islam.

Dalam ekonomi Islam, anjuran investasi dapat diperoleh dari Alquran dan Hadis. Terdapat banyak ayat yang menganjurkan seseorang untuk menafkahkan harta bendanya. Banyak juga ayat yang mencela pihak-pihak yang menumpuk-numpuk harta kekayaan sekedar untuk kemewahan dunia. Di antara ayat Alquran yang menganjurkan investasi adalah QS Al-Baqarah: 261 yang terjemahnya:

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ  
حَبَّةٍ أَدْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ  
لِمَن يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٦١﴾

Artinya: “Perumpamaan orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan bagi siapa yang Dia kehendaki, dan Allah Maha luas (karunia-Nya), lagi Maha Mengetahui”.

Menafkahkan harta di jalan Allah banyak ditafsiri dengan bersedekah, berinfak, dan sebagainya. Apabila dicermati, kata “*sabilillah*” pada ayat di atas tidak menggunakan “*al-ta’rif*” guna mengkhususnya maknanya. Dengan demikian, “*sabilillah*” dalam ayat di atas berarti semua jalan/perbuatan terkait dengan harta yang dapat mendatangkan ridha Allah dan sesuai dengan hukum Allah. Nabi SAW sendiri pernah bersabda bahwa bekerja untuk menafkahi diri dan keluarganya juga termasuk “*sabilillah*”. Bahkan Nabi Muhammad SAW mengatakan bahwa bekerja untuk diri sendiri sehingga terhindar dari memintaminta juga merupakan “*sabilillah*”. Dengan demikian, “*sabilillah*” dalam ayat di atas dapat diartikan sebagai semua tindakan menyangkut pembelanjaan harta untuk kepentingan yang sesuai dengan ajaran Allah dan untuk mencapai Ridha-Nya. Termasuk di dalamnya adalah investasi islami sebagaimana telah diuraikan di atas. Dengan investasi yang islami tersebut maka investor membelanjakan hartanya sehingga dapat diambil manfaat oleh orang

- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

lain. Dia juga terhindar dari perbuatan menumpuk-numpuk harta untuk kesenangan duniawi. Ayat di atas menggunakan perumpamaan biji yang ditanam dan selanjutnya menumbuhkan tujuh tangkai dan setiap tangkai tumbuh menjadi seratus biji. Hal yang sama juga berlaku dalam investasi (Achmat Subekan, 2015).

Anjuran investasi tidak hanya dapat diperoleh dari Alquran. Hadis Nabi SAW juga banyak yang mengisyaratkan keutamaan berinvestasi. Diriwayatkan oleh Ibnu Majah dari Shuhaib R.A: *“Ada tiga perkara yang diberkati: jual beli yang ditanggungkan, memberi modal, dan mencampur gandum dengan jelai untuk keluarga, bukan untuk dijual.”* Memberi modal kepada seseorang untuk menjalankan usaha merupakan bentuk dari kegiatan investasi. Apabila seseorang tidak mampu menggunakan harta kekayaan yang dimilikinya untuk kegiatan usaha, maka akan lebih baik apabila kekayaan tersebut diinvestasikan daripada disimpan dan tidak memberikan manfaat kepada orang lain.

Selain ajaran-ajaran dari Al-Quran dan Hadist, pasar modal syariah di Indonesia juga diatur oleh Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995. Bapepam-LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut:

1. UU No.19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
2. Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Pernerbitan Daftar Efek Syariah
3. Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah
4. Peraturan Nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Pasar modal syariah menggunakan prosedur, asumsi, instrumen, prinsip, dan aplikasi yang sesuai dengan syariat-syariat Islam yang berdasarkan Al-Quran dan As – Sunah yang disajikan dalam bentuk Fatwa DSN-MUI. Dari fatwa lalu di aplikasikan oleh lembaga pengawas yaitu Bapepam-LK serta pelaksanaannya adalah Bursa Efek Indonesia (BEI), emiten, dan investor. Ketentuan tersebut tertera dalam beberapa fatwa MUI mengenai kegiatan investasi yang sesuai dengan syariah Islam ke dalam produk investasi di pasar modal. Fatwa DSN No.40/DSNMUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 mengenai Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal menentukan tentang kriteria produk investasi yang berbasis prinsip-prinsip Islam.

Pada intinya produk-produk investasi syariah harus memenuhi syarat, antara lain :

1. Jenis usaha, produk barang dan jasa yang diberikan serta pengelolaan perusahaan emiten bukan merupakan usaha yang dilarang oleh prinsip-prinsip syariah, antara lain:
  - a. Usaha perjudian atau permainan yang tergolong judi.
  - b. Lembaga keuangan konvensional yang bersifat riba.
  - c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram.
  - d. Produsen, distributor, dan atau penyedia barang atau jasa yang merusak moral atau bersifat mudharat.
2. Jenis transaksi dilakukan dengan prinsip kehati-hatian dan harus terhidar dari tindakan yang tidak diperbolehkan seperti spekulasi yang mengandung unsur dhahar, ghahar, maysir. dan zhulm meliputi: najash, ba'i mal ma'dun,

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

indiser trading, dan menyebar luaskan informasi yang menyesatkan untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.

### 2.3. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal dalam konteks praktis dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*securities*) atau disebut juga efek merupakan aset finansial yang menyatakan klaim keuangan. UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atau efek, dan setiap derivatif dari efek. Sekuritas diperdagangkan di pasar financial (*financial market*) yang terdiri dari pasar modal dan pasar uang.

Pasar uang (*money market*) pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umum maupun pemerintah. Di pasar uang sekuritas yang diperjual belikan antara lain adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang, *commercial paper*, *promissory notes*, *call money*, *repurchase agreement*, *banker's acceptance*, surat perbendaharaan negara (Tandelilin, 2010).

Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai sekuritas jangka panjang yang saat ini diperdagangkan di pasar modal indonesia antara lain adalah saham (saham biasa dan saham preferen), obligasi perusahaan dan obligasi konversi, surat utang



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksa dana. Sekuritas di pasar modal ini mempunyai karakteristik berjatuh tempo lebih dari satu tahun, berbeda dari sekuritas di pasar uang yang cenderung berjatuh tempo kurang dari satu tahun (Tandelilin, 2010).

#### 2.4. Integrasi Antar Pasar Modal

Integrasi pasar saham dapat dianggap sebagai salah satu perubahan paling signifikan di pasar finansial global. Gambaran kuno bahwa bursa saham sebagai pasar domestik terbuka tidak mewakili pasar saham lagi. Demutualisasi bursa saham menghapus hambatan budaya, ekonomi dan peraturan untuk pengembangan bursa negara. Peluang baru yang diberikan oleh perkembangan teknologi, informasi, dan komunikasi mendukung pengembangan bursa efek negara dalam menjalankan bisnis mereka dan membuat bursa saham internasional layak dilakukan. Integrasi pasar keuangan merupakan tema utama dalam keuangan internasional, dan ini dianggap sebagai faktor kunci dalam memberikan daya saing, efisiensi dan pertumbuhan. Kenyataannya, integrasi keuangan meningkat secara signifikan selama abad terakhir, dimana hal ini umumnya terkait dengan adanya globalisasi (Dorodnykh, 2014).

Berdasarkan hukum “*One Price*”. Chen & Knez (1995), Pieper & Vogel (1997) mendefinisikan bahwa Integrasi pasar modal merujuk pada keadaan dimana seorang investor di suatu negara, dapat membeli dan menjual tanpa pembatasan, surat berharga yang dikeluarkan di negara lain. Implikasi dari keadaan ini adalah bahwa harga surat-surat berharga yang identik akan sama setelah disesuaikan dengan nilai kurs mata uang yang berlaku. Dalam tema “*risk*



mengeksekusi perintah dari para investor untuk membeli saham dengan harga yang terbaik. Keadaan ini secara substansial akan meningkatkan kedalaman dan likuiditas dari pasar modal yang bersangkutan serta dapat mendorong pasar modal tersebut untuk berkompetisi lebih efektif. Secara khusus, keberadaan dari suatu integrasi pasar modal ini menyarankan setiap pihak yang terlibat untuk merancang kerangka peraturan khusus agar dapat memperoleh manfaat dari dan konsekuensi penting adanya integrasi pasar modal ini serta untuk mengurangi risiko secara finansial (*financial contagion*) (Dorodnykh, 2014).

Beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari integrasi pasar modal (Nasry, 2007) :

1. Harga yang lebih murah untuk semua produk-produk keuangan di pasar modal. Hal ini terjadi karena adanya kompetisi yang lebih ketat dan adanya skala ekonomis.
2. Munculnya produk-produk keuangan yang lebih inovatif.
3. Bagi perusahaan dapat menjadi sarana pembiayaan yang lebih murah karena biaya transaksi yang rendah.
4. Pasar modal menjadi lebih efisien, lebih likuid, dan tingkat perdagangan yang lebih tinggi.
5. Investor akan mendapat return yang lebih tinggi karena biaya transaksi yang rendah.
6. Investor akan memiliki pilihan yang lebih banyak dalam berinvestasi yang akhirnya dapat mengurangi tingkat resikonya.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Adanya hubungan antara pasar modal dunia, juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Bakri Abdul Karim, M. Shabri, dan S.A Abdul Karim dengan judul "*Financial Integration between Indonesia and Its Major Trading Partners*" yang dilakukan pada tahun 2008. Hasil penelitian mereka mengemukakan bahwa selama periode pengamatan dari bulan Juli tahun 1998 hingga bulan Desember tahun 2007, ditemukan indikasi bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal Jepang, Amerika Serikat, Singapura, dan China.

Dapat disimpulkan bahwa dengan kemajuan teknologi informasi dan adanya kebebasan bagi investor untuk melakukan investasi di mana saja, maka pasar modal di suatu negara akan memiliki hubungan yang kuat dengan pasar modal di negara lain.

## 2.5 *Jakarta Islamic Index*

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). JII diluncurkan pada 3 Juli 2000 sebagai bagian kerjasama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). Penerbitan efek syariah telah diatur berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13. Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII, dilakukan proses seleksi berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK. JII terdiri dari 30 (tiga puluh) saham perusahaan



yang dianggap memenuhi persyaratan syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional.

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam – LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi kriteria syariah islam adalah:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung gharar dan maysir.
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan :
4. Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*)
5. Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI.
6. Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
7. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam katagori syariah adalah:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/ jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut:

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%).
- b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

Selain *filter* ketentuan syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (*filter*) terhadap saham yang listing, yaitu:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (market capitalization) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya

menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.

Perhitungan JII dilakukan oleh BEJ dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian - penyesuaian (*adjustments*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan adanya corporate action. Dapat dikatakan bahwa JII merupakan indeks turunan dari IHSG karena saham perusahaan yang termasuk dalam JII termasuk juga dalam IHSG.

## 2.6 *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)*

Di pasar modal AS ada tiga indeks pasar saham utama. Indeks ini adalah *Dow Jones Industrial Average*, *Nasdaq Composite* dan *Standard & Poor 500 (S&P 500)*. Secara keseluruhan ketiga indeks ini berfungsi sebagai *Security Market Indicator Series (SMIS)*. Ketiga indeks tersebut menyediakan sinyal dasar mengenai bagaimana kinerja pasar tertentu pada waktu tertentu pula.

*Dow Jones Industrial Average (DJIA)* terdiri dari 30 besar perusahaan “*blue-chip*” yang dihitung sejak 1896. Saat ini, DJIA memimpin talok ukur dari saham-saham Amerika yang dianggap sebagai pemimpin dalam ekonomi. DJIA meliputi 30 perusahaan dengan kapitalisasi besar, yang dipilih secara

### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

subjektif oleh editor *Wall Street Journal*. Selama ini, perusahaan-perusahaan yang ada di indeks ini telah berubah untuk memastikan tolok ukurnya sesuai terhadap perkembangan ekonomi negara ([www.djindexes.com](http://www.djindexes.com)).

*Dow Jones Islamic Market Index* yang diluncurkan pada tahun 1999 merupakan indeks pertama yang diciptakan bagi investor yang hendak berinvestasi didalam lingkup hukum syariah islam. Dan hingga sekarang indeks ini merupakan indeks yang paling banyak digunakan sebagai tolak ukur investasi berbasis syariah di dunia.

DJIMI memiliki Dewan Pengawas Syariah (Hukum Islam) yang independen. DJIMI mengukur bagaimana kinerja dari berbagai jenis sekuritas di dunia yang sebelumnya telah disaring sesuai dengan ketentuan syariah dengan menggunakan metodologi *Dow Jones Index*. Pemilihan untuk keluarga DJIMI sama dengan pemilihan *Dow Jones Index*, indeks pasar ini menyediakan sekitar 95% cakupan pasar dari 44 negara.

Untuk menentukan kelayakan agar bisa memasuki indeks, dilakukan penyaringan saham untuk memastikan bahwa saham tersebut sesuai dengan lingkup metodologi syariah. Emiten harus memenuhi persyaratan syariah mulai dari produk apa yang bisa diterima, aktivitas bisnis, tingkat hutang, bunga pendapatan dan pengeluarannya. Dengan melakukan penyaringan saham sesuai dengan konsistensi nilai syariah, indeks dapat membantu mengatasi kekhawatiran yang investor muslim hadapi ketika membangun portofolio investasi yang sesuai dengan nilai syariah.



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Berikut ini merupakan penyaringan yang dilakukan untuk memastikan saham-saham memenuhi standar persyaratan yang ditetapkan Dewan Pengawas Syariah DJIMI :

1. Penyaringan Sektor Industri

Sektor berikut ini merupakan sektor yang dilarang berdasarkan metodologi syariah :

- a. Alkohol
- b. Pork-related (produk yang mengandung unsur daging babi)
- c. Jasa Keuangan Konvensional
- d. Hiburan (bersifat negatif)
- e. Tembakau (Rokok)
- f. Persenjataan

2. Penyaringan Rasio Finansial

- a. Total utang dibagi dengan mengikuti 24 bulan kapitalisasi rata-rata pasar
- b. Jumlah kas dan berbunga sekuritas perusahaan dibagi dengan mengikuti 24 bulan kapitalisasi rata-rata pasar
- c. Akun piutang dibagi dengan mengikuti 24 bulan kapitalisasi pasar rata-rata

Apabila nilai dari rasio diatas kurang dari angka 33% maka sudah memenuhi syarat screening rasio finansial.

## Indeks Global dan Regional

Berikut ini merupakan beberapa contoh umum referensi global dan regional yang berada dalam lingkup *Dow Jones Islamic Market Index*:

- a. *Dow Jones Islamic Market™ Asia/Pacific Index*
- b. *Dow Jones Islamic Market™ ASEAN Index*
- c. *Dow Jones Islamic Market™ Developed Markets Index*
- d. *Dow Jones Islamic Market™ Emerging Markets Index*
- e. *Dow Jones Islamic Market™ Europe Index*
- f. *Dow Jones Islamic Market™ GCC Index*
- g. *Dow Jones Islamic Market™ Global ex-U.S. Index*
- h. *Dow Jones Islamic Market™ Greater China Index*
- i. *Dow Jones Islamic Market™ MENA Index*
- j. *Dow Jones Islamic Market™ World Index*

## Segmen-Ukuran Perusahaan

Kapitalisasi segmen besar, menengah, dan kecil tersedia pada level global dan untuk setiap regional serta negara. 70% Saham dengan kapitalisasi besar masuk kedalam segmen indeks kapitalisasi pasar besar, selanjutnya 20% perusahaan masuk dalam kapitalisasi menengah, dan 5 % masuk kedalam kapitalisasi kecil.

## Sektor Indeks

Sektor didefinisikan berdasarkan sistem klasifikasi kepemilikan, yang mencakup 10 Industri luas, 19 Supersektor, 41 Sektor, dan pada tingkat butiran terdapat 114 Subsektor perusahaan ([www.djindexes.com/sectorclassification](http://www.djindexes.com/sectorclassification)).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.7 FTSE Syariah Global Equity Index

*FTSE Syariah Global* itu sendiri merupakan turunan dari indeks utama FTSE (*Financial Times Stock Exchange*). FTSE, atau secara informal disebut “*Footsie*” merupakan Indeks yang dikelola oleh Group FTSE, perusahaan patungan independen yang dimiliki oleh *Financial Times* dan *London Stock Exchange*. Namanya berasal dari dua perusahaan induk, tapi sejak itu telah terdaftar sebagai perusahaan terbatas yang berdiri sendiri.

Indeks FTSE yang paling umum digunakan sebagai benchmark adalah FTSE 100, yakni indeks saham dari 100 saham perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* dengan kapitalisasi pasar tertinggi. Ini adalah salah satu indeks saham yang sering digunakan dan dipandang sebagai ukuran kemakmuran bisnis khususnya pada region eropa ([www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com)).

Perusahaan yang masuk FTSE 100 mewakili sekitar 81 % dari seluruh kapitalisasi pasar di *London Stock Exchange*. FTSE 100 paling banyak digunakan sebagai indikator Pasar Modal Inggris. Indeks terkait lainnya adalah indeks FTSE 250 (yang berisi daftar 250 perusahaan terbesar berikutnya setelah FTSE 100), Indeks FTSE 350 (yang merupakan penggabungan dari FTSE 100 dan 250), Indeks FTSE *Small Cap* dan Indeks FTSE *Fledging*. FTSE *All-Share* adalah penggabungan FTSE 100, FTSE 250 dan FTSE *Small Cap*.

Hingga dalam menanggapi meningkatnya permintaan pasar untuk produk-produk investasi berbasis syariah, pada tahun 2007 FTSE group akhirnya mengembangkan sebuah indeks syariah yang menggunakan metodologi berbasis

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

ruang lingkup syariah demi kenyamanan dan memberikan solusi portofolio Syariah untuk investor muslim. (<http://www.ftse.com/products/indices/Global-Shariah>).

Screening (penyaringan) lingkup syariah dilakukan oleh *Yasaar Research Inc* dengan FTSE kemudian menghitung dan menyebarluaskan indeks. Famili indeks FTSE Syariah telah dirancang sebagai dasar dari produk keuangan yang diperdagangkan seperti ETF (*Exchange Traded Fund*) dan pendanaan, serta untuk bertujuan untuk menjadi benchmark dan pengukuran kinerja oleh institusi investasi.

Dengan menggunakan saham kapitalisasi besar dan menengah dari *FTSE Global Equity Index* sebagai base (dasar), konstituen kemudian disaring kedalam satu set yang jelas dari prinsip-prinsip Syariah. *FTSE Shariah Global Equity Index Series* didesain untuk digunakan sebagai basis produk investasi syariah yang memenuhi persyaratan syariah bagi investor islam global.

Proses penyaringan ditangani *Yasaar Limited* dilakukan dengan prinsip-prinsip berikut ini :

**Conservative**

*A company must demonstrate Shariah compliance before it becomes part of the eligible universe, and if the data to establish Shariah compliance is unavailable, no assumptions regarding the Shariah status of a company will be made. In essence, all companies are non-compliant until proven otherwise.*

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

### **Consistent**

*By using a strict rules-based approach, the screening process is made objective and consistent across all regions. The use of a comprehensive global database ensures a consistent level of information is available on which to base screening.*

### **Auditable**

*The screening process is overseen and monitored by Yasaar's Shariah Board. The Shariah Board monitors, reviews and audits the screening process at regular intervals. Shariah compliant constituents are updated daily and audit trails or any changes to a company's Shariah status are available to the Board for review.*

### **AAOIFI accreditation**

*As a member of the Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, FTSE is committed to contributing to the development of Islamic Banking and Financial Services worldwide.*

Berikut ini merupakan standar penyaringan yang dilakukan *Yasaar Ltd* untuk memastikan saham perusahaan apakah telah memenuhi standar persyaratan hukum syariah :

#### **1 Business Activity Screening**

Perusahaan yang terlibat aktivitas berikut ini akan tersaring sebagai perusahaan non syariah :

- a. Keuangan konvensional (Perbankan non-syariah, finance, asuransi, dll);
- b. Industri Miras (Alkohol);
- c. Produk yang mengandung unsur daging babi dan produk tidak halal;

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- d. Hiburan (Kasino, Perjudian and Pornografi);
- e. Tembakau (Rokok);
- f. Senjata dan Militer;

#### 2. *Financial Ratios Screening*

Rasio finansial berikut harus sesuai bagi perusahaan agar bisa dipertimbangkan masuk ke saham tipe syariah :

- a. Hutang kurang dari 33.333% dari total aset;
- b. Kas dan pendapatan bunga kurang dari 33.333% dari total aset;
- c. Akun piutang kurang dari 50% of total assets;
- d. Total bunga harus tidak melebihi 5% dari total pendapatan;

#### 2.8 Teori Makro Ekonomi

Ilmu makro ekonomi merupakan salah satu cabang dari ilmu ekonomi.

Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara. Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi makro ekonomi di masa yang akan datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Beberapa indikator ekonomi makro tersebut antara lain (Tandelilin, 2010):

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

1. Pendapatan Domestik Bruto.
2. Inflasi.
3. Tingkat Suku Bunga.
4. Kurs Rupiah.
5. Anggaran Defisit.
6. Investasi Swasta.
7. Neraca Perdagangan dan Pembayaran.

Sharpe, Alexander, Bailey (2005) mengemukakan bahwa situasi perekonomian suatu negara mempengaruhi kinerja hampir semua perusahaan. Jadi perubahan perekonomian yang diramalkan memiliki dampak yang besar terhadap kinerja sebagian besar sekuritas (saham). Namun, perekonomian bukanlah suatu entitas yang sederhana dan tunggal. Beberapa faktor umum yang dapat mempengaruhi perekonomian industrial yang dapat diidentifikasi adalah :

1. Tingkat pertumbuhan GDP (*Gross Domestic Products*)
2. Tingkat bunga sekuritas treasury jangka pendek
3. Spread hasil antara sekuritas treasury jangka panjang dan jangka pendek
4. Spread hasil antara sekuritas jangka panjang korporasi dan treasury
5. Tingkat Inflasi
6. Tingkat harga minyak (komoditas)

Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik yang positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aksi jual dan beli

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di negara tersebut.

## 2.9 Inflasi

Inflasi adalah peningkatan dalam seluruh tingkat harga. Kadang kadang kenaikan harga ini berlangsung terus-menerus dan berkepanjangan. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau menyebabkan kenaikan) kepada barang lainnya (Mankiw, 2006).

Adapun indikator yang sering digunakan dalam mengukur tingkat inflasi adalah :

1. Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Customer Price Index* (CPI) merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat.
2. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.
3. Produk Domestik Bruto (PDB) menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas harga konstan.



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Jenis inflasi itu sendiri dapat dibedakan berdasarkan tingkatan laju inflasi dan berdasarkan pada penyebabnya. Berdasarkan tingkatannya inflasi dibedakan menjadi (Murni, 2013):

1. *Moderat inflation*, inflasi yang ditandai dengan harga-harga yang meningkat secara lambat (antara 7%-10%).
2. *Galloping inflation*, tingkat inflasi antara 20%-100% yang dapat menimbulkan gangguan serius pada perekonomian.
3. *Hyper inflation*, tingkat inflasi yang sangat tinggi diatas 100%

Sedangkan berdasarkan penyebab terjadinya inflasi:

1. *Demand full inflation*, inflasi yang terjadi karena pertumbuhan ekonomi yang pesat.
2. *Cost push inflation*, inflasi karena biaya produksi mengalami kenaikan secara terus menerus.
3. *Imported inflation*, inflasi yang bersumber dari kenaikan harga barang-barang impor.

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang erlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Kewal, 2012).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.10 Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar mata uang asing (*exchange rate*) menyatakan hubungan nilai diantara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri ([https://id.wikipedia.org/wiki/Nilai\\_tukar](https://id.wikipedia.org/wiki/Nilai_tukar)). Sedangkan menurut Salvatore (1996) kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang dalam negeri. Kurs mata uang asing mengalami perubahan nilai yang terus menerus dan relatif tidak stabil. Perubahan nilai ini dapat terjadi karena adanya perubahan permintaan dan penawaran atas suatu nilai mata uang asing pada masing-masing pasar pertukaran valuta dari waktu ke waktu. Sedangkan perubahan permintaan dan penawaran itu sendiri dipengaruhi oleh adanya kenaikan relatif tingkat bunga baik secara bersama sama maupun sendiri-sendiri terhadap negara.

Penentuan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi karena negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001).

Saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri (<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2014/05/26/0723546/Industri.Masih.Bergantung.pada.Bahan.Baku.Impor>). Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, akan mengakibatkan naiknya

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

biaya bahan baku itu. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Proyeksi penurunan tersebut menjadi sentimen negatif bagi perusahaan (Coleman, Tettey, 2008). Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya.

Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Robert, 1997). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI.

### 2.11 Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate)

BI rate adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter (Siamat, 2005). Menurut Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2009, BI rate merupakan suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter dalam merespon prospek pencapaian sasaran inflasi ke depan, melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang (SBI dan PUAB). SBI diterbitkan tanpa warkat (*scriptless*), dan seluruh kepemilikan maupun transaksinya dicatat dalam sarana Bank Indonesia. Pihak-pihak yang dapat memiliki SBI adalah bank umum dan masyarakat. Bank dapat membeli SBI di

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pasar perdana sementara masyarakat hanya diperbolehkan membeli di pasar sekunder.

Penerbitan SBI di pasar perdana dilakukan dengan mekanisme lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja berikutnya (dalam hal hari dimaksud adalah hari libur). SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan dengan satuan unit terkecil sebesar Rp1 juta. Saat ini Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tenor 1 bulan dan 3 bulan. Penerbitan SBI tenor 1 bulan dilakukan secara mingguan sedangkan SBI tenor 3 bulan dilakukan secara triwulanan. Peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang Rupiah dan Valas (<http://www.bi.go.id/en/moneter/bi-rate/penjelasan/>).

Metode lelang penerbitan SBI dilakukan dengan menggunakan 2 (dua) cara yaitu melalui *Variable Rate Tender* (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan dengan *Fixed Rate Tender* (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia).

Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia menggunakan mekanisme BI rate (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan oleh Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI rate ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan. Definisi BI rate sendiri menurut Bank Indonesia adalah suku bunga instrumen sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur



#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh Rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama.

BI rate digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI 1 bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada di sekitar BI rate. Selanjutnya suku bunga SBI 1 bulan diharapkan mempengaruhi suku bunga pasar uang antar bank dan suku bunga jangka yang lebih panjang. Perubahan BI rate (SBI tenor 1 bulan) ditetapkan secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps).

BI rate ditetapkan oleh dewan gubernur BI dengan mempertimbangkan hal-hal sebagai berikut :

1. Rekomendasi BI rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi
2. Berbagai informasi lainnya seperti indikator makro ekonomi, survey, pendapat ahli, hasil-hasil riset ekonomi, dll.

Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengedalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai leverage yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito. Terlebih lagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham.

Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut (Sunariyah, 2006).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.12 Harga Minyak Dunia

*Oil is a key input for manufacturing output. Surges in oil prices translate into higher manufacturing costs. Rising production costs generate cost-push inflation in the economy, taking a toll on corporate profits in a highly competitive market environment wherein corporations lose pricing power. Also, an oil price increase acts like an inflation tax on consumption, reducing the amount of disposable income for consumers. These effects reduce company wealth, lowering their dividends (Martono, 2010).*

Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah *West Texas Intermediate* atau Brent. Minyak mentah yang diperdagangkan di *West Texas Intermediate* (WTI) adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak mentah tersebut berjenis light-weight dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak ini dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Harga minyak mentah di WTI pada umumnya lebih tinggi lima sampai enam dolar daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua dolar dibanding harga minyak Brent ([http://www.useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude\\_Oil.html](http://www.useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude_Oil.html)).

Perubahan pada harga minyak menjadi salah satu faktor yang memberikan kontribusi penting dalam aktifitas perekonomian global. Pada bulan Juli 2008, harga minyak mentah mencapai harga USD 145 per barel. Peningkatan harga ini menjadi pemicu meningkatnya harga komoditas lainnya sehingga menyebabkan

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

inflasi serta perlambatan pertumbuhan ekonomi global. Meningkatnya harga minyak berpotensi mempengaruhi kinerja pasar modal dengan mempengaruhi kinerja keuangan atau aliran kas dari perusahaan. Peningkatan harga minyak akan menyebabkan keuntungan yang diharapkan mengalami penurunan dan ini merupakan salah satu faktor-faktor yang mempengaruhi biaya perusahaan. Peningkatan biaya perusahaan ini akan berimplikasi terhadap penurunan harga saham (Agusman, 2008).

Turunnya harga minyak merupakan angin segar atau setidaknya berita positif (good news) bagi kebanyakan bursa di dunia. Hal itu menurunkan rasa khawatir akan kondisi perekonomian global yang mengarah pada stagflasi, yaitu perpaduan antara perlambatan pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi yang tinggi. Dengan harga minyak yang rendah, pembangunan di sebuah negara dapat dipacu ke tingkat yang lebih tinggi karena biaya produksi akan menjadi relatif rendah. Harga minyak yang tinggi dinilai hanya menguntungkan negara-negara produsen minyak, tetapi malapetaka bagi negara lain karena akan membuat harga-harga melambung sehingga pembangunan tersendat. Namun hal ini tidak berlaku bagi bursa saham di Indonesia. Harga minyak yang turun justru direspons investor pasar modal Indonesia dengan melakukan aksi jual saham besar-besaran. Dengan demikian, membuat IHSG terkoreksi cukup dalam. Hal itu karena IHSG sangat dipengaruhi oleh sektor pertambangan yang terdiri atas saham-saham dengan kapitalisasi cukup besar. Saham Bumi Resources, misalnya, memiliki kapitalisasi pasar 6,19 persen dari total kapitalisasi pasar seluruh saham di BEI sebesar Rp 1.607 triliun (Nainggolan, 2008).



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.13 Harga Emas Dunia

*Gold support a very active derivatives market. In no other commodity do producers routinely sell their output five years ahead or more. According to the Bank for International Settlements, gold derivative account for 45% of the commodity derivatives exposure of banks in the G10 countries. Gold has certain qualities which have made it synonymous with money for many generations, and these go some way to explaining the flourishing derivatives market (Martono, 2010).*

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko (Sunariyah, 2006). Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sangat jarang sekali harga emas turun. Dan lagi, emas adalah alat yang dapat digunakan untuk menangkal inflasi yang kerap terjadi setiap tahunnya. Ketika akan berinvestasi, investor akan memilih investasi yang memiliki tingkat imbal balik tinggi dengan resiko tertentu atau tingkat imbal balik tertentu dengan resiko yang rendah. Investasi di pasar saham tentunya lebih berisiko daripada berinvestasi di emas, karena tingkat pengembaliannya yang secara umum relatif lebih tinggi dari emas ([www.investopedia.com/articles/basics/08/gold-strategies.asp](http://www.investopedia.com/articles/basics/08/gold-strategies.asp)). Logam emas mempunyai kegunaan dalam berbagai industri. Tapi penggunaan utamanya adalah sebagai perhiasan dan alat transaksi perdagangan atau mata uang, keduanya merupakan sarana lindung nilai. Emas telah digunakan sebagai mata uang sejak lebih dari 5000 tahun yang lalu. Emas merupakan logam yang mempunyai nilai yang sangat tinggi di semua kebudayaan di dunia, bahkan dalam bentuk mentahnya sekalipun.



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Proses penentuan harga emas dilakukan dua kali sehari, yaitu pada pukul 10.30 (harga emas Gold A.M) dan pukul 15.00 (harga emas Gold P.M). Harga emas ditentukan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris, dan Euro. Pada umumnya Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia ([www.goldfixing.com](http://www.goldfixing.com)).

## 2.14 Penelitian Terdahulu

Dalam bagian ini akan dijelaskan mengenai penelitian-penelitian terdahulu mengenai *Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi JII*. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada variabel penelitian, tahun pengamatan, dan metode penelitian.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Judul Paper	Penulis (tahun)	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
1	PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH INTERNASIONAL DAN VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX	Irfan Syauqi Beik & Sri Wulan Fatmawati (2014)	Variabel Dependen : JII (Jakarta Islamic Index)  Variabel Independen : Industrial Production Index (IPI), Consumer Price Index, Jumlah uang yang beredar, Nilai tukar rupiah, suku bunga Bank Indonesia, Dow Jones Islamic Market Index Eropa, Dow Jones Islamic Market Index Malaysia, Dow Jones Islamic Market Index Amerika Serikat, Dow Jones Islamic Market Index Jepang.	Metode Vector Auto regression (VAR)	DJIJP dan IPI yang memengaruhi JII secara signifikan. Sedangkan pada jangka panjang, DJIEU, DJIMY dan IPI memiliki hubungan positif secara signifikan terhadap JII. Adapun DJIJP, IMUS, M2 dan SBIS memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap JII. Sementara itu, CPI, BI Rate dan ER tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan JII. Waktu yang diperlukan untuk mencapai kondisi stabil ini berbeda-beda di antara variabel tersebut. JII paling cepat mencapai kestabilan ketika merespon guncangan pada jumlah uang yang beredar. hasil analisis menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki kontribusi yang berbeda-beda terhadap keragaman JII. Di akhir periode pengamatan, CPI adalah variabel yang memiliki kontribusi paling besar, sementara M2 adalah variabel yang memiliki kontribusi yang paling kecil.



2	<p><b>ANALISIS PENGARUH MAKROEKONOMI DOMESTIK DAN MAKROEKONOMI GLOBAL TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2011-2014</b></p>	<p>Irfan Purnawan (2014)</p>	<p>Variabel Dependen: ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)</p> <p>Variabel Independen: BI Rate, Inflasi, Exchange Rate, Harga Minyak WTI, Hang Seng Indeks, Dow Jones Islamic Market Index US.</p>	<p>Metode Vector Autoregression (VAR)</p>	<p>Pada jangka pendek variabel makroekonomi domestik yang berpengaruh signifikan terhadap ISSI adalah Inflasi dan Exchange Rate (USD/IDR), sedangkan variabel makroekonomi global yang berpengaruh signifikan terhadap ISSI adalah HSI. Dimana Inflasi dan Exchange Rate berpengaruh negatif dan HSI berpengaruh positif terhadap ISSI, pada jangka panjang semua variabel dalam penelitian ini memengaruhi ISSI secara signifikan. Dimana pada variabel makroekonomi domestik BI Rate dan Inflasi berpengaruh negatif dan Exchange Rate berpengaruh positif terhadap ISSI. Sedangkan pada variabel makroekonomi global MYK berpengaruh positif, IMUS berpengaruh negatif, dan HSI berpengaruh positif terhadap ISSI.</p>
---	--	------------------------------	---	---	---

3	<p><b>ANALISIS PENGARUH INDIKATOR MAKRO EKONOMI, INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, BURSA SAHAM SYARIAH INTERNASIONAL TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA</b></p>	<p>Alina Paramita (2016)</p>	<p>Variabel Dependen : ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)</p> <p>Variabel Independen: Inflasi, Kurs, Suku Bunga, IPI, IHSG, dan IMUS.</p>	<p>Error Correction Model (ECM)</p>	<p>Variabel inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kurs atau nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Suku bunga atau BI Rate dalam jangka pendek dan jangka panjang memiliki pengaruh yang berbeda terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Dalam jangka pendek BI Rate tidak berpengaruh terhadap ISSI. Sedangkan dalam jangka panjang BI Rate memiliki hubungan negatif. Indeks Produksi Industri (IPI) memiliki pengaruh positif jangka pendek namun tidak berhubungan dalam jangka panjang. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Indonesia baik dalam jangka panjang. Dow Jones Islamic Market U.S (IMUS) memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia baik dalam jangka pendek maupun panjang</p>
---	---	------------------------------	--	-------------------------------------	--

4	<b>ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX</b>	Neny Mulyani (2014)	Variabel Dependen : JII (Jakarta Islamic Index)  Variabel Independen: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah Dan PDB	Model Analisis Regresi Linier Berganda	1. Inflasi berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index. 2. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index. 3. Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berpengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index. 4. Produk Domestik Bruto berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index. 5. Inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan produk domestik bruto secara simultan berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index.
5	<b>ANALISIS KETERKAITAN ANTARA INDEKS SAHAM SYARIAH DI BEBERAPA NEGARA DAN INDEKS SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DI INDONESIA</b>	Zainul Abidin (2007)	Variabel Dependen : JII (Jakarta Islamic Index).  Variabel Independen : DJIMKND (Dow Jones Islamic Market Canada), DJIMUK (Dow Jones Islamic Market United Kingdom), DJIMEURO (Dow Jones Islamic Market Europe), DJIMAP (Dow Jones Islamic Market Asia Pacific), DJIMJPN (Dow Jones Islamic Market Japan), DJIMUS (Dow Jones Islamic Market United States).	Vector Auto Regression (VAR)	Variabel DJIMUK (Dow Jones Islamic Market United Kingdom), DJIMAP (Dow Jones Islamic Market Asia Pacific), DJIMUS (Dow Jones Islamic Market United States) berpengaruh secara positif terhadap pergerakan JII.  Sedangkan variabel DJIMKND (Dow Jones Islamic Market Canada), DJIMEURO (Dow Jones Islamic Market Europe), dan DJIMJPN (Dow Jones Islamic Market Japan) berpengaruh negatif terhadap JII.

6	<p><b>PENGARUH BEBERAPA INDEKS SAHAM DAN INDIKATOR EKONOMI GLOBAL TERHADAP KONDISI PASAR MODAL INDONESIA</b></p>	<p>I Gusti Agus Andiyasa, Ida Bagus Anom Purbawansa, Henny Rahyuda (2014)</p>	<p>Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p> <p>Variabel Independen: DJIA, Nikkei 225, Shanghai (SSE), UK:FT100, harga minyak, harga emas, kurs</p>	<p>Analisa Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG</li> <li>- Indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG</li> <li>- Indeks Shanghai berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG</li> <li>- Indeks UK:FT100 berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG</li> <li>- Harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG</li> <li>- Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG</li> <li>- Kurs USD/IDR berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG</li> </ul>
7	<p><b>PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DOMESTIK, SUKU BUNGA LUAR NEGERI, DAN KURS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM</b></p>	<p>Ahmad Muzayin Adib (2009)</p>	<p>Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Index</p> <p>Variabel Independen: Inflasi, Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri, Kurs</p>	<p>Metode Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<p>Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII tetapi berpengaruh negatif signifikan ke IHSG, Suku bunga domestik tidak berpengaruh signifikan terhadap JII maupun IHSG, Suku bunga LN berpengaruh positif signifikan terhadap JII dan IHSG, dan Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap JII maupun IHSG.</p>



8	<p><b>ANALISIS PENGARUH TINGKAT INFLASI, HARGA MINYAK DUNIA, HARGA EMAS DUNIA, DAN KURS RUPIAH TERHADAP PERGERAKAN JAKARTA ISLAMIC INDEX DI BURSA EFEK INDONESIA</b></p>	<p>Septian Prima Rusbariand, Masodah, Riskayanto, Septi Herawati (2012)</p>	<p>Variabel Dependen : Jakarta Islamic Indeks</p> <p>Variabel Independen : tingkat inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah terhadap dolar AS</p>	<p>Metode Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<p>Tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap JII, Harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap JII, Harga Emas dunia tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap JII, Kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik JII</p>
9	<p><b>ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA SBI, HARGA MINYAK DUNIA, HARGA EMAS DUNIA, KURS RUPIAH, INDEKS NIKKEI 225, DAN INDEKS DOW JONES TERHADAP IHSG</b></p>	<p>Ardian Agung Witjaksono (2010)</p>	<p>Variabel Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan</p> <p>Variabel Independen : Tingkat Suku Bunga Sbi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Dan Indeks Dow Jones</p>	<p>Analisa Regresi Linear Berganda</p>	<p>Variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG, variabel harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, variabel Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG.</p>

10	<p>PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GLOBAL TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA</p>	<p>Winda Wahyuni, Siti Khairani, Cherrya Dhia Wenny (2014)</p>	<p>Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p> <p>Variabel Independen : Nasdaq, Taiex, Nikkei, Kospi, Dow Jones, FTSE dan ASX</p>	<p>Metode penelitian purposive sampling</p>	<p>Secara simultan variabel indeks harga saham global (Nasdaq, Taiex, Nikkei, Kospi, Down Jones, FTSE, dan ASX) berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini memberikan kesimpulan indeks harga saham global berpengaruh terhadap pergerakan IHSG baik positif atau negatif sebesar 94%. Secara parsial variabel indeks harga saham global (Nasdaq, Taiex, Nikkei, Kospi, Down Jones, ASX) berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) secara signifikan, sedangkan variabel Indeks FTSE dan ASX tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.</p>
11	<p>ANALISIS INTEGRASI INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH PADA PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA, MALAYSIA, CINA, DAN JEPANG</p>	<p>Astri Wulandari (2015)</p>	<p>Variabel Dependen: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)</p> <p>Variabel Independen: Dow Jones Islamic Market Malaysia Indeks (DJIMY), Dow Jones Islamic Market Japan Indeks (DJJIP), dan Dow Jones Islamic Market Great Republic China Indeks (DJIGRC)</p>	<p>Analisa Regresi Linear Berganda</p>	<p>Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki pengaruh yang signifikan dengan Dow Jones Islamic Index Malaysia (DJIMY) dan hubungan yang positif,</p> <p>Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki pengaruh yang signifikan dengan Dow Jones Islamic Indeks Greater Republic China (DJIGRC) namun hubungannya berarah negatif,</p>

					Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki pengaruh yang signifikan dengan Dow Jones Islamic Index Jepang (DJIIJ) dan hubungan yang positif
12	PENGARUH BURSA SAHAM GLOBAL, ASEAN, DAN HARGA KOMODITAS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, DAN NILAI TUKAR EUR/USD	Dionysia Kowanda, Sugiharti Binastuti, Rowland Bismark Fernando Pasaribu (2014)	Variabel dependen : IHSG dan nilai tukar (kurs)  Variabel independen : harga saham bursa global (DJIA, FTSE, NIKKEI 225, dan SSEC), ASEAN (KLSE, STI, SET), dan harga komoditas utama (Emas, dan Minyak Mentah)	Analisa Regresi Linear Berganda	<p>Simpulan penelitian ini adalah variabel independen DJIA, FTSE 100, NIKKEI, SSEC, STI, minyak mentah, dan harga emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD sehingga pasar modal dunia, pasar komoditas, dan pasar valuta asing memiliki hubungan satu sama lain. Dalam penelitian ini, variabel DJIA, NIKKEI, SSE, STI, dan minyak mentah berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel Nikkei, SSEC, dan minyak mentah berimplikasi negatif. Sementara itu, variabel FTSE 100, SSEC, NIKKEI, emas, dan minyak mentah berpengaruh signifikan terhadap EUR/USD.</p> <p>Oleh karena itu, disimpulkan bahwa bursa saham internasional dan pasar komoditas berpengaruh terhadap bursa saham dalam negeri dan pasar valuta asing.</p>

13	<p style="text-align: center;"> <b>THE RELATIONSHIP BETWEEN JAKARTA ISLAMIC INDEX AND OTHER SELECTED MARKETS: EVIDENCE FROM IMPULSE RESPONSE FUNCTION</b> </p>	<p>           Irfan Syauqi            Beik, Wisnu            Wardhana            (2011)         </p>	<p>           The Islamic stock indices :            Jakarta Islamic Index (JII) Dow            Jones Islamic Index            of Malaysia (DJIMY) Dow Jones            Islamic of US (IMUS) for US            Furthermore, for            conventional part            Jakarta Composite Index            (JCI), Kuala Lumpur            Composite Index (KLCI            Dow Jones Index         </p>	<p>           Vector            Auto            Regressive            (VAR)            model         </p>	<p>           In the short run, any shock or external disturbance will significantly affect the Jakarta Islamic Index (JII).            Jakarta Composite Index affects JII for around 2 days. Likewise, both Kuala Lumpur Composite Index and the Dow Jones Islamic Index of Malaysia affect the JII for 2 days, while Dow Jones and Dow Jones Islamic Index of the US give 3 days of effect on JII         </p>
----	--	--	---	---	---



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

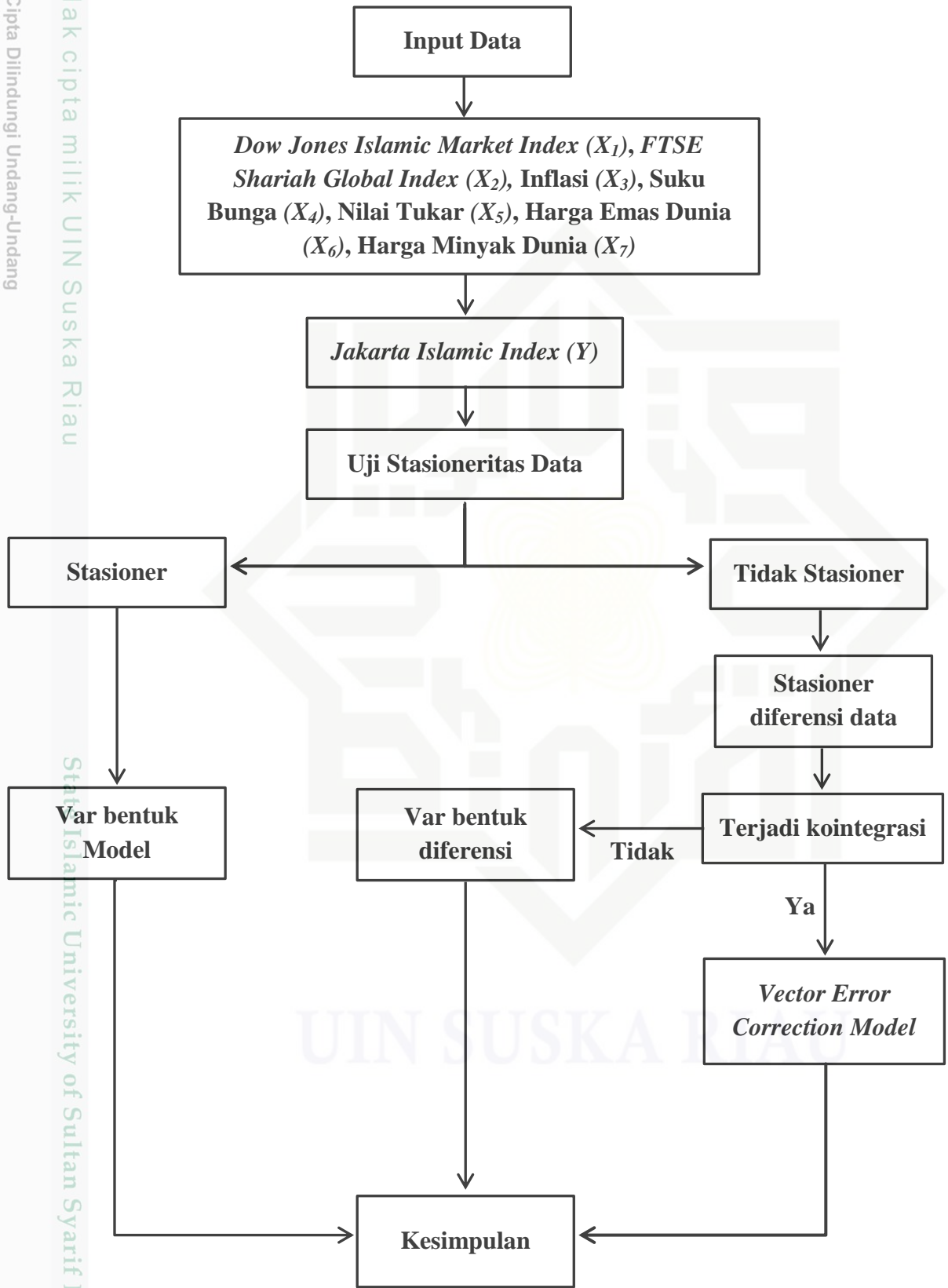
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

### 2.13. Kerangka Pemikiran Teoritis

Seperti yang telah diungkapkan di atas, banyak faktor yang mempengaruhi pasar modal. Faktor-faktor tersebut bisa dari internal maupun eksternal. Investor tentu harus memperhatikan faktor-faktor tersebut agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan hasil yang diharapkan.

Pada penelitian ini faktor-faktor yang diduga berpengaruh adalah tingkat *Indeks Dow Jones Islamic Market*, dan *FTSE Shariah Global Index*, Inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar (kurs), harga emas dunia, dan harga minyak dunia. Kesemua variabel penelitian tersebut akan dianalisis apakah memiliki pengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*. Secara ringkas kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis



- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
    - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
    - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
  2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2.14. Pengembangan Hipotesis

### 1. Hubungan antara Indeks *Dow Jones Islamic Market* dengan JII

Sebagai salah satu kekuatan ekonomi terbesar di dunia, pengaruh Amerika Serikat sangat besar bagi negara-negara lain, hal ini juga termasuk pengaruh dari perusahaan-perusahaan dan investornya di Bursa Efek yang terdapat di Amerika. Sehingga pergerakan indeks *Dow Jones* yang merupakan salah satu indeks dalam NYSE (*New York Stock Exchange*) akan berpengaruh pada pergerakan indeks negara-negara lain. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yang et al. (2003) melalui risetnya “*Stock Market Integration and Financial Crisis: The Case Of Asia*” menemukan bahwa baik sebelum dan sesudah krisis, pasar modal di Amerika Serikat dan Jepang tetap mempengaruhi pasar modal di Asia, salah satunya Indonesia. Wong et al. (2004) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Relationship Between Stock Markets of Major Developed Countries and Asian Emerging Markets*” menyatakan bahwa pasar modal di Amerika Serikat, Inggris dan Jepang memiliki keterkaitan pada beberapa negara di Asia yang termasuk dalam emerging market. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun yaitu:

*H1 : Perubahan indeks Dow Jones Islamic Market Index diduga memiliki pengaruh terhadap pergerakan JII.*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2. Hubungan antara Indeks *FTSE Shariah Global Index* dengan JII

Bursa Saham London (*London Stock Exchange*) adalah sebuah bursa saham yang terletak di London. Didirikan pada 1801, bursa ini merupakan salah satu bursa saham terbesar di dunia, dengan banyak pencatatan saham dari luar negeri dan juga perusahaan Britania Raya. Indeks FTSE 100 merupakan salah satu indeks yang melacak performa dari bursa di London. Indeks FTSE 100 merupakan indeks saham dari 100 saham perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* dengan kapitalisasi pasar tertinggi. Ini adalah salah satu indeks saham yang paling banyak digunakan dan dipandang sebagai ukuran kemakmuran bisnis. Wong et al. (2004) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Relationship Between Stock Markets of Major Developed Countries and Asian Emerging Markets*” menyatakan bahwa pasar modal di Amerika Serikat, Inggris dan Jepang memiliki keterkaitan pada beberapa negara di Asia yang termasuk dalam emerging market. Penelitian dari I Gusti Agus Andiyasa (2014), menunjukkan hasil bahwa Indeks FTSE 100 berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya indeks FTSE 100 akan mengakibatkan peningkatan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila indeks FTSE 100 mengalami penurunan akan mengakibatkan penurunan pada IHSG. Dengan Asumsi bahwa emiten dalam JII merupakan turunan dari indeks utama IHSG. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun yaitu:



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

*H2 : Perubahan indeks FTSE Shariah Global Index diduga memiliki pengaruh terhadap pergerakan JII.*

### 3. Hubungan antara tingkat Inflasi dengan JII

Inflasi berpengaruh terhadap harga saham melalui dua cara, secara langsung maupun secara tidak langsung. Tandelilin (2010) melihat bahwa peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan menaikkan biaya produksi perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Secara langsung, inflasi mengakibatkan turunnya profitabilitas dan daya beli uang sedangkan secara tidak langsung inflasi berpengaruh melalui perubahan tingkat bunga.

Sirait et al (2002), mengemukakan bahwa kenaikan inflasi dapat menurunkan capital gain yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan inflasi dimana peningkatannya tidak dapat dibebankan kepada konsumen, dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan. Hal ini berarti risiko yang akan dihadapi perusahaan akan lebih besar untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan terhadap saham akan turun. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Hal ini berarti inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap return saham.

*H3 = Perubahan gejala Tingkat inflasi diduga memiliki pengaruh terhadap JII*

#### 4. Hubungan antara nilai tukar (Kurs) dengan JII

Bagi investor, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek kinerja perekonomian Indonesia semakin menurun. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Robert Ang, 1997). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI (Jose Rizal, 2007).

*H4= Perubahan Nilai Tukar (Kurs) memiliki diduga pengaruh terhadap pergerakan JII.*

#### 5. Hubungan antara tingkat suku bunga SBI dengan JII

Menurut Laporan Perekonomian Indonesia Tahun 2009, BI rate merupakan suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter dalam merespon prospek pencapaian sasaran inflasi ke depan, melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang (SBI dan PUAB). Sertifikat Bank

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Indonesia (SBI) pada prinsipnya adalah surat berharga atas unjuk atas Rupiah yang diterbitkan dengan sistem diskonto oleh bank sentral Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Tujuannya adalah sebagai sarana pengendalian moneter melalui operasi pasar terbuka (Darmawi, 2005). Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi saham akan tersaingi (Raharjo, 2010).

Berdasarkan pernyataan diatas, dapat diketahui bahwa hubungan antara tingkat BI rate dengan harga saham bursa tidak berpengaruh secara langsung. Tingkat BI rate akan direspon oleh suku bunga simpanan, bila BI rate mengalami kenaikan, hal ini akan diikuti kenaikan suku bunga pinjaman kepada para debitur. Jika suku bunga cenderung mengalami kenaikan terus-menerus akan mendorong investor memindahkan dana dari pasar modal kepada perbankan. Bila hal ini terjadi maka harga saham juga akan mengalami penurunan, begitu pula sebaliknya. Sesuai dengan keterangan tersebut dan teori APT, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

*H5 = Perubahan kebijakan Tingkat suku bunga Bank Indoonesia (BI Rate) diduga memiliki pengaruh terhadap JII.*

## 6. Hubungan antara harga minyak dunia dengan JII

Saat ini di Bursa Efek Indonesia, nilai kapitalisasi perusahaan tambang yang tercatat di IHSG mencapai 13,9% dari nilai kapitalisasi seluruh

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Selain itu berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) per 17 Desember 2009, transaksi perdagangan saham didominasi oleh sektor pertambangan sekitar 39,7%. Mengingat pergerakan IHSG banyak didorong oleh saham-saham pertambangan yang aktif diperdagangkan ([id.wikipedia.org](http://id.wikipedia.org)), maka kenaikan harga minyak dunia secara langsung maupun tidak langsung akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tambang. Hal ini tentunya akan mendorong kenaikan indeks.

*H6 : Perubahan harga minyak dunia diduga memiliki pengaruh terhadap pergerakan JII.*

## 7. Hubungan antara harga emas dunia dengan JII

Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolionya investasi kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

*H7 : Perubahan harga emas dunia diduga memiliki pengaruh terhadap pergerakan JII.*