

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Teori Portofolio

Portofolio dapat diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh pemodal, baik perorangan maupun lembaga (Sunariyah, 2011:193). Tujuan utama pembentukan portofolio adalah untuk mencari kombinasi optimum dari berbagai sekuritas untuk memperoleh tingkat keuntungan yang maksimum. Markowitz dalam Hartono (2013:285) menunjukkan bahwa untuk mengurangi risiko investasi dalam hal ini maka investor dapat berinvestasi dalam berbagai jenis saham dengan membentuk portofolio.

Portofolio terbagi kedalam dua jenis, yaitu portofolio efisien dan portofolio optimal. Portofolio efisien adalah portofolio yang memberikan *return* ekspektasi terbesar dengan tingkat risiko yang sama atau portofolio yang mengandung risiko terkecil dengan tingkat *return* ekspektasi yang sama. Portofolio dikatakan efisien apabila memiliki tingkat risiko yang sama, mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, atau mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang sama, tetapi dengan risiko yang lebih rendah, sedangkan portofolio optimal adalah portofolio dengan kombinasi *return* ekspektasian dan risiko terbaik (Hartono, 2015:367).

Teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko. Risiko ini berdasarkan apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi, atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis dikenal dengan risiko pasar yang merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan, sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan) adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Manajemen portofolio menyebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio, seperti yang telah diperkenalkan oleh Harry Markowitz (1952) tentang teori portofolio yang berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan pengembalian (*return*) dengan mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien. Pengurangan risiko investasi dapat dilakukan dengan melakukan diversifikasi investasi pada berbagai instrumen investasi (Tandelilin, 2010:104).

Salah satu model pembentukan portofolio yang dapat digunakan oleh investor yaitu Model Indeks Tunggal. Umumnya Model Indeks Tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa

kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Sebaliknya, jika indeks harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Hal tersebut memungkinkan bahwa *return* dari sekuritas berkorelasi karena adanya reaksi umum terhadap perubahan-perubahan nilai pasar (Hartono, 2013:340). Model Indeks Tunggal merupakan teknik untuk mengukur besaran return dan risiko sebuah portofolio dengan asumsi bahwa pergerakan return saham hanya berhubungan dengan *return* pasar (Hartono, 2013:369).

Menurut Hartono dalam Oktafiani (2017) pada tahun 1963 Wiliam Sharpe mengembangkan model yang disebut dengan model indeks tunggal (*single index model*). Model ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan pada model Markowitz dengan menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan di dalam perhitungan model Markowitz. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Persamaan model indeks tunggal dinyatakan sebagai:

$$R_i = a_i + \beta_i \cdot RM + e_i$$

Dimana,

$R_i$  = *return* sekuritas ke- $i$

$a_i$  = nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar

$\beta_i$  = koefisien yang mengatur perubahan  $R_i$  akibat dari perubahan  $RM$

$e_i$  = *return* dari indeks pasar

$ei$  = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai  $E(ei) = 0$

Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa teori portofolio adalah cara yang digunakan untuk memperoleh imbal hasil (*return*) yang diinginkan dengan meminimalkan risiko yang akan terjadi. Instrumen investasi maupun beberapa aktiva diinvestasikan untuk memperoleh *return*. Naik turunnya portofolio akan mengikuti naik turunnya harga saham.

## 2. Definisi dan Tujuan Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2011:4).

Lebih jauh di dalam PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004 juga menjelaskan tentang beberapa pengertian dari (Fahmi, 2018:5):

- a. Investasi lancar adalah investasi yang dapat segera dicairkan dan dimaksudkan untuk dimiliki selama setahun atau kurang.
- b. Investasi jangka panjang adalah investasi selain investasi lancar.
- c. Investasi *property* adalah investasi pada tanah atau bangunan yang tidak digunakan atau dioperasikan oleh perusahaan yang berinvestasi atau perusahaan lain dalam grup yang sama dengan perusahaan yang berinvestasi.

Sehingga investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada

alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan atau *compounding*.

Untuk mencapai suatu efektifitas dan efisiensi dalam keputusan maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitu pula halnya dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai yaitu :

- a. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
- b. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*).
- c. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
- d. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

### **3. Tipe-tipe Investasi**

Pada saat seseorang pebisnis atau mereka yang memiliki kelebihan dana dan ingin berinvestasi maka ia dapat memilih dan memutuskan tipe aktiva keuangan seperti apa yang akan dipilihnya. Dalam hal ini ada dua tipe investasi yang dapat dipilihnya yaitu (Fahmi, 2018:8);

#### **a. *Direct Investment***

*Direct Investment* (investasi langsung) adalah mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui para perantara atau berbagai cara lainnya. Investasi langsung ada beberapa macam yaitu dapat disarikan sebagai berikut:

- 1). Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan
  - a). Tabungan

b). Deposito

2). Investasi langsung dapat diperjual belikan

a). Investasi langsung di pasar uang

(1). *T-bill*

(2). Deposito yang dapat dinegosiasikan

b). Investasi langsung di pasar modal

(1). Surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*)

(a). *T-bond*

(b). *Federal agency securities*

(c). *Municipal bond*

(d). *Corporate bond*

(e). *Convertible bond*

(2). Saham-saham (*equity securities*)

(a). Saham preferen (*preferred stock*)

(b). Saham biasa (*common stock*)

c). Investasi langsung di pasar turunan

(1). Opsi

(a). Waran (*warrant*)

(b). Opsi Put (*put option*)

(c). Opsi cal (*call option*)

(2). *Future contract*

#### *b. Indirect investment*

*Indirect investment* (investasi tidak langsung) adalah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja. Mereka yang melakukan kebijakan *indirect investment* umumnya cenderung tidak terlibat dalam pengambilan keputusan penting pada suatu perusahaan. Contohnya membeli saham dan obligasi yang dijual di pasar modal dan itu juga biasanya dilakukan melalui perusahaan investasi atau adanya perantara (*agent*). Dengan begitu kita dapat memahami bahwa perantara (*agent*) tersebut akan mendapatkan sejumlah keuntungan yang dianggap sebagai *fee*.

#### **4. Risiko dalam Investasi**

Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini.

Setiap keputusan investasi memiliki keterkaitan kuat dengan terjadinya risiko, karena perangkat keputusan investasi tidak selamanya lengkap dan bisa dianggap sempurna, namun disana terdapat berbagai kelemahan yang tidak teranalisis secara baik dan sempurna. Karena itu risiko selalu dijadikan barometer utama untuk dianalisis jika keputusan investasi dilakukan (Fahmi, 2018:165).

Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa risiko adalah kemungkinan dari investasi yang dilakukan oleh investor mengalami kegagalan dalam memenuhi tingkat pengembalian yang di harapkan.

Adapun jenis jenis risiko yang mungkin dihadapi oleh para investor dalam melakukan kegiatan investasi dikemukakan oleh Reilly (Dalam Mawardi, 2018) diantaranya:

- 1). *Business Risk*, yaitu kemungkinan kerugian yang diderita perusahaan karena keuntungan yang diperoleh lebih kecil dari keuntungan yang diharapkan. Business Risk ini berkaitan dengan cakupan usaha perusahaan.
- 2). *Financial Risk*, yaitu risiko yang ditimbulkan dari cara perusahaan membiayai kegiatannya misalnya : penggunaan utang dalam membiayai asset perusahaan.
- 3). *Liquidity Risk*, yaitu adanya ketidakpastian yang timbul pada saat sekuritas berada dipasar sekunder.
- 4). *Exchange Risk*, yaitu risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestic dengan nilai mata uang negaranya.
- 5). *Country Risk*, yaitu risiko ini berkaitan dengan kestabilan politik serta kondisi lingkungan perekonomian di suatu Negara.

Adapun risiko yang harus dihadapi dalam setiap keputusan investasi mengharuskan investor untuk berhati hati dan melakukan analisis serta pertimbangan yang matang. Pengetahuan dan pemahaman yang cukup akan membantu investor dalam mempertimbangkan suatu alternatif investasi.

Karena itu seorang investor atau pelaku investasi yang akan berinvestasi dalam sekuritas saham sebaiknya memiliki pemahaman mengenai pasar modal dan yang lebih penting dapat mengevaluasi keadaan ekonomi secara makro serta tren industri di pasar modal. Kebijakan moneter dan kebijakan fiskal yang dikeluarkan oleh pemerintah, seperti peraturan perpajakan, kebijakan nilai tukar, tingkat bunga, inflasi, serta uang beredar yang terjadi akan memberikan pengaruh yang signifikan ke seluruh industri dan perusahaan/emiten. Kebijakan-kebijakan tersebut dapat memberikan pengaruh positif, negatif ataupun netral terhadap pendapatan, pengeluaran dan laba perusahaan/emiten, yang pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat pengembalian investasi.

## **5. Pasar Modal**

### **a. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*Surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah, 2011:5).

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2018:36).

## **b. Pasar Modal Syariah**

Ada beberapa prinsip dasar untuk membangun sistem pasar modal yang sesuai dengan ajaran Islam. Prinsip dasar tersebut antara lain (Sunariyah, 2011:287):

- 1). *Riba*. Larangan transaksi bunga (*riba*) sangat jelas, karena itu transaksi di pasar modal yang di dalamnya terdapat bunga (*riba*) tidak diperkenankan oleh syariah.
- 2). *Gharar* yaitu transaksi yang di dalamnya mengandung ketidakjelasan.
- 3). *Khida* yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadinya penipuan.
- 4). *Najsy* yaitu melakukan penawaran palsu.
- 5). *Bai'ul ma'dum* menjual sesuatu yang belum jelas.
- 6). *Ihtikar*, yaitu pembelian untuk penimbunan efek.
- 7). *Insider trading*, yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.
- 8). *Bai'u maalaisa bimamluk* (*Short selling*) adalah menjual saham sebelum seseorang memilikinya, dengan harapan dapat membelinya kembali dengan harga yang lebih rendah.
- 9). *Spekulasi*, Syari'ah juga melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi.

## 6. Saham

### a. Pengertian dan Jenis Saham

Saham adalah (Fahmi, 2018:67);

- 1). Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- 2). Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- 3). Persediaan yang siap untuk dijual.

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*). Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing.

#### a). *Common Stock* (Saham Biasa)

*Common Stock* (Saham Biasa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan.

#### b). *Prefered Stock* (Saham Istimewa)

*Prefered Stock* (Saham Istimewa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar,

yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

#### **b. Saham Syariah**

Saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Secara umum, penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrumen saham dilakukan berdasarkan penilaian atas saham yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan. Para ahli fiqih berpendapat bahwa suatu saham dapat dikategorikan memenuhi prinsip syariah apabila kegiatan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang dalam syariah islam, yaitu perusahaan yang melakukan aktivitas ataupun memproduksi barang yang berhubungan dengan semua bentuk antara lain (Sunariyah, 2011:288):

- 1). Alkohol
- 2). Perjudian
- 3). Produksi yang bahan bakunya berasal dari babi.
- 4). Pornografi
- 5). Jasa keuangan yang bersifat konvensional.
- 6). Asuransi yang bersifat konvensional.

Oleh karena itu untuk mengetahui apakah kegiatan investasi di pasar modal merupakan sesuatu yang dibolehkan atau tidak menurut ajaran Islam, kita perlu mengetahui hal-hal yang dilarang atau diharamkan oleh ajaran Islam dalam hubungan jual beli.

## 7. Dividen

Salah satu keuntungan memiliki saham adalah memperoleh Dividen. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam bentuk tunai (*cash*) namun ada juga pembayaran dividen dalam bentuk pemberian saham, bahkan juga dalam bentuk *property*. Ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen, yaitu (Fahmi, 2018:70):

- a). Dividen tunai (*cash dividends*), yaitu dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.
- b). Dividen *property* (*property dividends*), yaitu suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk *property* atau barang.
- c). Dividen likuidasi (*liquidating dividends*), yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

## 8. Indeks Saham

### a. Pengertian Indeks Saham

Indeks harga saham merupakan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham di bursa efek (Sunariyah, 2011:162).

Indeks harga saham mempunyai bentuk yang berbeda-beda sesuai dengan tujuan penyajiannya. Beberapa diantaranya adalah:

### 1). Indeks Harga Saham Individual

Menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan satu jenis harga saham. Indeks ini pertama kalinya ditentukan sebesar 100% dengan harga dasar pertama adalah harga perdana. Harga saham akan berubah apabila ada perubahan harga saham secara teoritis. Harga teoritis yaitu harga dasar penyesuaian sebagai akibat adanya aksi emiten seperti dividen saham, saham bonus, *emiten stock split*, *warrant redemption*, *right issue* dan sebagainya. Jadi apabila emiten melakukan *corporate action* harga dasar dalam penghitungan indeks individual gabungan akan disesuaikan.

### 2). Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

Indeks harga saham kelompok menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham kelompok suatu saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Dalam hal ini

mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek (Sunariyah, 2011:140).

#### **b. Jenis-jenis Indeks Saham**

Indeks harga saham seperti dijelaskan uraian diatas mempunyai variasi bentuk penyajian, antara lain (Sunariyah, 2011:137):

- 1). Indeks Harga Saham Individual
- 2). Indeks Harga Saham Gabungan:
  - a). Seluruh Saham
  - b). Kelompok Saham
    - (1). Indeks LQ45
    - (2). Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*)
  - c). Jenis Usaha (Sektoral)
- 3). Indeks Kompas 100
- 4). Indeks BISNIS-27
- 5). Indeks PEFINDO 25
- 6). Indeks SRI-KEHATI
- 7). Indeks Papan Utama
- 8). Indeks Papan Pengembangan

#### **c. Jakarta Islamix Index**

Dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 saham yang

dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan PT Danareksa Investment Management. *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah (Sunariyah, 2011:141).

JII merupakan *index* yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam, dengan prosedur sebagai berikut (Fahmi, 2018:45):

- 1). Saham dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
- 2). Mempunyai Rasio utang terhadap Aktiva tidak lebih besar dari 90% di laporan keuangan tahunan atau tengah tahun.
- 3). Dari yang masuk kriteria 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4). Kemudian dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

## **9. Faktor-faktor Makroekonomi**

### **a. Nilai Tukar**

Dalam perdagangan internasional pertukaran antara satu mata uang dengan mata uang negara lain menjadi hal yang terpenting untuk mempermudah proses transaksi jual beli barang dan jasa. Dari pertukaran ini

terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut dan inilah yang disebut dengan nilai tukar atau kurs. Jadi secara umum kurs atau nilai tukar dapat diartikan harga satu mata uang asing atau harga mata uang luar negeri terhadap mata uang domestik (Latumaerissa, 2015:288).

Dalam mekanisme pasar, kurs dari suatu mata uang akan selalu mengalami *fluktuasi* (perubahan-perubahan) yang berdampak langsung pada harga barang-barang ekspor dan impor. Perubahan-perubahan menurut (Latumaerissa, 2015:288) antara lain:

- 1). *Apresiasi*, yaitu peristiwa menguatnya nilai mata tukar uang secara otomatis akibat bekerjanya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan atas mata uang yang bersangkutan dalam sistem pasar bebas. Sebagai akibat dari perubahan kurs ini adalah harga pokok bagi negara itu bagi pihak luar negeri makin mahal, sedangkan harga impor bagi penduduk domestik menjadi lebih murah.
- 2). *Depresiasi*, yaitu peristiwa penurunan nilai tukar mata uang secara otomatis akibat bekerjanya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan atas mata uang yang bersangkutan dalam sistem pasar bebas. Sebagai akibat dari perubahan kurs ini adalah harga pokok bagi negara itu bagi pihak luar negeri menjadi lebih murah, sedangkan harga impor bagi penduduk domestik menjadi lebih mahal.

#### **b. Suku Bunga**

*BI Rate* adalah tingkat bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan

diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh dewan gubernur bank indonesia setiap rapat dewan gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan bank indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) dipasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan tingkat bunga pasar uang antar bank *overnight* (PUAB O/N). Pergerakan ditingkat bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan tingkat bunga deposito, dan pada gilirannya tingkat bunga kredit perbankan.

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam perekonomian bank Indonesia akan menaikkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan di bawah sasaran yang telah ditetapkan (Ambarini, 2015:173)

### **c. Inflasi**

Dari satu periode ke periode lainnya tingkat harga berbagai barang akan selalu mengalami perubahan. Perubahan tersebut biasanya berupa kenaikan harga-harga atau dalam istilah ekonomi lebih sering disebut sebagai inflasi (Sukirno, 2012:47). Sedangkan menurut Hasyim (2016:186) inflasi adalah gejala ekonomi yang menunjukkan naiknya harga secara umum yang berkesinambungan.

Inflasi mempunyai dampak terhadap individu maupun bagi kegiatan perekonomian secara luas. Dampak yang ditimbulkan dapat bersifat negatif ataupun positif, tergantung pada tingkat keparahannya (Ambarini, 2015:205).

Pengaruh positif inflasi terjadi apabila tingkat inflasi masih berada pada presentase tingkat bunga kredit yang berlaku. Misalnya, pada saat ini tingkat bunga kredit adalah 15% per tahun dan tingkat inflasi 5%. Bagi negara maju, inflasi seperti ini akan mendorong kegiatan ekonomi dan pembangunan. Hal ini terjadi karena pengusaha / wirausahawan dinegara maju dapat memanfaatkan kenaikan harga untuk berinvestasi, memproduksi, serta menjual barang dan jasa.

Inflasi yang terlalu tinggi membawa dampak yang tidak sedikit terhadap perekonomian, terutama tingkat kemakmuran masyarakat. Dampak inflasi tersebut antara lain:

- 1). Dampak inflasi terhadap pemerataan pendapatan
- 2). Dampak inflasi terhadap *output* (hasil produksi)
- 3). Mendorong spekulasi
- 4). Menyebabkan tingkat bunga meningkat dan akan mengurangi investasi
- 5). Menimbulkan ketidakpastian keadaan ekonomi di masa depan
- 6). Menimbulkan masalah neraca pembayaran

#### **d. Jumlah Uang Beredar**

Mata uang dalam peredaran adalah seluruh jumlah mata uang yang telah dikeluarkan dan diedarkan oleh bank sentral. Mata uang tersebut terdiri

dari dua jenis, yaitu uang logam dan uang kertas, yang berarti mata uang dalam peredaran adalah sama dengan uang kartal.

Dilain pihak, pengertian uang beredar adalah jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Dengan demikian, pengertian uang beredar adalah sama dengan jumlah semua jenis uang yang berada dalam perekonomian atau jumlah semua uang kartal dan giral yang lazim disebut *money supply* (Hasyim, 2016:220).

Uang beredar dalam arti sempit adalah mata uang dalam peredaran (uang kartal) ditambah dengan uang giral yang dimiliki oleh perorangan, perusahaan-perusahaan, dan badan-badan pemerintah. Karena uang merupakan *stock asset* yang dipakai untuk transaksi, maka jumlah uang adalah aset. Aset yang pertama dikenal sebagai karensi (*currency*). Karensi biasanya dipakai sebagai alat tukar. Aset kedua berbentuk tabungan (*demand deposit*). Kedua aset ini dikenal sebagai uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) atau sering di sebut sebagai M1. M1 merupakan uang yang sangat likuid (biaya menggunakannya sangat rendah). Termasuk dalam golongan ini yaitu uang kartal (uang yang dicetak pemerintah) serta tabungan yang dapat diambil setiap saat (Hasyim, 2016:221).

Dalam pengertian luas, uang beredar meliputi: (1) mata uang dalam peredaran; (2) uang giral; dan (3) uang kuasi (*quasy money*). *Quasi money* terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik. Uang beredar dalam arti luas juga dinamakan sebagai likuiditas perekonomian atau M2. M2 meliputi M1 ditambah derivatif

yang kurang likuid dibandingkan M1, seperti deposito jangka pendek dan sebagainya (*quasy money*). Kemudian yang kurang likuid dari M2 dikenal sebagai M3.

Dari uraian-uraian itu dapat dituliskan formula ukuran uang sebagai berikut:

$$M1 = \text{Uang Kartal} + \text{uang giral}$$

$$M2 = M1 + \text{deposito, dan lain-lain (uang kuasi)}$$

$$M3 = M2 + \text{obligasi (surat pinjaman), dan lain-lain.}$$

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kumpulan hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya dan menjadi salah satu acuan dalam sebuah penelitian yang akan dilakukan. Hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* adalah:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Penulis & Tahun                            | Variabel yang Digunakan  | Hasil  |
|----|--|--|--|
| 1  | Ari Agestiani & Himawan Arif Sutanto, 2019 | Variabel Independen:<br><b>Suku bunga, Inflasi, Kurs, PDB, Harga emas</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b> | a. Suku bunga dan kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Inflasi dan PDB tidak berpengaruh terhadap Indeks harga saham JII |

|   |  |  |   |
|---|--|--|---|
| 2 | Aqinatul Munawaroh<br>Agustina, Abdul Haris Naim,<br>Surepno, 2019 | Variabel Independen:<br><b>Nilai tukar,</b><br>Pertumbuhan ekonomi,<br><b>Inflasi</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b> | a. Nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga saham JII                                      |
| 3 | Regio Dani Pangestu, Achmad Husaini, Sri Sulamsiyati, 2019         | Variabel Independen:<br><b>Kurs, Inflasi, Suku bunga, Uang beredar</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b>                | a. kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>d. Uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII |
| 4 | Abdul Wahid, 2018  | Variabel Independen:<br><b>Inflasi, Suku bunga,</b><br>Harga emas<br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b>                     | a. Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Harga emas tidak berpengaruh terhadap Indeks harga saham JII   |

|   |                                       |   |   |
|---|---------------------------------------|---|---|
| 5 | Desy Trishardiyanti Adiningtyas, 2018 | Variabel Independen:<br><b>Inflasi, Kurs, Harga minyak, Harga emas</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b> | a. Inflasi berpengaruh terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Harga minyak berpengaruh terhadap Indeks harga saham JII<br>d. Harga emas berpengaruh terhadap Indeks harga saham JII  |
| 6 | Sigit Sanjaya & Nila Pratiwi, 2018    | Variabel Independen:<br><b>Suku bunga, Kurs, Inflasi</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b>               | a. Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII   |
| 7 | Arif Afendi, 2017                     | Variabel Independen:<br><b>Inflasi, Kurs, Suku Bunga, Harga Emas</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b>   | a. Inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>d. Harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII |
| 8 | Jauhar Insiyah, 2017                  | Variabel Independen:<br><b>Suku bunga, Harga emas, Inflasi, Uang beredar, Harga</b>   | a. Suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII  |

|    |                             |  |  |
|----|-----------------------------|--|--|
|    |                             | <p>minyak</p> <p>Variabel Dependen:<br/><b>Indeks harga saham JII</b></p>  | <p>b. Harga emas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>c. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>d. Uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>e. Harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> |
| 9  | Muhammad Rasyid Ridha, 2017 | <p>Variabel Independen:<br/><b>Inflasi, Kurs, Suku bunga, Indeks Dow Jones</b></p> <p>Variabel Dependen:<br/><b>Indeks harga saham JII</b></p>   | <p>a. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>b. Kurs tidak berpengaruh terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>c. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>d. Indeks Dow Jones berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p>                            |
| 10 | Nur Imam Muttaqin, 2017     | <p>Variabel Independen:<br/><b>Kurs, Inflasi, Uang beredar, Suku bunga, IHSG</b></p> <p>Variabel Dependen:<br/><b>Indeks harga saham JII</b></p> | <p>a. Kurs memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>b. Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>c. Uang beredar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap</p>  |

|    |                          |   |  |
|----|--------------------------|---|--|
|    |                          |   | Indeks harga saham JII<br>d. IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII   |
| 11 | Umi Sartika, 2017        | Variabel Independen:<br><b>Inflasi, Suku bunga, Kurs, Harga minyak, Harga Emas</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b> | Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap Indeks harga saham JII  |
| 12 | Ayu Tri Utami, 2016      | Variabel Independen:<br><b>Inflasi, Suku bunga, Nilai tukar</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b>                    | a. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII |
| 13 | Dian Ayu Wulansari, 2016 | Variabel Independen:<br><b>Inflasi, Nilai tukar, Uang beredar</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b>                  | a. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Uang beredar berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII       |
| 14 | Ika Fitriyanti, 2016     | Variabel Independen:<br>Harga emas, Harga minyak, <b>Kurs, Suku bunga</b><br><br>Variabel Dependen:<br>Indeks harga saham JII                 | a. Harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Harga minyak tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII   |

|    |  |   |  |
|----|--|---|--|
|    |  |   | <p>c. Kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>d. Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p>  |
| 15 | Nining Khoirun Nisa, 2016                    | <p>Variabel Independen: <b>Inflasi, Suku bunga, Kurs</b>, Indeks produksi</p> <p>Variabel Dependen: <b>Indeks harga saham JII</b></p> | <p>a. Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>b. Suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>c. Kurs valuta asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>d. Indeks produksi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> |
| 16 | Putri Nurfitriyani, 2016                     | <p>Variabel Independen: <b>Suku bunga, Inflasi, Nilai tukar</b></p> <p>Variabel Dependen: <b>Indeks harga saham JII</b></p>           | <p>a. Suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>b. Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>c. Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p>   |
| 17 | Hafidz Ash Shidiq & Aziz Budi Setiawan, 2015 | <p>Variabel Independen: <b>Inflasi, Suku bunga, Nilai tukar, Uang beredar</b></p> <p>Variabel Dependen:</p>                           | <p>a. Suku bunga, Jumlah uang beredar, Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham JII</p> <p>b. Nilai tukar mempunyai</p>  |

|    |                                  |   |  |
|----|----------------------------------|---|--|
|    |                                  | <b>Indeks harga saham JII</b>   | pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks harga saham JII  |
| 18 | Hajad Rohman Al Qodri, 2015      | Variabel Independen:<br><b>Inflasi, Kurs, Suku bunga</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b>               | a. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Kurs berpengaruh signifikan positif terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap Indeks harga saham JII                                    |
| 19 | Nydia Elga Ayu Nawangwulan, 2015 | Variabel Independen:<br><b>Inflasi, Uang beredar, Suku bunga, Kurs</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b> | a. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Suku bunga dan Kurs tidak berpengaruh terhadap Indeks harga saham JII                      |
| 20 | Rista Fitriyani, 2015            | Variabel Independen:<br><b>Nilai tukar, Inflasi, Uang beredar</b><br><br>Variabel Dependen:<br><b>Indeks harga saham JII</b>      | a. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>b. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks harga saham JII<br>c. Uang beredar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks harga saham JII |

### **C. Kerangka Pemikiran**

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap 4 (empat) variabel makro ekonomi yang diduga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia. Adapun variabel makroekonomi yang diprediksikan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* adalah nilai tukar (kurs) dolar Amerika/Rp, tingkat suku bunga *BI Rate*, inflasi, jumlah uang beredar (M2). Berdasarkan hubungan diantara variabel tersebut dapat dimasukkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:

#### **a. Nilai Tukar terhadap *Jakarta Islamic Index***

Menurut Tandelilin (Dalam Hendayanti, 2018) penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi investor. Kurs Rupiah terhadap mata uang asing yang mengalami penguatan akan mengakibatkan banyak investor berinvestasi pada saham. Hal tersebut dikarenakan penguatan tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus. Sedangkan ketika kurs Rupiah melemah yang berarti mata uang asing mengalami penguatan maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam kondisi yang kurang baik sehingga investor pun akan berpikir dua kali dalam berinvestasi pada saham karena hal tersebut terkait dengan keuntungan atau imbal hasil yang akan mereka dapatkan.

Terjadinya kenaikan pada nilai tukar mata uang asing (dalam hal ini USD) memberikan sentimen negatif terhadap bursa saham domestik, kondisi seperti ini menyebabkan perpindahan dana dari bursa saham ke pasar valuta asing. Dalam bursa valuta asing USD merupakan mata uang yang dijadikan

referensi dalam penentuan nilai mata uang asing suatu negara, apakah terapresiasi atau terdepreiasi (Kowanda dkk, 2015). Hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* dilakukan oleh Agestiani dan Sutanto (2019) serta Shidiq dan Setiawan (2015).

#### **b. Suku Bunga terhadap *Jakarta Islamic Index***

Sifat hubungan diantara suku bunga dan investasi yaitu kedua faktor tersebut mempunyai hubungan yang berbalikan atau berlawanan arah. Pada ketika suku bunga tinggi tingkat investasi adalah rendah. Sebaliknya, pengurangan suku bunga akan meningkatkan investasi (Sukirno, 2012:131).

Apabila tingkat bunga meningkat maka jumlah tabungan juga akan meningkat. Hal ini sangat rasional karena bunga adalah sebagai suatu daya tarik agar individu yang kelebihan dana akan menabung. Sebaliknya apabila tingkat bunga meningkat, maka jumlah permintaan investasi akan menurun. Pemodal dalam mengambil keputusan investasi, mempertimbangkan beberapa faktor-faktor. Faktor-faktor tersebut termasuk tingkat bunga pasar. Jadi ada hubungan antara tingkat bunga dengan harga sekuritas (Sunariyah, 2011:104).

Umumnya tingkat mempunyai hubungan negatif dengan harga sekuritas. Jadi, apabila bunga naik maka harga sekuritas akan turun, sebaliknya apabila bunga turun maka harga sekuritas akan naik (Sunariyah, 2011:109). Hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa suku bunga (*BI Rate*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta*

*Islamic Index* dilakukan oleh Agestiani dan Sutanto (2019) Afendi (2017) serta Al Qodri (2015).

### **c. Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index***

Inflasi mempunyai pengaruh besar kepada para investor dalam berinvestasi. Para investor menginginkan adanya inflasi *actual* atau inflasi yang diharapkan. Dalam artian jika inflasi jauh lebih tinggi dari perolehan investasi maka investasi tersebut akan dibatalkan, dan begitu pula sebaliknya (Fahmi, 2018:21).

Contoh lain adalah dengan adanya tingkat inflasi yang tinggi, dimana harga-harga akan naik secara terus-menerus. Meningkatnya inflasi secara relatif adalah signal negatif bagi para investor. Dilihat dari segi konsumen, inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli konsumen (masyarakat) menurun. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, profitabilitas perusahaan akan menurun.

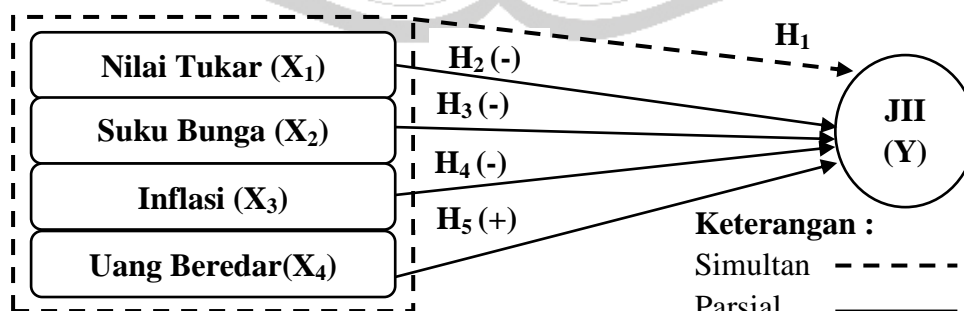
Menurunnya profitabilitas ini, akan mengakibatkan dampak yang sangat signifikan terhadap pendapatan dividen yang harus diterima oleh investor, yang gilirannya investasi pada saham dipasar modal menjadi hal yang kurang menarik. Pada akhirnya investor akan berpindah ke jenis investasi yang lain, yang memberikan return yang lebih baik dalam hal ini bunga yang tinggi, deposito misalnya (Sunariyah, 2011:22). Hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks

harga saham *Jakarta Islamic Index* dilakukan oleh Insiyah (2017) sedangkan Afendi (2017) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan.

**d. Jumlah Uang Beredar terhadap *Jakarta Islamic Index***

Pada penambahan jumlah uang yang dipegang oleh masyarakat dengan pertumbuhan yang wajar akan memberikan pengaruh yang positif terhadap ekonomi dan pasar ekuitas dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Namun sebaliknya, pertumbuhan yang drastis akan memicu inflasi yang akan memberikan dampak yang buruk terhadap pasar ekuitas. Secara teori, pertumbuhan jumlah uang yang beredar yang stabil akan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga berdampak pula terhadap meningkatnya permintaan saham di pasar modal (Muttaqin, 2017). Hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* dilakukan oleh Insiyah (2017) sedangkan Shidiq dan Setiawan (2015) menyatakan bahwa uang beredar tidak berpengaruh signifikan.

Dari penjelasan diatas, maka peneliti membuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan model pada Gambar 2.1 tersebut menunjukkan bahwa variabel independen terdiri dari Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar (X1), Tingkat Suku Bunga BI *Rate* (X2), Inflasi (X3), Jumlah Uang Beredar M2 (X4) dan variabel dependennya Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (Y).

#### **D. Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan sementara yang tertarik dari rumusan masalah, kesimpulan jawaban sementara terhadap masalah yang diidentifikasi. Berdasarkan kerangka teori dan permasalahan, hipotesis-hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Nilai tukar, Suku bunga, Inflasi, Jumlah uang beredar berpengaruh secara simultan terhadap pergerakan Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*.

H<sub>2</sub>: Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*.

H<sub>3</sub>: Suku bunga BI *Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*.

H<sub>4</sub>: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*.

H<sub>5</sub>: Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*.