

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

#### A. Investasi

##### 1. Definisi Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Investasi merupakan proses mengelola suatu aset yang dapat memberikan suatu hasil investasi di kemudian hari<sup>5</sup>. Investasi juga mengandung pengertian menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah<sup>6</sup>:

- a) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- b) Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena inflasi.

---

<sup>5</sup> PT Bursa Efek Indonesia, *Sekolah Pasar Modal Syariah Tahun 2011*, h. 3

<sup>6</sup> Ahmad, Komarudin, *Op.cit*, h. 3

c) Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset-aset finansial (*financial asset*) dan investasi pada aset-aset riil (*real asset*). Investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian *asset* produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan lainnya. Sedangkan investasi *financial asset* dapat dilakukan di pasar modal syariah, misalnya berupa saham syariah, obligasi syariah (*sukuk*) dan lainnya.

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung<sup>7</sup>. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Dalam dunia investasi, hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam itu

---

<sup>7</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2007, h. 7

dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Karena pemodal menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan<sup>8</sup>. Apabila pemodal mengharapkan untuk keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula.

Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi. Artinya, pemodal dapat dengan mudah menyebar (melakukan diversifikasi) investasinya pada berbagai kesempatan investasi. Oleh karena itulah perlu dipahami proses investasi, yaitu dimulai dari perumusan kebijakan investasinya sampai dengan evaluasi kinerja investasi tersebut.

## **2. Investasi Dalam Perspektif Islam**

Investasi merupakan salah satu penggunaan kekayaan yang dimiliki seseorang. Bilamana ada kelebihan kekayaan di atas kebutuhan konsumsi, maka kelebihan itu dapat digunakan untuk aktivitas investasi. Investasi yang dilakukan oleh seorang muslim seharusnya dalam usaha mendekat kepada Tuhan. Dalam tindakan investasi, pertama-tama harus dirumuskan dahulu tujuan melakukan investasi. Tujuan utama untuk berinvestasi untuk

---

<sup>8</sup> Suad Husnan dkk, 2003, *Dasar-Dasar teori portofolio Dan Analisis Sekuritas*. YKPN: Yogyakarta, h. 43

menambah harta kekayaan yang dimiliki, tetapi untuk mendekat kepada Tuhan<sup>9</sup>.

Tindakan mendekat kepada Tuhan, salah satunya adalah dengan mewujudkan kemaslahatan manusia. Kemaslahatan umat manusia adalah juga mewujudkan rasa kasih sayang kepada sesama makhluk Tuhan dan juga untuk mencari kasih sayang dari Tuhan. Misalnya melakukan investasi pendirian perusahaan agar dapat memberikan lapangan pekerjaan dan membuat produk yang bermanfaat bagi manusia. Investasi yang aman secara duniawi belum tentu aman dari sisi akhiratnya. Maksudnya, investasi yang sangat menguntungkan sekalipun dan tidak melanggar hukum positif yang berlaku belum tentu aman jika dilihat dari sisi syariah Islam<sup>10</sup>.

Islam mempunyai pandangan berbeda mengenai investasi, khususnya dalam memanfaatkan kelebihan kekayaan. Selain itu, konsep kekayaan dalam Islam juga tidak sama dengan pandangan kapitalis. Sumber perbedaan cara pandangan Islam dengan kapitalis adalah posisi Tuhan<sup>11</sup>. Dalam pandangan kapitalis, tidak pernah diadakan, semuanya terjadi dengan kekuatan usaha manusia, rasionalitas individu-individu menjadi penggerak semua aktivitas.

Dalam membahas konsep investasi syariah, yaitu konsep investasi yang sesuai dengan kaidah aturan agama Islam, maka perlu memperhatikan aspek aspek yang menjadi bahan penentu aktivitas investasi, aspek-aspek normatif

---

<sup>9</sup> Aka Isgiyarta, *Teori akuntansi dan laporan keuangan Islami*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang, 2009, h. 218

<sup>10</sup> Adiwarmarman Aswar Karim, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer*, h. 140

<sup>11</sup> Jaka Isgiyarta, *Op.cit*, h. 209

yang menjadi pemicu adanya investasi, yaitu: aspek konsep kekayaan dan aspek konsep penggunaan kekayaan.

Dalam konsep kekayaan, yang perlu diperhatikan adalah aspek kepemilikan dan tambahan kepemilikan. Konsep kekayaan dalam Islam meliputi dua hal yaitu jumlah kekayaan yang dimiliki dan jumlah kekayaan yang dinikmati atau kekayaan riil di mana keduanya harus dipertanggung jawabkan kepada Allah SWT. Sedangkan tambahan kekayaan adalah bertambahnya jumlah kekayaan seseorang dalam kurun waktu tertentu.

Penambahan kekayaan dalam Islam sangat bergantung dari kehendak yang Maha memiliki kekayaan, yaitu Allah SWT. Sebagai manusia, kita hanya dapat berusaha semampu kita untuk mendapatkan keridhaanNya. Hal ini sesuai dengan ayat Al-Quran surat Saba' ayat 39.

قُلْ إِنَّ رَبِّي يَبْسُطُ الرِّزْقَ لِمَن يَشَاءُ مِنْ عِبَادِهِ ۖ وَيَقْدِرُ لَهُ ۖ وَمَا أَنْفَقْتُمْ  
مِّنْ شَيْءٍ فَهُوَ مُخْلِفُهُ ۖ وَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ ﴿٣٩﴾

Artinya:

Katakanlah: "Sesungguhnya Tuhanku melapangkan rezki bagi siapa yang dikehendaki-Nya di antara hamba-hamba-Nya dan menyempitkan bagi (siapa yang dikehendaki-Nya)". dan barang apa saja yang kamu nafkahkan, Maka Allah akan menggantinya dan Dia-lah pemberi rezki yang sebaik-baiknya (Q.S Saba' ayat 39)<sup>12</sup>.

Berdasarkan ayat tersebut, maka sesungguhnya Dzat yang memiliki dan menguasai alam semesta beserta isinya serta yang mengatur rezki dari semua makhluk ciptaan-Nya adalah Allah SWT. Sebagai makhluk-Nya,

<sup>12</sup> Departemen Agama RI, *Al Quran dan Terjemahnya*, Jakarta: CV. Pustaka Agung Harapan, 2006, h. 613

manusia hanya bisa berusaha semaksimal mungkin untuk mendapatkan ridho dan rezki-Nya.

Dan apa yang telah kita dapatkan dari nikmat pemberian Allah SWT hendaknya kita pergunakan sebaik-baiknya untuk mencari ridho-Nya. Sedangkan dalam konsep penggunaan kekayaan, harta kekayaan yang dimiliki seorang muslim harus digunakan untuk mendekatkan kepada Allah SWT. Harta yang dimiliki bukan semata-mata untuk kesenangan pribadi, keluarga atau kelompoknya. Hal ini sesuai dengan Al-Quran surat At Taubah ayat 85.

وَلَا تُعْجِبْكَ أَمْوَالُهُمْ وَأَوْلَادُهُمْ إِنَّمَا يُرِيدُ اللَّهُ أَنْ يُعَذِّبَهُمْ بِهَا فِي الدُّنْيَا وَتَزْهَقَ  
أَنْفُسُهُمْ وَهُمْ كَافِرُونَ ﴿٨٥﴾

Artinya :

“Dan janganlah harta benda dan anak-anak mereka menarik hatimu. Sesungguhnya Allah menghendaki akan mengazab mereka di dunia dengan harta dan anak-anak itu dan agar melayang nyawa mereka, dalam Keadaan kafir (Q.S At-Taubah ayat 85).”<sup>13</sup>

Berdasarkan ayat tersebut, Al-Quran menginformasikan kepada kita bahwa Allah memberikan nikmat dan karunia-Nya kepada kita bukanlah untuk kita pergunakan bukan semata-mata untuk kepentingan dan kesenangan pribadi saja. Apa yang kita peroleh berupa nikmat tersebut hendaknya kita pergunakan untuk dalam rangka mendekatkan diri kepada Allah SWT.

---

<sup>13</sup> *Ibid*, h. 269

Dalam konteks investasi di pasar modal syariah, seorang investor muslim harus berbekal dan mematuhi pada norma dan etika investasi yang sesuai dengan prinsip syariah atau dengan kata lain tidak melanggar apa yang telah digariskan oleh Allah SWT. Hal tersebut dimaksudkan agar investasi yang dilakukan di pasar modal syariah mendapatkan manfaat dan keberkahan.

Investasi dalam persepektif Islam hanya dapat dilakukan pada instrumen yang sesuai dengan syariah Islam dan tidak mengandung riba. Investasi juga hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam.

Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah Islam adalah usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; usaha keuangan konvensional (termasuk perbankan dan asuransi konvensional); perdagangan makanan dan minuman yang tergolong haram; dan usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selain memperhatikan emiten, harus diperhatikan pula jenis-jenis transaksi investasi dikarenakan ada beberapa jenis transaksi yang dilarang. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus dilaksanakan menurut prinsip prinsip kehati-hatian (*prudential management/ihtiyaath*) serta tidak

diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur yang bertentangan dengan prinsip syariah.

Adapun prinsip-prinsip dasar dalam transaksi syari'ah adalah sebagai berikut:<sup>14</sup>

- Adanya kebebasan membuat kontrak berdasarkan kesepakatan bersama (*tijaratan 'an taradha minkum*) dan kewajiban memenuhi akad (*'aqd*);
- Adanya pelarangan dan penghindaran terhadap *riba* (bunga), *maysir* (judi) dan *gharar* (ketidakjelasan);
- Adanya etika (*akhlak*) dalam melakukan transaksi;
- Dokumentasi (perjanjian/akad tertulis) di dalam transaksi;

Bentuk investasi riil tidak ada yang disebutkan secara detail dalam Islam. Artinya Islam tidak menyebutkan bentuk investasi apa saja yang harus dilakukan oleh umatnya. Prinsip yang sangat mendasar adalah segala bentuk transaksi muamalah dibolehkan kecuali yang jelas disebutkan dalam *nash* dilarang.

Dengan demikian, dari prinsip-prinsip yang telah disebutkan di atas, ada 5 parameter untuk melihat instrumen maupun lembaga investasi dan pembiayaan apakah sesuai sya'riah atau tidak. Kelima parameter tersebut adalah<sup>15</sup>:

- 1) Pembentukan modal usaha. Islam sangat menekankan pentingnya melihat asal-usul harta. Pembentukan modal tidak boleh menghalalkan

---

<sup>14</sup> PT Bursa Efek Indonesia, *Op.cit*, h. 3

<sup>15</sup> *Ibid*, h. 4



segala cara, seperti memanfaatkan dana korupsi dan sebagainya. Jika menggunakan akad kerjasama, maka juga harus jelas, transparan dan adil. Modal awal usaha dari “pembelanjaan” harta yang baik akan membentuk usaha yang baik. Berikut firman Allah tentang hal tersebut:

وَمَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ ابْتِغَاءَ مَرْضَاتِ اللَّهِ وَتَثْبِيتًا مِّنْ أَنفُسِهِمْ  
 كَمَثَلِ جَنَّةٍ بِرَبْوَةٍ أَصَابَهَا وَابِلٌ فَفَاتَتْ أُكُلَهَا ضِعْفَيْنِ فَإِن لَّمْ يُصِبْهَا  
 وَابِلٌ فَطُلَّتْ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ بَصِيرٌ ﴿٢٦٥﴾

Artinya:

“Dan perumpamaan orang-orang yang membelanjakan hartanya karena mencari keridhaan Allah dan untuk keteguhan jiwa mereka, seperti sebuah kebun yang terletak di dataran Tinggi yang disiram oleh hujan lebat, Maka kebun itu menghasilkan buahnya dua kali lipat. jika hujan lebat tidak menyiraminya, Maka hujan gerimis (pun memadai). dan Allah Maha melihat apa yang kamu perbuat”.(QS: Al-Baqarah 265)<sup>16</sup>

Berdasarkan ayat di atas, orang yang membelanjakan hartanya untuk hal hal kebaikan dan semata-mata untuk mencari keridhaan Allah dan meneguhkan jiwanya maka akan memperoleh keuntungan yang lebih dan kecintaan Allah kepadanya pun akan bertambah.

Dengan kata lain, apa yang kita punya berupa nikmat dari Allah SWT, harus kita pergunakan untuk mencari ridha-Nya, meneguhkan jiwa kita, beramal shaleh, berbisnis yang baik dan dalam

<sup>16</sup> Departemen Agama RI, *Op.cit*, h. 55-56

rangka menciptakan kemanfaatan yang terbaik dari apa yang kita punya.

- 2) Produk dan bahan input. Produk yang dihasilkan harus bermanfaat dan halal sesuai ketentuan syari'ah, baik dalam bentuk barang maupun jasa. Di dalamnya juga tidak ada *tadlis* (pengurangan) atas kuantitas, kualitas, harga dan waktu penyerahan. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam surat Ar-Rahman ayat 8:

وَأَقِيمُوا آلُوزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ ﴿٨﴾

Artinya :

“Dan Tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu (Q.S: Ar-Rahman ayat 8)”<sup>17</sup>

Ayat tersebut memberitahukan kepada kita dalam melakukan aktifitas bisnis, kita harus bersikap adil (jujur). Kita tidak boleh mengurangi timbangan (curang) atau berbuat yang merugikan orang lain. Orang lain yang bertransaksi dengan kita berhak mendapatkan kualitas terbaik dari apa yang ditransaksikan.

- 3) Manajemen dan proses bisnis. Dalam hal ini setidaknya ada tiga hal penting yang bisa dilihat, yaitu manajemen SDM, hubungan dengan pihak eksternal dan proses bisnis itu sendiri harus sesuai dengan prinsip syariah.
- 4) Pemasaran dan penjualan juga harus sesuai dan tiak melanggar ketentuan syari'ah.

---

<sup>17</sup> Departemen Agama RI, *Op.cit*, h. 773

5) Dampak sosial dan lingkungan. Aktivitas bisnis sangat terkait dan berdampak terhadap sosial, tentu juga pada lingkungan. Dalam Islam, tanggung jawab perusahaan (*corporate social responsibility*) harus ditegakkan karena sesungguhnya usaha bisnis harus bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan serta juga merupakan sebuah masalah untuk kelangsungan hidup bisnis itu sendiri.

## **B. Pasar Modal**

### **1. Definisi Pasar Modal**

Dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 Pasal 1 angka 13 mendefinisikan Pasar Modal secara umum sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.<sup>18</sup> Dengan demikian, pasar modal adalah sebuah tempat memperdagangkan efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik yang melibatkan lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Karena pasar modal adalah tempat memperdagangkan efek maka pasar modal disebut juga dengan Bursa Efek.<sup>19</sup>

Pengertian efek dalam Pasar Modal Indonesia pengaturannya dapat ditemukan dalam Pasal 1 angka 5 Undang-Undang Pasar Modal bahwa Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak

---

<sup>18</sup> *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*, Jakarta: BAPEPAM-LK, h.2

<sup>19</sup> Tavinayati, *Op.cit*, h.2

investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Sedangkan efek bersifat ekuitas adalah efek yang memberikan hak dalam bentuk ekuiti, atau penyertaan modal kepada pemegang efeknya<sup>20</sup>.

Secara umum, pasar modal mempunyai peran penting bagi perkembangan ekonomi suatu negara karena pasar modal dapat berfungsi sebagai<sup>21</sup>:

- a) Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan produktif;
- b) Sumber pembiayaan yang mudah, murah dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional;
- c) Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja;
- d) Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi;
- e) Memperkokoh beroperasinya *mechanism financial market* dalam menata sistem moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana *open market operation* sewaktu-waktu diperlukan oleh Bank Sentral;
- f) Menekan tingginya bunga menuju suatu *rate yang reasonable*;
- g) Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal syariah antara lain adalah<sup>22</sup> :

---

<sup>20</sup> Gunawan Wijaya, *Efek Sebagai Benda*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005, h. 23

<sup>21</sup> Tavinayati, *Op.cit*, h. 7

<sup>22</sup> Suad Husnan, *Op.cit*, h. 8-9

- a) *Supply* sekuritas, yaitu harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- b) *Demand* akan sekuritas, bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.
- c) Kondisi politik dan ekonomi, yang akhirnya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
- d) Hukum dan peraturan.
- e) Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

## **2. Pasar Modal Syariah**

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain.<sup>23</sup>

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor

---

<sup>23</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin, *Op.cit*, h. 231

yang ingin menanamkan dananya secara syariah dan Indeks Saham Syariah Indonesia pada tanggal 12 Mei 2011. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.<sup>24</sup>

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>25</sup>

Adapun yang dimaksud sebagai efek-efek syariah menurut Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal mencakup Saham Syariah, Reksadana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragunan Aset Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Belakangan, instrumen keuangan syariah bertambah dengan adanya fatwa DSN-MUI Nomor: 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah, fatwa DSN-MUI Nomor: 66/DSN MUI/III/2008 tentang Waran Syariah pada tanggal 6 Maret 2008, fatwa DSN-MUI Nomor: 69/DSNMUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

---

<sup>24</sup> Ibid, h. 234

<sup>25</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: PT. Kencana Prenada Media Group, 2009, h. 113

Adapun dasar diperbolehkannya transaksi jual-beli efek adalah Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 80/DSN-MUI/VI 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Secara umum, penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrumen saham dilakukan berdasarkan penilaian atas saham yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan<sup>26</sup>.

Sebagai salah satu instrumen perekonomian maka pasar modal syariah tidak terlepas dari pengaruh yang berkembang di lingkungannya, baik yang terjadi di lingkungan ekonomi mikro yaitu peristiwa atau keadaan para emiten, seperti laporan kinerja, pembagian deviden, perubahan strategi atau perubahan strategis dalam rapat umum pemegang saham, akan menjadi informasi yang menarik bagi para investor di pasar modal. Selain lingkungan ekonomi mikro, perubahan lingkungan yang dimotori oleh kebijakan-kebijakan makro, kebijakan moneter, kebijakan fiskal maupun regulasi pemerintah dalam sektor riil dan keuangan, akan pula mempengaruhi gejolak di pasar modal.

Perkembangan produk syariah di pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir memang cukup menggembirakan. Namun, pengembangan produk syariah tersebut juga mengalami beberapa hambatan. Berdasarkan hasil studi tentang investasi syariah di Indonesia oleh Tim Studi tentang investasi syariah di Indonesia – Otoritas Jasa

---

<sup>26</sup> Sunariyah, *Op.cit*, h. 287

Keuangan (OJK) menunjukkan terdapat beberapa hambatan dalam pengembangan pasar modal berbasis syariah di Indonesia<sup>27</sup>, di antaranya adalah sebagai berikut:

- a) Tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang pasar modal syariah.
- b) Ketersediaan informasi tentang pasar modal syariah.
- c) Minat pemodal atas efek syariah.
- d) Kerangka peraturan tentang penerbitan efek syariah.
- e) Pola pengawasan (dari sisi syariah) oleh lembaga terkait.
- f) Pra-proses (persiapan) penerbitan efek syariah.
- g) Kelembagaan atau Institusi yang mengatur dan mengawasi pasar modal syariah di Inonesia.

Perkembangan pasar modal syariah ke depan cukup potensial, apalagi melihat saham-saham baru yang ditawarkan sudah banyak yang tercatat sebagai saham-saham syariah. Meskipun begitu, sebelum masuk kategori sebagai saham yang memenuhi ketentuan syariah, saham-saham tersebut harus diverifikasi sehingga memenuhi aturan-aturan baku dalam ketentuan Dewan Syariah Nasional, selain aturan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

## **C. Saham**

### **1. Pengertian Saham**

Saham didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu

---

<sup>27</sup> *Ibid*, h. 293-294



perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham tersebut<sup>28</sup>. Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan.<sup>29</sup>

Dengan menerbitkan saham, memungkinkan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang untuk 'menjual' kepentingan dalam bisnis - saham (efek ekuitas) - dengan imbalan uang tunai.<sup>30</sup>

## 2. Jenis – Jenis Saham

Menurut Fakhruddin dan Hadianto, 2001. Berdasarkan hak kepemilikannya, maka saham dapat dibagi 2 jenis, yaitu:

### a) Saham Biasa (*Common Stocks*)

Merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling yunior dalam hal pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan. Analisis Fundamental apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa ini merupakan saham yang paling banyak dikenal dan diperdagangkan di pasar.

---

<sup>28</sup> Anogara, Pandji dan Piji Pakarti(2003), Pengantar Pasar Modal, Rineka Cipta.2003 hlm .58

<sup>29</sup> Darmadji, Tjiptono; Hendy, M, Fakhruddin. Pasar Modal di Indonesia. 2001. Indonesia. Salemba Empat. hal 8

<sup>30</sup> (**Inggris**) Dalton, M John. How The Stock Market Works. 3rd edition. 2001. United States of America. NYIF. Hal 1.

### ***b) Saham Preferen (Preferred Stocks)***

Saham ini mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi bisa juga mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Ada dua 13 hal penyebab saham preferen serupa dengan saham biasa yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar dividen. Perbedaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal yaitu klaim atas laba dan aktiva, dividen tetap selama masa berlaku dari saham, mewakili hak tebus dan dapat ditukar dengan saham biasa.

### **3. Pengertian Harga Saham**

Menurut Hartono, 1998. Harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Dengan harga saham yang ditentukan otomatis perdagangan saham di bursa efek akan berjalan.<sup>31</sup>

---

<sup>31</sup> <http://financeroll.co.id/uncategorized/harga-saham/> diakses tanggal 21 Oktober 2014

#### **4. Nilai – Nilai Saham**

Ada dua pendekatan untuk melakukan analisis investasi yang berkaitan dengan harga saham menurut Husnan, 1996 yaitu:

*a) Analisis Fundamental*

Analisis ini beranggapan bahwa setiap investor adalah makhluk rasional, karena itu analisis ini mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perubahan yang tercermin pada nilai kekayaan bersih perusahaan itu.

*b) Analisis Teknikal*

Analisis ini beranggapan bahwa penawaran dan permintaan menentukan harga saham. Para analis teknikal lebih banyak menggunakan informasi yang timbul dari luar perusahaan yang memiliki dampak terhadap perusahaan dari pada informasi intern perusahaan.

#### **5. Saham Syariah**

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut,

maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah.<sup>32</sup> Pasar modal syariah merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah.<sup>33</sup>

#### **D. Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam penelitian ini dapat diartikan sebagai total nilai harga saham syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah keseluruhan saham syariah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga dilakukan penyesuaian apabila

---

<sup>32</sup> [http://syariah.ojk.go.id/pengenalan\\_produk\\_syariah.html](http://syariah.ojk.go.id/pengenalan_produk_syariah.html) diakses tanggal 21 Oktober 2014

<sup>33</sup> Sholihin, Ahmad Ifham.2010. *Buku Pintar Ekonomi Syariah*. Jakarta:PT Gramedia. Halaman 351

ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari Daftar Efek Syariah (DES).

Metode perhitungan indeks Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu Desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.<sup>34</sup> Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan Fatwa No. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Sebagai tindak lanjut dari dikeluarkannya fatwa, BEI telah mengembangkan suatu model perdagangan online yang sesuai Syariah untuk diaplikasikan oleh Anggota Bursa (AB) pada September 2011. Dengan adanya sistem ini, maka perkembangan investasi Syariah di pasar modal Indonesia diharapkan semakin meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman dalam melakukan perdagangan saham secara Syariah.<sup>35</sup>

#### **E. *Broad Money* (M2)**

Jumlah Uang Beredar (M) adalah hasil kali uang primer dengan pengganda uang. Uang primer terdiri dari uang kartal yang berada diluar sistem perbankan di tambah dengan simpanan lembaga–lembaga keuangan. Volume

---

<sup>34</sup><http://www.idx.co.id/idid/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/indeksahamsyariah.aspx> diakses tanggal 22 Oktober 2014

<sup>35</sup><http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx> diakses tanggal 22 Oktober 2014

uang primer dikendalikan oleh bank sentral melalui operasi pasar terbuka. Ada sebagian ahli yang mengkalifikasikan jumlah uang beredar menjadi dua, yaitu:

- 1) Jumlah uang beredar dalam arti sempit atau disebut “*Narrow Money*” (M1), yang terdiri dari uang kartal dan uang giral (*demand deposit*); dan
- 2) Uang beredar dalam arti luas atau “*Broad Money*” (M2), yang terdiri dari M1 ditambah dengan deposito berjangka (*time deposit*) dan tabungan.

*Broad Money* (M2) dalam arti luas di penelitian ini merupakan uang beredar hasil penjumlahan dari M1 (uang beredar dalam arti sempit) dengan uang kuasi. Uang kuasi atau *Near Money* adalah simpanan masyarakat pada bank umum dalam bentuk deposito berjangka (*time deposits*) dan tabungan. Uang kuasi diklasifikasikan sebagai uang beredar, dengan alasan bahwa kedua bentuk simpanan masyarakat ini dapat dicairkan menjadi uang tunai oleh pemiliknya, untuk berbagai keperluan transaksi yang dilakukan. Dalam sistem moneter di Indonesia, uang beredar dalam arti luas ini (M2) sering disebut dengan likuiditas perekonomian.<sup>36</sup>

*Broad Money* (M2) adalah ukuran utama dari jumlah uang beredar, dan merupakan indikator ekonomi biasanya digunakan untuk menilai jumlah likuiditas dalam perekonomian, karena relatif mudah untuk melacak.<sup>37</sup> Jumlah uang yang beredar hendaknya tidak terlalu besar dan tidak terlalu kecil. Jika jumlah uang yang beredar terlalu besar maka akan mengakibatkan kenaikan harga barang dan

---

<sup>36</sup> [http://www.wikipedia.com/jumlahuangberedar/broad\\_money.html](http://www.wikipedia.com/jumlahuangberedar/broad_money.html) diakses pada tanggal 24 November 2014

<sup>37</sup> [http://www.investorwords.com/5427/broad\\_money.html](http://www.investorwords.com/5427/broad_money.html) diakses pada tanggal 24 November 2014

memicu terjadinya Inflasi. Sebaliknya, jika jumlah uang beredar terlalu sedikit, akan menyulitkan dunia usaha dan memicu terjadinya Deflasi.<sup>38</sup>

Faktor – faktor yang mempengaruhi jumlah uang beredar adalah sebagai berikut<sup>39</sup>:

a) Keadaan neraca pembayaran (*surplus* atau *defisit*)

Apabila neraca pembayaran mengalami *surplus*, berarti ada devisa yang masuk ke dalam negara, hal ini berarti ada penambahan jumlah uang beredar. Demikian pula sebaliknya, jika neraca pembayaran mengalami *defisit*, berarti ada pengurangan terhadap devisa negara. Hal ini berarti ada pengurangan terhadap jumlah uang beredar.

b) Keadaan APBN (*surplus* atau *defisit*)

Apabila pemerintah mengalami *defisit* dalam APBN, maka pemerintah dapat mencetak uang baru. Hal ini berarti ada penambahan dalam jumlah uang beredar. Demikian sebaliknya, jika APBN negara mengalami *surplus*, maka sebagian uang beredar masuk ke dalam kas negara. Sehingga jumlah uang beredar semakin kecil.

c) Perubahan kredit langsung Bank Indonesia

Sebagai penguasa moneter, Bank Indonesia tidak saja dapat memberikan kredit kepada bank-bank umum, tetapi BI juga dapat memberikan kredit langsung kepada lembaga-lembaga pemerintah

---

<sup>38</sup> <http://guruekonomitiga30.com/> diakses pada tanggal 24 November 2014

yang lain seperti Pertamina, dan badan usaha milik negara (BUMN) lainnya. Perubahan besarnya kredit langsung ini akan berpengaruh terhadap besar kecilnya jumlah uang beredar.

d) Perubahan kredit likuiditas Bank Indonesia

Sebagai *banker's bank*, BI dapat memberikan kredit likuiditas kepada bank-bank umum. Sebagai contoh, ketika terjadi krisis ekonomi sejak tahun 1997 lalu, BI memberikan kredit likuiditas dalam rangka mengatasi krisis likuiditas bank-bank umum, yang jumlahnya mencapai ratusan trilyun rupiah. Hal ini berdampak pada melonjaknya jumlah uang beredar. Di samping itu, adanya pinjaman luar negeri, kebijakan tarif pajak, juga dapat mempengaruhi besar kecilnya jumlah uang beredar.

## F. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang terkait dalam skripsi ini antara lain hasil penelitian dari Mohamed Shikh Albaity (2011) dengan judul *Impact of the Monetary Policy Instrument on Islamic Stock Market Index Return* menunjukkan bahwa M1, M3, KLIBOR signifikan terhadap KLCI. Kemudian M2, M3, dan CPI berpengaruh terhadap KLSI dan DJIMI. Dalam persamaan volatilitas, kedua indeks Islam dipengaruhi oleh set variabel moneter yang sama tetapi dalam cara yang berlawanan. KLSI volatilitas secara positif sedangkan Djimi secara negatif dipengaruhi oleh M2. Di sisi lain, M3 dan tingkat volatilitas



inflasi mempengaruhi Djimi secara positif tetapi mereka mempengaruhi KLSI secara negatif.<sup>40</sup>

M. Shabri Abd. Majid and Rosylin Mohd. Yusof (2009). Dengan judul *Long-run relationship between Islamic stock returns and macroeconomic variables*. Berdasarkan hasil analisis, masuknya uang beredar M3, industrial production index (IPI), real effective exchange rate (REER), Treasury bill rate (TBR), dan federal fund rates (FFR) meningkatkan ukuran prediktabilitas pasar saham Malaysia. Kecuali IPI, semua variabel ekonomi makro yang dianalisis dalam penelitian ini tampaknya menjadi target yang cocok bagi pemerintah untuk menstabilkan pasar saham dan mendorong arus modal lebih ke pasar modal. Adapun suku bunga dan pengembalian hubungan saham, studi ini menemukan bahwa ketika suku bunga naik baik di dalam negeri (TBR) atau internasional (FFR), investor Muslim akan membeli lebih banyak saham syariah *compliant* yang berdampak dengan meningkatnya harga saham Islam.<sup>41</sup>

Nuza Miranthy (2010), judul Pengaruh DER, Kapitalisasi Pasar, dan *Turnover Ratio* terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2005 – 2010 dengan penelitian hasil bahwa Variabel DER, Kapitalisasi Pasar TOR dan Krisis Ekonomi secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Jika harga sebuah sekuritas ditentukan di pasar yang berbentuk *weak form efficiency*, maka harga historis dan data volume akan

---

<sup>40</sup> Mohamed Shikh Albaity. University of Malaya Dept. of Banking and Finance, Kuala Lumpur, Malaysia . Impact of the Monetary Policy Instrument on Islamic Stock Market Index Return 2011-26| July 18, 2011

<sup>41</sup> Long-run relationship between Islamic stock returns and macroeconomic variables. M. Shabri Abd. Majid and Rosylin Mohd. Yusof. Department of Economics, Kulliyah of Economics and Management Sciences, International Islamic University Malaysia (IIUM), Kuala Lumpur, Malaysia. Humanomics Vol. 25 No. 2, 2009

merefleksikan harga saat ini. Seperti hasil regresi pada penelitian ini bahwa variabel MARVAL dan Krisis Ekonomi memiliki pengaruh terhadap *Return* saham.<sup>42</sup>

Chairul Nazwar (2008), dengan judul penelitian Analisis Variabel Makroekonomi terhadap *Return* saham Syariah Indonesia dengan hasil penelitian bahwa Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham Syariah di Indonesia dan Suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham Syariah di Indonesia. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah. Terjadinya kenaikan Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) 1% akan diikuti dengan penurunan *Return* Saham Syariah sebesar 4.16%. *Return* Saham Syariah juga dipengaruhi secara positif oleh Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (EG), dimana kenaikan pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 1% akan meningkatkan *Return* Saham Syariah 2.08%.<sup>43</sup>

Sri Wulan Fatmawati (2013), dengan judul Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Syariah di beberapa negara terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan hasil penelitian menemukan bahwa JII dipengaruhi positif signifikan oleh Dow Jones Islamic Market Index Europe (DJIEU), Dow Jones Islamic Market Index Malaysia (DJIMY) dan Industrial Production Index (IPI). JII dipengaruhi negatif signifikan oleh Dow Jones Islamic

---

<sup>42</sup> Nuza Miranthy, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia dengan judul Pengaruh DER, Kapitalisasi Pasar, dan Turnover Ratio terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2005 – 2010

<sup>43</sup> Chairul Nazwar: Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi, Dosen Fakultas Ekonomi USU. Jurnal Perencanaan & Pengembangan Wilayah, Vol.4, No.1, Agustus 2008

\ Market Index Japan (DJIJP), Dow \ Jones Islamic Market Index US \ (IMUS), *Broad Money* (M2) dan SBIS.<sup>44</sup>

**Tabel : 2.1**

**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

<b>No.</b>	<b>Peneliti</b>	<b>Variabel</b>	<b>Judul dan Hasil Penelitian</b>
1.	Mohamed Shikh Albaity (2011), University of Malaya Dept. of Banking and Finance, Kuala Lumpur, Malaysia.	<p><b>Independent Variable :</b> Instrumen Kebijakan Moneter</p> <p><b>Dependent Variable :</b> Indeks Pasar Saham Syariah di Malaysia (KLSI) dan Indeks Pasar Saham Syariah di Amerika (DJIMI)</p>	<p><b>Judul :</b> <i>Impact of the Monetary Policy Instrument on Islamic Stock Market Index Return</i></p> <p><b>Hasil :</b> KLSI volatilitas berpengaruh secara positif sedangkan Djimi secara negatif dipengaruhi oleh M2. Di sisi lain, M3 dan tingkat volatilitas inflasi mempengaruhi Djimi secara positif tetapi mereka mempengaruhi KLSI secara negatif. Hal ini bisa mengarah pada kesimpulan bahwa kebijakan moneter yang paling efektif di kedua indeks saham ini M2, M3 dan tingkat bunga.</p>
2.	M. Shabri Abd. Majid and Rosylin Mohd. Yusof (2009), Department of Economics, Kulliyyah of Economics and Management	<p><b>Independent Variable :</b> Nilai Tukar Rupiah , Uang Beredar M3 , Surat Hutang dan Suku Bunga (Variabel Ekonomi Makro)</p> <p><b>Dependent Variable :</b></p>	<p><b>Judul :</b> <i>Long-run relationship between Islamic stock returns and macroeconomic variables.</i></p> <p><b>Hasil :</b> studi ini menemukan bahwa ketika suku bunga naik baik di</p>

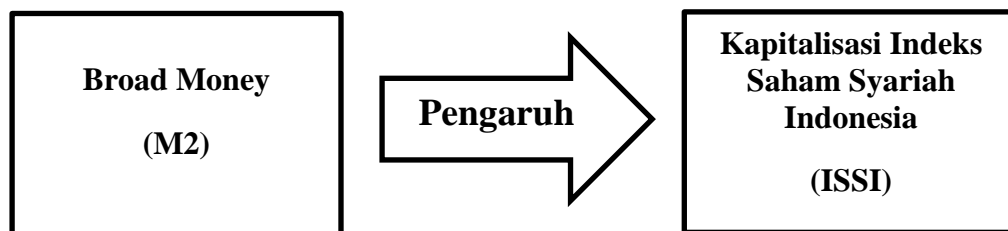
<sup>44</sup> Sri Wulan Fatmawati(2013), Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Syariah di beberapa negara terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

	Sciences, International Islamic University Malaysia (IIUM), Kuala Lumpur, Malaysia.	<i>Islamic stock returns</i>	dalam negeri (TBR) atau internasional (FFR), investor Muslim akan membeli lebih banyak saham syariah compliant yang berdampak dengan meningkatnya harga saham Islam. Dikarenakan tingkat inflasi secara positif terkait dengan tingkat pertumbuhan uang), peningkatan jumlah uang beredar dapat menyebabkan peningkatan tingkat diskon dan menurunkan harga saham. Namun, efek negatif ini dapat diatasi dengan stimulus ekonomi yang disediakan oleh pertumbuhan uang, yang mungkin akan meningkatkan arus kas dan harga saham.
3.	Nuza Miranthy (2010), Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.	<b>Independent Variable:</b> DER, Kapitalisasi Pasar, dan Turnover Ratio  <b>Dependent Variable :</b> Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index	<b>Judul :</b> Pengaruh DER, Kapitalisasi Pasar, dan Turnover Ratio terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2005 – 2010  <b>Hasil :</b> bahwa Variabel DER, Kapitalisasi Pasar TOR dan Krisis Ekonomi secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.
4.	Chairul Nazwar (2008), Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.	<b>Independent Variable :</b> Variabel Makroekonomi  <b>Dependent Variable :</b> Return saham Syariah	<b>Judul :</b> Analisis Variabel Makroekonomi terhadap Return saham Syariah Indonesia  <b>Hasil :</b> Pertumbuhan ekonomi berpengaruh

		Indonesia	positif dan signifikan terhadap Return Saham Syariah di Indonesia dan Suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham Syariah di Indonesia. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap return saham syariah.
5.	Sri Wulan Fatmawati(2013), Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.	<p><b>Independent Variable :</b>  Industrial Production Index (IPI), Consumer Price Index (CPI), Broad Money (M2), Exchange Rate Indonesia Rupiah-United States Dollar (ER), BI Rate, SBIS, Dow Jones Islamic Market Index Europe (DJIEU), Dow Jones Islamic Market Index Malaysia (DJIMY), Dow Jones Islamic Market Index US (IMUS), Dow Jones Islamic Market Index Japan (DJJIP)</p> <p><b>Dependent Variable :</b>  Jakarta Islamic Index (JII)</p>	<p><b>Judul :</b> Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Syariah di beberapa negara terhadap <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i></p> <p><b>Hasil:</b> Penelitian ini menemukan bahwa JII dipengaruhi positif signifikan oleh Dow Jones Islamic Market Index Europe (DJIEU), Dow Jones Islamic Market Index Malaysia (DJIMY) dan Industrial Production Index (IPI). JII dipengaruhi negatif signifikan oleh Dow Jones Islamic \ Market Index Japan (DJJIP), Dow \ Jones Islamic Market Index US \ (IMUS),<i>Broad Money</i> (M2) dan SBIS.</p>

### G. Kerangka Pikir

Berdasarkan penelitian yang dilakukan peneliti dengan melihat dari hasil penelitian sebelumnya maka kerangka pikir teoritis yang terbentuk adalah sebagai berikut:



**Skema: 2.1**

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan Indeks yang telah diluncurkan oleh BEI pada tanggal 12 Mei 2011 dimana konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah dan tercatat di BEI. Tujuan pembentukan ISSI adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selalu mengalami pertumbuhan untuk setiap tahunnya. Pertumbuhannya ini tidak lepas karena dipengaruhi variabel ekonomi makro salah satunya adalah *Broad Money* (M2).

*Broad Money* (M2) terdiri dari M1 ditambah uang kuasi (di Indonesia uang kuasi adalah deposito berjangka). Meningkatnya *Broad Money* (M2) secara langsung maupun tidak langsung mengindikasikan bahwa perekonomian masyarakat menjadi meningkat. Sebab peningkatan deposito berjangka mengandung pengertian bahwa tingkat penghasilan masyarakat sudah lebih besar

dari tingkat konsumsi. Yang artinya pertumbuhan *Broad Money* (M2) akan mendorong Kapitalisasi ISSI.

Dalam hal ini hubungan *Broad Money* (M2) terhadap Kapitalisasi ISSI berpengaruh positif. Karena semakin tinggi *Broad Money* (M2) di masyarakat akan berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat tidak terkecuali permintaan saham di pasar modal termasuk di Indeks Saham Syariah Indonesia yang akan mendorong tumbuhnya Kapitalisasi ISSI kedepannya. Selanjutnya investasi yang tertanam di suatu negara ini juga akan menjadi stimulus dalam tumbuh dan berkembangnya perekonomian suatu negara.

Diharapkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan salah satu dari sekian banyak alat investasi dapat menyumbangkan perannya untuk memberikan dampak yang besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

#### **H. Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan pemaparan yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat pengaruh signifikan dari *Broad Money* (M2) terhadap Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode Mei 2011 – April 2014.
2. Diduga bahwa apabila jumlah *Broad Money* (M2) naik maka Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) akan naik pada periode Mei 2011- April 2014.