

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

0.1. Tingkat Suku Bunga

Bunga adalah imbal jasa atas pinjaman uang, imbal jasa ini merupakan suatu kompensasi kepada pemberi pinjaman atas manfaat ke depan dari uang pinjaman tersebut apabila diinvestasikan. Jumlah pinjaman tersebut disebut “pokok utang” (principal). Persentase dari pokok utang yang dibayarkan sebagai imbal jasa (bunga) dalam suatu periode tertentu disebut “suku bunga” ([http://.id.wikipedia.org/wiki/Suku bunga](http://.id.wikipedia.org/wiki/Suku_bunga)). Miller, RL dan Vanhoose, DD (1993: 137) sejumlah dana, dinilai dalam uang, yang diterima si pemberi pinjaman (kreditor), sedangkan suku bunga adalah rasio dari bunga terhadap jumlah pinjaman.⁹ Salah satu pengaruh yang memiliki korelasi yang sangat kuat mempengaruhi pergerakan harga-harga saham di bursa efek dan paling sering terjadi yang dapat kita amati adalah pengaruh fluktuasi tingkat suku bunga perbankan atau suku bunga yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Sebagaimana diketahui bahwa tingkat suku bunga perbankan secara periodik akan selalu berfluktuasi dan fluktuasi tingkat suku bunga perbankan tersebut akan berpengaruh kuat terhadap pergerakan harga-harga saham di bursa efek. Perlu dipahami bahwa secara teoritis hubungan pergerakan tingkat suku bunga dengan pergerakan harga saham tersebut berbanding terbalik. Artinya apabila tingkat suku bunga

⁹ Sawaldjo Puspoproanoto, *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*, Pustaka LP3ES Indonesia, Jakarta:2004, hlm. 69

mengalami kenaikan maka harga-harga saham yang diperdagangkan di bursa efek akan mengalami penurunan, maka harga-harga saham naik karena para investor akan beralih berinvestasi kepada instrumen perbankan seperti deposito misalnya dan sebaliknya kalau pergerakan tingkat suku bunga mengalami penurunan, maka harga-harga saham naik karena para investor akan beralih berinvestasi kepada instrumen saham.

Faktor kedua yang memungkinkan pengaruh naik turunnya tingkat suku bunga perbankan terhadap harga-harga saham di bursa dikarenakan bahwa secara umum setiap perusahaan pasti memiliki utang dan senantiasa perusahaan akan terus mencari sumber-sumber pembiayaan melalui utang. Dimana utang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan operasional suatu perusahaan, sehingga naiknya tingkat suku bunga dipastikan akan menambah beban biaya terhadap perusahaan dan akibatnya dapat mengurangi keuntungan perusahaan serta mendorong meningkatkan risiko terhadap perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki rasio utang yang cukup besar serta saham perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri perbankan dan properti memiliki tingkat sensitivitas yang sangat tinggi terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.¹⁰ Tingkat Suku Bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan pada saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Nilai suku bunga Domestik di Indonesia sangat terkait

¹⁰ Mangasa Simatupang, *Investasi Saham dan Reksa Dana*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010, h.79

dengan tingkat suku bunga internasional. Hal ini disebabkan oleh akses pasar keuangan domestik terhadap pasar keuangan internasional serta kebijakan nilai tukar mata uang yang kurang fleksibel, selain suku bunga internasional, tingkat diskonto suku bunga Indonesia (SBI) juga merupakan faktor terpenting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Peningkatan diskonto SBI segera direspon oleh suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) sedangkan respon suku bunga deposito baru muncul setelah 7 sampai 8 bulan.

Keynes (Boediono, 1985) berpendapat bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Dalam menentukan tingkat suku bunga berlaku hukum permintaan dan penawaran. Apabila penawaran uang tetap, semakin tinggi pendapatan nasional semakin tinggi tingkat suku bunga. Bunga adalah imbal jasa atas pinjaman uang. Imbal jasa ini merupakan suatu kompensasi kepada pemberi pinjaman atas manfaat ke depan dari uang pinjaman tersebut apabila diinvestasikan. Jumlah pinjaman tersebut disebut “pokok utang” (principal). Persentase dari pokok utang yang di bayarkan sebagai imbal jasa (bunga) dalam suatu periode tertentu disebut “suku bunga”¹¹ Menurut jurnal dari Makaryanawati yang saya jadikan bahan referensi bahwa Setelah dilakukan uji t oleh penelitian terdahulu dimana sig/significance untuk tingkat suku bunga adalah 0,010 atau probabilitas di bawah 0,025. Maka H₀ ditolak, atau tingkat suku bunga benar-benar berpengaruh secara signifikan terhadap risiko investasi.

¹¹[http://id.wikipedia.org/wiki/suku bunga](http://id.wikipedia.org/wiki/suku_bunga).

Pernyataan di atas menunjukkan kesesuaian dengan konsep risiko investasi dimana risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat diversifikasi dan risiko ini dipengaruhi oleh faktor makro. Dalam hal ini, faktor makro tersebut adalah tingkat suku bunga.¹²

Perubahan tingkat bunga ini akan menyebabkan terjadinya fluktuasi harga surat berharga. Hal ini terutama akan dialami surat berharga yang memberikan pendapatan tetap, seperti obligasi. Obligasi merupakan perjanjian yang resmi antara penerbit obligasi dengan investor. Investor ini memperoleh imbalan berupa bunga tetap yang dibayarnya setiap tahun sampai obligasi tersebut jatuh tempo pada surat jatuh tempo penerbitan obligasi harus mengembalikan pinjaman tersebut sebesar nilai nominalnya kepada, pemegang obligasi atau investor. Ada perbedaan antara obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah dengan obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan paling tidak mengandung dua risiko yaitu risiko kegagalan dan risiko tingkat bunga, karena ada kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan.¹³

0.2. Tingkat Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengertian lain adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang harus segera

57 ¹²Makaryanawati, *Pengaruh Tingkat sukubunga, Likuiditas terhadap Risiko Investasi*, hlm.

¹³Kamaruddin Ahmad, S.E., M.M, *Dasar investasi dan portofolio*.

dibayar dengan harta lancarnya.¹⁴ Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi kewajiban lancar. Perusahaan yang mempunyai likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100% . ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas dengan kewajiban lancar). Likuiditas merupakan biaya yang ditanggung pemodal kalau ingin menjual sekuritasnya “tergesa-gesa”. Sebagai contoh, rumah dianggap lebih tidak likuid dari pada sekuritas, karena untuk menjual dan memperoleh *fair price* akan memerlukan waktu yang lebih lama. Untuk sekuritas, pengertian likuiditas dapat diukur dari perbedaan antara (permintaan) harga jual dan harga beli. Semakin besar selisih harga tersebut, semakin tidak likuid sekuritas tersebut. Bagi pemodal, portofolio yang lebih likuid akan dinilai lebih menarik daripada portofolio yang tidak atau kurang likuid.¹⁵

Rasio likuiditas antara lain terdiri dari:

- *Current Ratio* : adalah membandingkan antara total aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*current assets/current liabilities*). *Current Assets* merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi usaha yang normal yang lebih besar. *Current Liabilities* merupakan kewajiban pembayaran dalam satu (1) tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aktiva lancar.

¹⁴[Http://wikipedia](http://wikipedia). 19 April 2012

¹⁵Suad Husnan, *logcit*. h.189.

- *Quick Ratio*: adalah membandingkan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Persediaan terdiri dari alat-alat kantor, bahan baku, persediaan barang dalam proses, dan persediaan barang jadi. Tujuan manajemen persediaan adalah mengadakan persediaan yang dibutuhkan untuk operasi yang berkelanjutan pada biaya yang minimum. Suatu perusahaan yang mempunyai rasio cepat kurang dari 1:1 atau 100% dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya.

Rasio likuiditas yaitu rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek.¹⁶Rasio likuiditas bertujuan menaksir kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan komitmen pembayaran keuangannya. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung akan naik karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham ini mengindikasikan meningkatnya kinerja perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada para investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Jumlah aktiva lancar pada suatu saat tertentu menunjukkan kemampuan membayar kewajiban yang segera jatuh tempo. Perusahaan dikatakan likuid apabila bisa memenuhi jangka pendeknya.

¹⁶ Farida wahyu lusiana, skripsi, Analisis rasio likuiditas terhadap price earning rasio, semarang: 2010

Current *ratio/working* capital ratio/current obligation, perbandingan aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*), current ratio (CR) = 2:1 merupakan ukuran kasar dan bukan merupakan pedoman yang mutlak bagi perusahaan, perusahaan perlu menetapkan batas maksimal CR, untuk mempertahankan kemampuan perusahaan, termasuk melalui kredit.

Sebagaimana diketahui bahwa salah satu data tarik dari suatu produk investasi adalah tingkat likuiditas yang tinggi dan unsur ini terdapat pada produk investasi reksadana. Hal ini di mungkinkan karena NAB reksadana setiap hari wajib diumumkan oleh manajer investasi pada surat kabar yang berskala nasional dan selanjutnya para investor dapat menjual (*redemption*) kembali unit penanyaannya setiap saat kepada manajer investasi yang mengelola reksa dana yang bersangkutan sesuai dengan nilai NAB yang diumumkan setiap hari di surat kabar oleh manajer investasi tersebut.¹⁷

0.3. Risiko Investasi

Risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan (Rahardjo, 2006:9).¹⁸Jorion (2000), menyatakan risiko sebagai *volatility* dari suatu hasil yang tidak diekspektasi, secara general nilai dari aset atau kewajiban dari bunga. Gup (1998) mengemukakan bahwa risiko adalah penyimpangan dari *return* yang diharapkan (*expected return*), sedangkan menurut Jones (1996)

¹⁷ Mangsa Simatupang, *Investasi Saham Dan Reksa Dana*, Jakarta : Mitra Wacana Media, 2010. h. 177

¹⁸Makaryanawati, “*Pengaruh Tingkat Likuiditas dan Suku bunga*” Jurnal, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang, h. 50

risiko adalah kemungkinan pendapatan yang diterima (*actual return*) dalam suatu investasi akan berbeda dengan pendapatan yang diharapkan (*expected return*).¹⁹ Hampir dipastikan setiap media investasi memiliki tingkat risiko disamping tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor. Oleh karena itu para investor dipasar modal harus dapat menyadari sungguh-sungguh bahwa secara teoritis setiap investasi yang dilakukan disamping mengharapkan keuntungan, investor juga harus sadar terdapat kemungkinan risiko atau kerugian. Selanjutnya perlu juga dipahami oleh para pemodal bahwa terdapat hubungan kuat dan positif antara tingkat keuntungan (*Return*) yang diharapkan dengan tingkat risiko (*risk*). Semakin tinggi potensi keuntungan juga akan diikuti dengan semakin tingginya tingkat risiko dan sebaliknya semakin rendah potensi keuntungan akan semakin rendah pula risikonya (*High Return High Risk dan Low Return Low Risk*).²⁰ Investor tidak dapat dipisahkan dengan harapan mendapatkan income di masa yang akan datang yang selalu penuh ketidakpastian, sehingga investor perlu membuat perkiraan atau prediksi. Untuk dapat membuat prediksi di masa yang akan datang diperlukan pengetahuan tertentu untuk menganalisis data-data ekonomi keuangan masa sekarang dan masa yang akan datang. Atas dasar keputusan investasi dimana pendapatan yang belum tentu sesuai dengan apa yang diharapkan, inilah yang menimbulkan risiko bagi investor. Investor yang akan menanamkan dananya pada saham, obligasi, deposito, atau investasi lainnya harus mengetahui risiko yang akan timbul pada investasi tersebut.

¹⁹Nurul Huda, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Prenada Media Group, Jakarta: 2008, h.14

²⁰ *Opcit*, h. 43

Dalam melaksanakan investasi, investor diharapkan memahami adanya beberapa risiko antara lain berikut ini.

a. Risiko finansial

Yaitu risiko yang diterima oleh investor akibat dari ketidakmampuan emiten saham/obligasi memenuhi kewajiban pembayaran dividen/bunga serta pokok investasi.

b. Risiko pasar

Yaitu risiko akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan negara, perubahan manajemen perusahaan, atau kebijakan pemerintah

c. Risiko psikologis

Yaitu risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan dan penurunan harga saham.

d. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti

e. Risiko Tingkat Bunga

Merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku dipasar biasanya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrumen pasar Modal.

f. Risiko Mata Uang

Merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar Mata uang Domestik (misalnya rupiah) terhadap mata uang negara lain (Misalnya dolar Amerika Serikat)

g. Risiko Daya Beli

Merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi. Perubahan ini akan menyebabkan berkurangnya daya beli uang yang di investasikan maupun bunga yang diperoleh dari investasi, sehingga nilai riil pendapatan menjadi lebih kecil.²¹

0.4. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

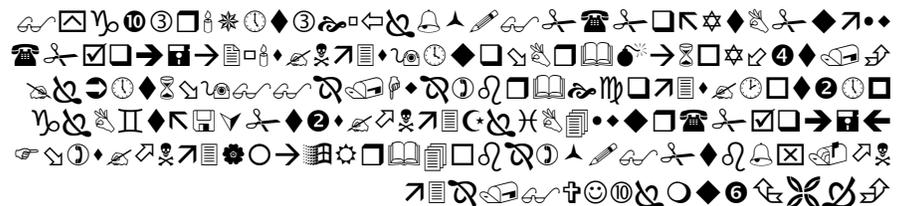
Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan modal adalah sesuatu yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber dana untuk melaksanakan kegiatan perusahaan. Jadi yang dimaksud dengan pasar modal adalah suatu situasi dimana para penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atas kelompok komoditas.

²¹Abdul Halim, MM, Ak, *Analisis Investasi*, Jakarta:Salemba Empat, 2005, hlm.51

2. Pasar Modal Syariah

Sampai tahun 1970, sebagian masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah Bursa Efek dunia telah di susun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.²²

Oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Dewan Syariah Nasional, MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penetapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal.²³ Firman Allah SWT dalam surat an-Nisa' ayat 29:



Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Qs. An-Nisa’: 29)

Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk

²²Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Ke)
²³H. M. Ichwan, at.al., *Himpunan fatwa Dewan Syariah Nasional*, (jakarta: Bumi Aksara,2003), hlm.263

menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Pasar Modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga untuk jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut.

3. Fungsi Pasar Modal Syariah

Adapun fungsi dari keberadaan pasar modal syariah menurut MM.Metwaily adalah sebagai berikut:

- a. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.
- c. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.²⁴

²⁴Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi Dan Ilustrasi*, Edisi 2. (Yogyakarta: Ekonisia FE-UII,2003), h. 186

4. Pengertian Bursa Efek

Bursa Efek (*stock Exchange*) adalah suatu system yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun tidak langsung.²⁵

Menurut UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, 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.²⁶

Jadi bursa Efek adalah lembaga atau perusahaan yang menyelenggarakan atau menyediakan fasilitas sistem (pasar) untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek antar berbagai perusahaan atau perorangan yang terlibat dengan tujuan memperdagangkan efek perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek.

5. Jenis Efek Syariah

Berdasarkan peraturan nomor IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah, Efek Syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Adapun jenis-jenis efek syariah adalah sebagai berikut:

- Saham

²⁵Sigit Triandaru dan Ttotok Budisantoso, *Bank dan Lembaga keuangan lainnya*, Edisi 2, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), h. 279.

²⁶Tjipto Darmanji dan Hendy Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Pertama, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), h. 17.

- Sukuk
 - Reksadana Syariah
 - Efek Syariah Lainnya
- a. Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu.²⁷ Saham yang dijual belikan harus memenuhi kriteria syariah sebagaimana telah ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) adalah sebagai berikut:

- 1) Tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah
- 2) Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai penyerahan barang atau jasa
- 3) Tidak melakukan perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu
- 4) Tidak melebihi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
 - Total hutang berbasis bunga : total ekuitas 82%
 - Total pendapatan bunga dan pendapatan non-halal lainnya: total pendapatan (*revenue*) 10%

- b. Sukuk

²⁷Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution. *Op.Cit.*, hlm 61

Kata *sakk*, *sukuk* dan *sakaik* merupakan kata dari suara latin “*cheque*” atau “*check*” yang biasanya digunakan pada perbankan kontemporer. Sedangkan *sukuk* adalah sertifikat dengan nilai yang sama yang mewakili bagian kepemilikan yang sepenuhnya terhadap asset yang *tangible*, manfaat dan jasa atau kepemilikan dari asset suatu proyek atau aktivitas investasi khusus.²⁸

Sukuk atau obligasi syariah adalah surat berharga sebagai instrument investasi yang diterbitkan berdasarkan suatu transaksi atau akad syariah yang mendasarinya (*underlying transaction*), yang dapat berupa *ijarah* (sewa), *mudarabah* (bagi hasil), *musyarokah*, atau yang lainnya.²⁹

c. Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manager investasi , begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, dengan penggunaan investasi.

Reksadana syariah merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam suatu produk yang dikelola oleh manajer investasi.³⁰

2.5 Jakarta Islamic Indeks (JII)

²⁸*Ibid*, hlm.126

²⁹*Ibid*, hlm. 126

³⁰Sholahuddin, *Lembaga Ekonomi Dan Keuangan Islam*, (Surakarta: mup-ums,2006). Hlm.

Jakarta Islamic Indeks atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah.³¹ Index Syariah adalah gambaran pergerakan naik turunnya harga saham-saham yang masuk dalam kelompok kriteria investasi syariah Islam yang diumumkan setiap hari pada saat penutupan jam perdagangan saham di Bursa Efek. Indeks Syariah memberikan informasi kepada para investor di pasar modal mana saja saham-saham perusahaan go-public yang tercatat dan diperdagangkan di bursa efek dimana usahanya tidak bertentangan dengan syariat Islam.³²

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah.³³

³¹http://id.wikipedia.org/wiki/jakarta_Islamic_Index. 10 Mei 2012.

³² Mangsa Simatupang, *Investasi Saham dan Reksadana*, Jakarta : Mitra Wacana Media, 2010, h.119

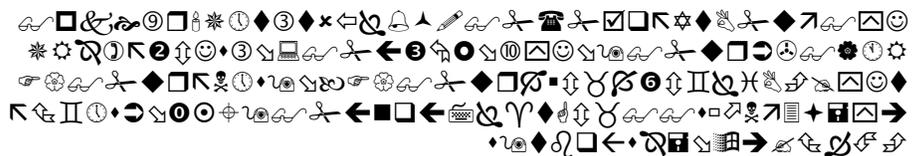
³³ Nuroniatus Sholicha, *op.cit.*, h. 23

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.³⁴

Adapun criteria saham yang masuk dalam index syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti:

1. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

Dalam al-Quran telah dijelaskan tentang pelanggaran perjudian yaitu surat al maidah ayat 90 sebagai berikut:



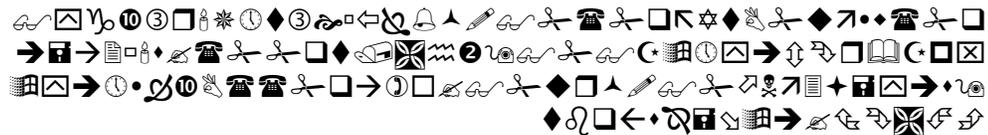
Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah Termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.” (Q.S Al-Maidah:90)³⁵

³⁴ http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index.

³⁵ IggiHachsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum,2000,hlm.33.

2. Penyelenggaraan jasa keuangan dengan konsep ribawi , jual beli resiko yang mengandung *ghahardan masyir*.

Riba juga dilarang karena juga termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar. Ayat berikut melarang riba dengan lebih tegas dan jelas.



Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan. (Q.S Ali Imran: 130)³⁶

3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan , menyediakan:
- Barang atau jasa haram karena zatnya (haram *li-dzatihi*)
 - Barang atau jasa yang haram bukan karena zatnya (haram *li-ghairihi*) yang ditetapkan DSN-MUI
 - Barang atau jasa yang merusak moral atau yang bersifat mudharat
4. Melakukan investasi pada perusahaan yang tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.³⁷

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

³⁶*Ibid*, hlm.28

³⁷Fadilah Kartikasasi, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi Dan Ilustrasi*, Yogyakarta: EKONOSIA, 2004, hlm.195.

- Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
- Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
- Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.
- Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.³⁸

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.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan ini lebih menitikberatkan pada investasi syariah, tepatnya adalah meneliti tentang risiko investasi pada saham-saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini juga memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Persamaannya adalah penggunaan tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas sebagai variabel-variabel yang di duga berpengaruh

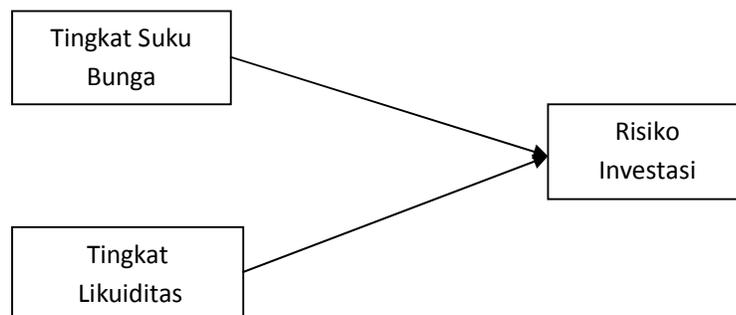
³⁸ http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index *Op. Cit*,

terhadap risiko investasi. Sementara itu, perbedaannya terletak pada sampel yang digunakan yaitu saham-saham perusahaan yang terpilih masuk JII selama periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2007. Data keuangan yang digunakan adalah berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh emiten dari tahun 2004-2007.

Pada kondisi perekonomian seperti saat ini, risiko meningkat tanpa diikuti kenaikan harapan keuntungan yang proporsional. Banyak sekali faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Salah satunya adalah tingkat suku bunga yang merupakan faktor di luar fundamental perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Dari landasan teori di atas terdapat pengaruh yang positif antara tingkat suku bunga, tingkat likuiditas dan pemilihan portofolio terhadap risiko investasi. Maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



2.7 Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya merupakan suatu proporsi atau anggapan yang mungkin benar, dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan.

keputusan/pemecahan persoalan ataupun untuk dasar penelitian lebih lanjut.³⁹ Suatu hipotesis akan diterima jika hasil data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitu pula sebaliknya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: *Tingkat suku bunga* berpengaruh positif terhadap *Risiko investasi*.
- H2: *Tingkat likuiditas* berpengaruh negatif terhadap *Risiko investasi*
- H3: Ada pengaruh antara *tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas* secara bersama-sama terhadap *Risiko investasi*.

³⁹Nuroniatus Sholicha, “*Analisis Pengaruh Net Profit Margin*”, Semarang, Perpustakaan IAIN, 2009,h.31