

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pengertian Risiko

Jorion, mengatakan risiko sebagai volatility dari suatu hasil yang tidak diekspektasi, secara general nilai dari asset atau kewajiban dari bunga. Gup, mengemukakan bahwa risiko adalah penyimpangan dari return yang diharapkan (*ekspected return*), sedangkan menurut Jones, Risiko adalah kemungkinan pendapatan yang diterima (*actual return*) dalam suatu investasi akan berbeda dengan pendapatan yang diharapkan (*ekspected return*). Brigham dan Gapenski, berpendapat bahwa risiko merupakan kemungkinan keuntungan yang diterima lebih kecil dari keuntungan yang diharapkan. Dalam teori portofolio, risiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Karenanya risiko mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar atau lebih kecil dari return yang diharapkan.¹

2.1.1.1 Jenis Risiko

1. Risiko Dalam Analisis Tradisional

Dalam analisis tradisional risiko total dari berbagai aset keuangan bersumber dari :

¹Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution. Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah, Jakarta, Kencana, 2008 hal 14-15

- Interest rate risk, risiko yang berasal dari variabilitas return akibat perubahan tingkat suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga ini berpengaruh negatif terhadap harga sekuritas.
- Market risk, risiko yang berasal dari variabilitas return karena fluktuasi dalam keseluruhan pasar sehingga berpengaruh pada semua sekuritas.
- Inflation risk, suatu faktor yang mempengaruhi semua sekuritas adalah purchasing power risk. Jika suku bunga naik, maka inflasi juga meningkat, karena lenders membutuhkan tambahan premium inflasi untuk mengganti kerugian purchasing power.
- Business risk, risiko yang ada karena melakukan bisnis pada industri tertentu.
- Financial risk, risiko yang timbul karena penggunaan leverage financial oleh perusahaan.
- Liquidity risk, risiko yang berhubungan dengan pasar sekunder tertentu dimana sekuritas diperdagangkan. Suatu investasi jika dapat dibeli dan dijual dengan cepat dan dijual dengan cepat tanpa perubahan harga yang signifikan, maka investasi tersebut dikatakan likuid demikian sebaliknya.
- Exchange risk, risiko yang berasal dari variabilitas return sekuritas karena fluktuasi kurs currency.

- Country risk, risiko ini menyangkut politik suatu negara sehingga mengarah pada political risk.²

2. Analisis Investasi Moderen

Dalam analisis investasi modern membagi risiko total menjadi dua bagian:

- Risiko Sistematis

Merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. misalnya perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Risiko ini bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam bursa saham yang bersangkutan. risiko ini juga bisa disebut risiko yang tidak dapat didiversifikasi (andiversifiabel risk).

- Risiko Tidak Sistematis

Merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu saham dengan saham lain. Karena perbedaan itulah maka masing-masing saham

² Ibid, h. 15.

memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Misalnya, faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan, dan sebagainya. Risiko ini juga disebut risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiabel risk*)³.

2.1.1.2 Tipe Risiko

Bagi pelaku sektor bisnis perlu mengamati dan memahami tipe-tipe resiko dengan seksama agar mengetahui risiko apa saja yang terjadi pada perusahaan. Secara umum risiko hanya terdiri dari dua tipe yaitu risiko murni dan risiko spekulasi. Adapun kedua tipe risiko tersebut adalah:

1. Risiko murni (*pure risk*)

Risiko murni dapat dikelompokkan pada tiga tipe resiko yaitu:

a) Risiko aset fisik

Merupakan risiko yang berakibat timbulnya kerugian pada aset fisik suatu perusahaan/organisasi.

b) Risiko karyawan

Merupakan risiko karena apa yang dialami oleh karyawan yang berkerja di perusahaan/organisasi tersebut.

³ Abdul Halim, Analisis Investasi, Jakarta, Salemba Empat, 2005, hal: 43-44.

c) Risiko legal

Merupakan risiko dalam bidang kontrak yang mengecewakan atau kontrak tidak berjalan sesuai dengan rencana.

2. Risiko spekulatif

Risiko spekulatif ini dapat dikelompokkan kepada empat tipe risiko yaitu:

a) Risiko pasar

Merupakan risiko yang terjadi dari pergerakan harga pasar.

b) Risiko kredit

Merupakan risiko yang terjadi karena counter party gagal memenuhi kewajibannya kepada perusahaan.

c) Risiko likuiditas

Merupakan risiko karena ketidak mampuan memenuhi kebutuhan kas.

d) Risiko operasional

Merupakan risiko yang disebabkan pada kegiatan operasional yang tidak berjalan dengan lancar.⁴

2.1.2 Inflasi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang / komoditas dan jasa selama satu periode waktu tertentu. Inflasi juga dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu kondisi. Definisi inflasi oleh para ekonom

⁴ Irham Fahmi, *Menejemen Resiko Teori, Kasus Dan Solusi*, Bandung, ALFABETA, 2010, h,5-6.

moderen adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayar (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa.⁵

2.1.2.1 Macam-Macam Inflasi

Inflasi dapat digolongkan menurut tingkat keparahan, yaitu sebagai berikut:

1. Moderate inflation: karakteristiknya adalah kenaikan tingkat harga yang lambat. Umumnya disebut sebagai 'inflasi satu digit'. Pada tingkat inflasi seperti ini orang-orang yang masih mau untuk memegang uang dan menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang dari pada dalam bentuk aset riil.
2. Galloping inflation: inflasi pada tingkat ini terjadi pada tingkatan 20% sampai dengan 200% pertahun. Pada tingkatan inflasi seperti ini orang hanya mau memegang uang seperlunya saja, sedangkan kekayaan disimpan dalam bentuk aset-aset riil. Orang akan menumpuk barang-barang, membeli rumah dan tanah. Pasar uang akan mengalami penyusutan dan pendanaan akan dialokasikan melalui cara-cara selain dari tingkat bunga serta orang tidak akan memberikan pinjaman kecuali dengan tingkat bunga yang amat tinggi. perekonomian seperti ini cenderung mengakibatkan terjadinya gangguan-gangguan besar pada perekonomian karena

⁵ Adiwarmarman A.Karim,*Ekonomi Makro Islam*, Jakarta, Pt Raja Grafindo Persada, 2008, h.135.

orang-orang akan cenderung mengirim dananya untuk berinvestasi diluar negeri dari pada berinvestasi di dalam negeri.

3. Hyper Inflation: inflasi jenis ini terjadi pada tingkatan yang sangat tinggi yaitu jutaan sampai trilyunan persen pertahun. Walaupun seperti banyak pemerintahan yang perekonomian dapat bertahan menghadapi galloping inflation, akan tetapi tidak pernah ada pemerintahan yang dapat bertahan menghadapi inflasi jenis ketiga yang amat 'mematikan' ini.⁶

2.1.2.2 Penyebab Terjadinya Inflasi

1. *Natural Inflation* dan *Human Error Inflation*. sesuai dengan namanya *Natural Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena sebab-sebab alamiah yang manusia tidak mempunyai kekuasaan dalam mencegahnya. *Human Error Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri.
2. *Actual/Antisipated/ Expected Inflation* dan *Un anticipated/unxpected Inflation*. pada *Expected Inflation* tingkat suku bunga pinjaman riil akan sama dengan tingkat suku bunga pinjaman nominal dikurangi inflasi. Sedangkan pada *unxpected Inflation* tingkat suku bunga pinjaman nominal belum atau tidak merefleksikan kompensasi terhadap efek inflasi.

⁶ Ibid hal: 137-138

3. *Deman pull dan Cost Push Inflation*. *Deman pull Inflation* diakibatkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada sisi permintaan agregatif dari barang dan jasa pada suatu perekonomian. *Cost Push Inflation* adalah inflasi karena adanya perubahan-perubahan pada sisi penawaran agregatif dari barang dan jasa suatu perekonomian.
4. *Spiralling Inflation*. inflasi jenis ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh inflasi yang terjadi sebelumnya yang mana inflasi yang sebelumnya itu terjadi sebagai akibat dari inflasi yang terjadi sebelumnya lagi dan seterusnya.
5. *Imported Inflation dan Domestic Inflation*. *Imported Inflation* bisa dikatakan adalah inflasi dinegara lain yang ikut dialami oleh suatu negara karena harus menjadi *price taker* dalam pasar perdagangan internasional. *Domestic Inflation* bisa dikatakan inflasi yang hanya terjadi di dalam negeri suatu negara yang tidak begitu mempengaruhi nagara-negara lainnya.⁷

2.1.3 Suku Bunga

Bunga adalah sejumlah dana dinilai dalam uang, yang diterima si pemberi pinjaman (kreditor). Sedangkan suku bunga adalah rasio dari bunga terhadap jumlah pinjaman. Uang sering dipinjamkan atau disewakan karena mengandung daya beli. Harga sewa dari uang disebut suku bunga dan biasanya dinyatakan sebagai presentase tahunan dari jumlah nominal yang dipinjam. jadi suku bunga

⁷ Ibid, h.138-139.

adalah harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya. Bagi orang yang meminjam uang, bunga merupakan denda yang dibayar untuk mengkonsumsi penghasilan sebelum diterima. Bagi orang yang memberikan pinjaman, bunga merupakan imbalan karena menunda konsumsi sekarang hingga jatuh waktu dari piutang. Tingkat bunga mempunyai beberapa fungsi atau peran penting dalam perekonomian, yaitu:

- a. Membantu mengalirnya tabungan berjalan kearah investasi guna mendukung pertumbuhan perekonomian.
- b. Mendistribusikan jumlah kredit yang tersedia, pada umumnya memberikan dana kredit kepada proyek investasi yang menjanjikan hasil tinggi.
- c. Menyeimbangkan jumlah uang beredar dengan permintaan akan uang dari suatu negara.
- d. Merupakan alat penting menyangkut kebijakan pemetintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi.⁸

Metode untuk menentukan tingkat bunga dalam sistem keuangan dikemukakan oleh Cargill. Pakar ini menyajikan dua pendekatan yaitu *Liquidity Preference* dan *Loanable Funds*. Kedua pendekatan tersebut dilandasi oleh asumsi bahwa tingkat penghasilan dan kesempatan kerja yang ditentukan disektor riil dalam perekonomian adalah konstan dan keduanya memfokuskan pada kekuatan disektor keuangan sebagai determinan dari suku bunga.

⁸ Sawaldji Puspoproprano, *Keuangan Perbankan Dan Pasar Keuangan "Konsep, Teori Dan Realita*, Jakarta, Lp3es, 2004, h.69-71.

1. Pendekatan *Liquidity Preference*. pendekatan ini berpandangan bahwa suku bunga ditentukan oleh jumlah uang yang diminta dan ditawarkan dalam sistem keuangan.
2. Pendekatan *Loanable Funds*. pendekatan suku bunga dengan pendekatan ini memandang sistem keuangan sebagai suatu wilayah, yang didalamnya dana yang dapat dipinjamkan diperdagangkan dipasar primer dan sekunder dan tingkat bunga menyamakan penawaran dan permintaan akan dana yang dipinjamkan.⁹

2.1.4 Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sebagaimana tercantum dalam UU No.13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral, salah satu tugas Bank Indonesia (BI) sebagai otoritas moneter adalah membantu pemerintah dalam mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam melaksanakan tugasnya, BI menggunakan beberapa piranti moneter yang terdiri dari Giro Wajib Minimum (*Reserve Requirement*), Fasilitas Diskonto, Himbauan Moral dan Operasi Pasar Terbuka. Dalam Operasi Pasar Terbuka BI dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga termasuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

2.1.4.1 Pengertian Sertifikat Bank Indonesia

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No.8/13/DPM tentang Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Melalui Lelang, Sertifikat Bank Indonesia yang selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata

⁹ Ibid, h.74-78.

uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek.

2.1.4.2 Tujuan Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia

Sebagai otoritas moneter, BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai Rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal + uang giral di BI) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai Rupiah. SBI diterbitkan dan dijual oleh BI untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut.

2.1.4.3 Dasar Hukum Sertifikat Bank Indonesia

Dasar hukum penerbitan SBI adalah UU No.13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral, Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.31/67/KEP/DIR tanggal 23 Juli 1998 tentang Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia serta Intervensi Rupiah.

2.1.4.4 Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia

SBI memiliki karakteristik sebagai berikut:

1. Jangka waktu maksimum 12 bulan dan sementara waktu hanya diterbitkan untuk jangka waktu 1 dan 3 bulan.
2. Denominasi: dari yang terendah Rp 50 juta sampai dengan tertinggi Rp 100 miliar.
3. Pembelian SBI oleh masyarakat minimal Rp 100 juta dan selebihnya dengan kelipatan Rp 50 juta.
4. Pembelian SBI didasarkan pada nilai tunai berdasarkan diskonto murni (*true discount*) yang diperoleh dari rumus berikut ini:

5. Pembeli SBI memperoleh hasil berupa diskonto yang dibayar di muka. Nilai Diskonto = Nilai Nominal – Nilai Tunai
6. Pajak Penghasilan (PPh) atas diskonto dikenakan secara final sebesar 15 %.
7. SBI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*).
8. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.¹⁰

2.1.5 Sistem Kurs

Kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar suatu mata uang dapat ditentukan oleh pemerintah (*otoritas moneter*) seperti pada negara-negara yang memakai sistem *fixed exchange rate* atau pun ditentukan oleh kombinasi antara kekuatan-kekuatan pasar yang saling berinteraksi serta kebijakan pemerintah seperti pada negara-negara yang memakai rezim sistem *flexible exchange rate*. Bank sentral dalam kegiatannya dapat memilih dua rezim kebijakan nilai tukar yaitu:

1. *Fixed Exchange Rate Regime* yaitu bila otoritas keuangan suatu negara menetapkan suatu nilai tukar uang tertentu untuk mata uangnya. Dalam kebijakan ini Bank Sentral suatu negara cukup mengumumkan suatu nilai tukar tertentu untuk mata uangnya terhadap mata uang asing tertentu dimana Bank Sentral bersedia membeli dan menjual mata uang asing dengan kuantitas berapapun.

¹⁰ www.bi.go.id

2. *Flexible Exchange Rate Regime* yaitu bila nilai tukar mata uang suatu negara adalah ditentukan oleh keseimbangan yang terjadi dipasar pertukaran uangnya. Rezim sistem nilai tukar mengambang ini adalah sistem yang dipakai oleh hampir sebagian besar negara di dunia. jika Bank Sentral ingin menambah penawaran uang, Bank Sentral dapat mencetak uang dan kemudian membeli suatu aset (biasanya berbentuk obligasi pemerintah). jika Bank Sentral ingin mengurangi penawaran uang, maka Bank Sentral dapat menjual sesuatu aset (biasanya juga dalam bentuk obligasi pemerintah) dan memusnahkan uang yang didapatnya dari penjualan tersebut.¹¹

2.1.6 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at islam. Pasar uang syariah adalah pasar yang dimana diperdagangkan surat berharga yang diterbitkan sehubungan dengan penempatan atau peminjaman uang dalam jangka pendek dan memanage likuiditas secara efisien, dapat memberikan keuntungan dan sesuai dengan syariah. Berdasarkan undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa yang dimaksud pasar modal ialah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesiyang berkaitan dengan efek. Menurut fatwa No.40/DSN –MUI/X/2003 pengertian efek syariah

¹¹ Sawaldji Puspoprano, *Keuangan Perbankan Dan Pasar Keuangan "Konsep,Teori Dan Realita*, Jakarta, Lp3es, 2004, h.157-162.

adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip syariah.¹² Dana ini beda dimiliki masyarakat yang hanya ingin menanamkan modalnya dalam jangka pendek, serta lembaga keuangan lainnya yang memiliki kelebihan likuiditas sementara yang bersifat jangka pendek, bukan jangka penjang.

2.1.6.1 Sesuatu yang dilarang atau diharamkan dalam pasar modal adalah:

Berdasarkan Al quran dan hadis dan pendapat para ahli fikih sesuatu yang dilarang atau diharamkan dalam pasar modal adalah

1) Haram karena bendanya (zatnya)

Pelarangan kegiatan muamalah ini disebabkan karena benda atau zat yang menjadi obyek dari kegiatan berdasarkan ketentuan Al quran dan Hadis telah dilarang/diharamkan. Benda-benda tersebut antara lain: babi, minuman keras, bangkai binatang dan darah.

2) Haram selain karena bendanya

Pengertian dari pelarangan atas kegiatan ini adalah suatu kegiatan yang obyek dari kegiatan tersebut bukan merupakan benda-benda yang diharamkan karena zatnya artinya benda tersebut benda-benda yang dibolehkan. Akan tetapi, benda

¹² Burhanuddin S, *Pasar Modal Syari'ah Tinjauan Hukum*, Jogjakarta, UII Pers, 2009 h.9-10.

tersebut menjadi diharamkan disebabkan adanya unsur tadlis, gharar, riba, terjadinya ikhtikar dan bay najash. Larangan tentang riba banyak sekali terdapat dalam Al-Qur'an, salah satunya yaitu :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ
لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ . وَاتَّقُوا النَّارَ الَّتِي أُعِدَّتْ لِلْكَافِرِينَ

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan. Peliharalah dirimu dari api neraka, yang disediakan untuk orang-orang yang kafir.” (Qs. Ali Imron [3]: 130-131)

3) Tidak sahnya akadnya

Seperti halnya dengan pengharaman disebabkan karena selain zatnya maka pada kegiatan ini benda yang dijadikan obyeknya adalah benda yang berdasarkan zatnya dikategorikan halal. Tetapi hal tersebut menjadikan haram disebabkan karena akat atau perjanjian yang menjadikan dasar atas transaksi tersebut dilarang atau diharamkan oleh agama islam. Perjanjian tersebut antara lain ta'aluq, terjadi suatu perjanjian yang berlaku, obyek dan dan periodenya sama.¹³

¹³ Adrian Sutendi, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta, Sinar Grafika, 2011, h.29-33

2.1.6.2 Para pelaku yang terlibat dalam transaksi pasar modal, sebagai berikut:

a) Emiten,

yaitu badan usaha (perseroan terbatas) yang menerbitkan saham untuk menambah modal, atau menerbitkan obligasi untuk mendapatkan utang dari para investor di bursa efek.

b) Perantara Emisi, meliputi tiga pihak yaitu:

1) Penjamin Emisi

Penjamin Emisi adalah perusahaan perantara yang menjamin penjualan emisi, dalam arti jika saham atau obligasi belum laku, penjamin emisi wajib membeli agar kebutuhan dana yang diperlukan terpenuhi sesuai rencana.

2) Akuntan Publik

Akuntan Publik adalah pihak yang berfungsi memeriksa kondisi keuangan emiten dan memberikan pendapat apakah laporan keuangan yang telah dikeluarkan oleh emiten wajar atau tidak.

3) Perusahaan Penilai

Perusahaan Penilai adalah perusahaan yang berfungsi untuk memberikan penilaian terhadap emiten, apakah nilai aktiva emiten wajar atau tidak.

c) Badan Pelaksana Pasar Modal

Badan Pelaksana Pasar Modal yaitu badan yang mengatur dan mengawasi jalannya pasar modal, termasuk mengeluarkan emiten dari lantai bursa dan memberikan sanksi kepada pihak-pihak yang melanggar peraturan pasar modal. Di Indonesia, badan pelaksana pasar modal adalah Badan Pengawas dan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM).

d) Bursa Efek

Merupakan tempat diselenggarakannya kegiatan perdagangan efek pasar modal yang didirikan oleh suatu badan usaha.

e) Perantara Perdagangan Efek yaitu makelar (pialang atau broker) dan komisioner yang hanya lewat kedua lembaga itulah efek dalam bursa boleh ditransaksikan.

f) Investor

Investor yaitu pihak yang menanamkan modalnya dalam bentuk efek di bursa efek dengan membeli dan menjual kembali efek tersebut.¹⁴

2.1.7 Saham

Saham dapat diartikan sebagai sertifikat penyertaan modal dari seseorang atau badan hukum terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda bukti

¹⁴ Burhanuddin S, op.cit , h.41-42.

tertulis bagi para investor terhadap kepemilikan suatu perusahaan yang telah *go public*.

Dalam islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam fiqih dikenal dengan nama syirkah. Pengertian syirkah adalah akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan usaha tertentu, dengan keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan resiko kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan kontribusi yang diberikan.

Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham syari'ah dan non syari'ah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syari'ah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dibidang yang halal dan dalam niat pembelian tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi.¹⁵

2.1.7.1 Pembagian Keuntungan Saham

Saham dikenal memiliki karakteristik high risk high return. Dengan membeli saham investor mempunyai peluang mendapat keuntungan yang tinggi namun mereka juga harus siap menanggung risiko yang sebanding dengan fluktuasi harga saham. Keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

¹⁵ Burhanuddin S, *Pasar Modal Syari'ah Tinjauan Hukum*, Jogjakarta UII Pers, 2009, h.48-49.

- Deviden,

Yaitu pembagian keuntungan berdasarkan jumlah kepemilikan saham terhadap perusahaan (emiten) yang telah berhasil dalam menjalankan usahanya. Deviden dibagi setelah adanya persetujuan pemegang saham dan dilakukan setahun sekali. Deviden diberikan perusahaan dapat berupa deviden tunai berupa uang atau deviden saham dimana para pemegangnya mendapatkan saham tambahan sesuai jumlah kepemilikan sebelumnya.

- Capital gain

Yaitu hasil selisih antara harga beli dan harga jual saham pada saat transaksi. Capital gain berbentuk karena aktifitas perdagangan di pasar sekunder yang keberadaannya sangat dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran. Dengan demikian, nilai saham dihitung berdasarkan aset perusahaan belum tentu berpengaruh terhadap harga saham dipasar modal. Sedangkan tingkat permintaan dan penawaran itu sendiri sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti spekulasi, sentimen pasar, potensi perusahaan di masa depan, peraturan atau regulasi pemerintah dan pemegang kendali manajemen perusahaan.¹⁶

¹⁶ Ibid, h.49-50.

2.1.7.2 Macam-Macam Bentuk Saham

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang melakukan penawaran umum terdiri dari dua saham.

1. Saham Priferen

Sahan priferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham priferen juga memberikan hasil yang tetap berupa *dividen priferen*. seperti saham biasa, dalam hal likuiditas, klaim pemegang saham priferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa, saham priferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuiditas. Oleh karena itu, saham priferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa. beberapa karakteristik dari saham priferen adalah sebagai berikut:

- Hak priferen terhadap dividen
Hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham lain.
- Hak dividen kumulatif
Hak kepada pemegang saham priferen untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima devidennya.

- Deviden in arrears

Deviden-deviden periode lalu yang belum dibagikan dan akan dibagikan nanti dalam membentuk deviden komulatif.

- Hak preferen pada waktu likuiditas

Hak saham priferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan saham biasa pada saat terjadi likuiditas.¹⁷

2. Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja. Saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak.

- Hak kontrol saham biasa

Pemegang saham bisa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaan.

- Hak menerima pembagian keuntungan

¹⁷ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta, BPFE, 2009, h.111-113.

Hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

- Hak preemptive

Hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.¹⁸

3. Saham Treasuri

Merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri. Perusahaan emiten membeli kembali saham yang beredar sebagai saham treasuri dengan alasan-alasan sebagai berikut.

- Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan didalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- Meningkatkan volume perdagangan dipasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
- Menambahkan jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba perlembarnya.

¹⁸ Ibid,h.116-117.

- Alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilalihan tidak bersahabat (*hostile takeover*).¹⁹

2.1.7.3 Harga Saham

Nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

1. Nilai Buku

Untuk menilai nilai buku suatu saham, berupa nilai yang berhubungan dengannya adalah: Nilai nominal

Nilai nominal (*par value*) dari satu saham merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap harga lembar saham. Kepentingan dari nilai nominal adalah untuk kaitannya dengan hukum. Nilai nominal ini merupakan modal per lembar yang secara hukum harus ditahan di perusahaan untuk proteksi kepada kreditor yang tidak dapat diambil oleh pemegang saham.

- Agio saham

Agio saham merupakan selisih antara yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya.

- Nilai modal disetor

¹⁹ Ibid, h.119.

Nilai modal disetor merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukar dengan saham preferen atau dengan saham biasa. Nilai modal disetor merupakan penjumlahan total nilai nominal ditambah dengan agio saham.

- Laba ditahan

Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagikan ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal. Laba ditahan dalam penyajiannya dineraca menambah total laba yang disetor.

- Nilai buku per lembar saham

Menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar `saham adalah ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.²⁰

2. Nilai Pasar

Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.

²⁰ Ibid, h.121-124.

Nilai pasar ini ditentukan oleh pemerintah dan penawaran saham bersangkutan dipasar bursa.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik atau nilai fundamental adalah nilai seharusnya dari suatu saham. Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental atau analisis perusahaan dan analisis teknis. Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham untuk menentukan nilai dari saham.²¹

2.1.8 Indeks Harga Saham

Indeks Harga Saham (IHS) merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi. Bahkan saat ini IHS tidak saja menampung kejadian-kejadian ekonomi, tetapi juga menampung kejadian-kejadian sosial, politik, dan kemanan. Dengan demikian, IHS dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir. sekarang BEI mempunyai beberapa indeks, yaitu Indeks Saham Gabungan (IHSG), Indeks Liquid 45 (ILQ-45), Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Papan Utama Dan Indeks Papan Pembangunan, dan Indeks Kompas 100.

²¹ Ibid, h.129-130.

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG dikenalkan pertama kali pada tanggal 1 april 1983.

2. Indeks Likuit-45 (ILQ-45)

Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. ILQ-45 diperbaharui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada bulan Februari dan Agustus. ILQ-45 diperkenalkan pada tanggal 24 Februari 1997.

3. Jakarta Islamic Index (JII)

JII merupakan indeks yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariah islam. JII dibuat oleh BEI berkerjasama dengan PT Danareksa Invesmen Managemen.

4. Indeks Papan Utama Dan Indeks Papan Pengembangan

Papan utama (*main board*) dimaksudkan untuk menampung emiten yang berukuran besar dan mempunyai catatan kinerja yang baik.

Papan pengembangan (*Development Board*) dimaksudkan untuk penyehatan perusahaan-perusahaan yang kinerjanya menurun, perusahaan-perusahaan yang berprospek baik tetapi belum menguntungkan. *Main Board Index*

(MBX) dimulai dengan 34 saham dan Development Board Index (DBX) dimulai dengan 287saham.

5. Indeks Kompas 100

Pada tanggal 10 Agustus 2007, BEJ (Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan harian Kompas merilis indeks yang baru yang disebut Indeks Kompas 100. Indeks ini berisi dengan 100 saham yang berkategori mempunyai likuiditas yang baik, kapasitas pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik.²²

2.1.9 Jakarta Islamic Index (JII)

Dibursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks namun diantara indeks tersebut yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah hanya Jakarta Islamic Index (JII). JII beroperasi sejak tanggal 3 Juni 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai base date (dengan nilai 100). Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor agar melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat keuntungan bagi pemodal yang berinvestasi di bursa efek. Berdasarkan fatwa No.40/DSN-MuI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, menetapkan bahwa kriteria kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah ialah:

- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b) Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.

²² Ibid, h.101-107.

- c) Produsen, distributor, dan atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudrat.
- d) Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram.
- e) Melakukan investasi dengan emiten yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada perusahaan ribawi lebih dominan dari modal.²³

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Tahun	Judul	Hasil penelitian
1	Muh Fahrudin Z	2006	Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, <i>Exchange Rate</i> Dan <i>Interest Rate</i> Terhadap Index Jii (<i>Jakarta Islamic Index</i>) Pada Tahun 2002-2005	- Bahwa variabel inflasi, Jumlah uang beredar, Exchange rate dan suku bunga SBI berpengaruh terhadap index JII. ²⁴
2	Ana Ocktavia	2007	Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah /Us\$ Dan Tingkat Suku Bunga Sbi	- Secara bersama-sama ada pengaruh yang sangat signifikan antara

²³ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta, BPFE, 2009, h.128-130.

²⁴ Muh Fahrudin, *Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Exchange Rate Dan Interest Rate Terhadap Index Jii (Jakarta Islamic Index) Pada Tahun 2002-2005*, Skripsi Menejemen Syariah STAIN Surakarta, 2006, h.76.

			<p>Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta</p>	<p>Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta.</p> <p>- Secara parsial ada pengaruh yang sangat signifikan antara Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.²⁵</p>
3	Eni kurnia	2009	<p>Analisis dampak nilai tukar rupiah-US\$, inflasi dan suku bunga bank indonesia terhadap pengembalian sektor pertambangan periode 2006-2008 pada bursa</p>	<p>-secara simultan nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga bank indonesia berpengaruh secara signifikan.</p> <p>-Secara parsial masing-masing variabel</p>

²⁵ Ana Ocktavia, *Analisis Pengaruh Nilai Rupiah/US\$ Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi FE Universitas Negeri Semarang, 2007, h.68.

			efek indonesia	berpengaruh secara signifikan. ²⁶
4	Suhadi	2009	Analisis pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan kurs terhadap BETA saham syariah pada perusahaan yang masuk di jakarta islamic index(JII) tahun 2005-2007	- suku bunga dan kurs tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah. -inflasi berpengaruh terhadap beta saham syariah. ²⁷
5	Achmad Ath Thobarry	2009	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan Gdp Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)	- nilai tukar dollar terhadap rupiah, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP secara bersamaan berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor properti - secara parsial nilai tukar dollar terhadap rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks

²⁶ Eni Kurnia, *Analisis Dampak Nilai Tukar Rupiah –US\$, Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Tingkat Pengembalian Sektor Pertambangan Periode 2006-2008 Studi Pada Bursa Efek Jakarta*, Skripsi FE IUN Maulana Malik Ibrahim, 2009, h.129.

²⁷ Suhadi, *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga , Inflasi dan Kurs Terhadap Beta Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Masuk Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2005-2007*, Skripsi FE UIN Sunan Kalijaga, 2009, h.46.

				<p>harga saham sektor properti sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham sektor properti.²⁸</p>
--	--	--	--	---

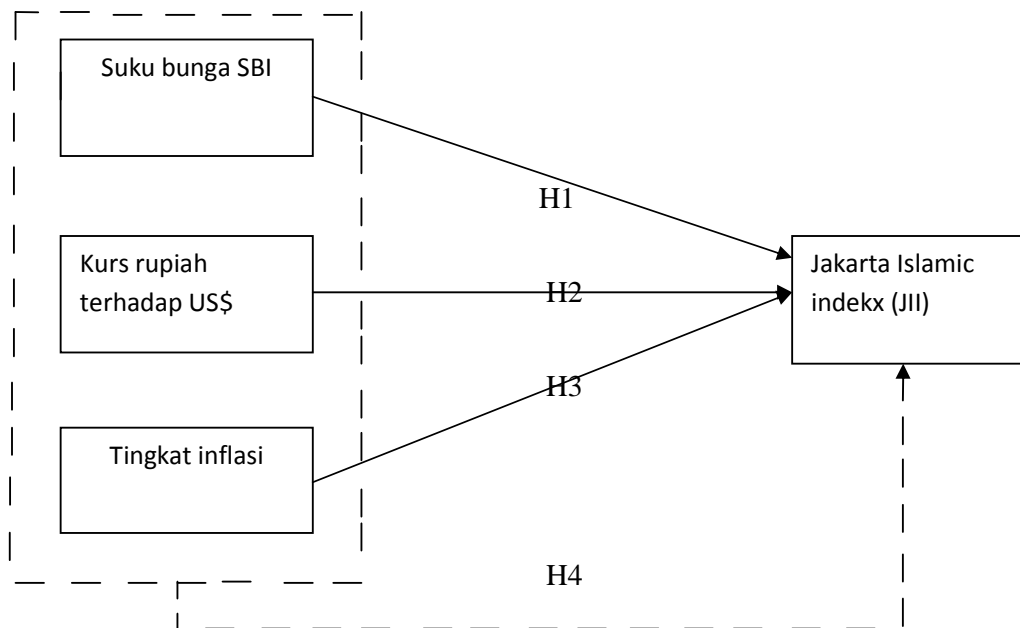
2.3 Kerangka Pikir

Suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini terjadi jika suku bunga SBI naik para investor tidak tertarik menanamkan modalnya pada pasar modal dikarenakan keuntungan menanamkan modal pada SBI akan lebih menguntungkan dibandingkan dengan membeli saham. Sebaliknya, jika suku bunga SBI menurun para investor cenderung akan menanamkan modalnya pada saham yang akan memberikan keuntungan yang lebih tinggi yang nantinya akan mendorong naiknya harga saham.

Fluktuasi nilai rupiah terhadap US\$ sangat berpengaruh terhadap ekonomi dan pasar modal. Dalam keadaan kurs rupiah melemah terhadap US\$ perusahaan yang melakukan ekspor akan mengeluarkan biaya yang lebih tinggi untuk memasarkan produknya diluar negri. Dengan meningkatnya biaya perusahaan akan mengakibatkan neraca perusahaan tersebut jelek. Dengan keadaan tersebut para pemodal kurang tertarik untuk berinvestasi pada pasar modal dikarenakan adanya risiko nilai tukar yang akan menyebabkan penurunan nilai investasi.

²⁸ Achmat ath thobarry, *analisis pengaruh nilai tukar , suku bunga, laju inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor properti (kajian empiris pada bursa efek indonesia periode pengamatan tahun 2000-2008*, Tesis Universitas Diponegoro Semarang, 2009, H.96.

Tingkat inflasi yang tinggi memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Bila terjadi inflasi yang tinggi yang investor tidak akan tertarik menenankan modalnya pada saham. Dikarenakan, dengan inflasi yang tinggi biaya produksi suatu perusahaan akan meningkat yang akan mengakibatkan keuntungan dari perusahaan akan menurun yang nantinya akan berpengaruh pada harga saham dan deviden yang menurun.



Gambar 2.1: kerangka pikir

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban bersifat sementara yang mungkin benar atau salah yang harus dibuktikan kebenarannya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Ada pengaruh yang signifikan antara tingkat kurs rupiah terhadap US\$ terhadap JII

2. Ada pengaruh yang signifikan antara tingkat inflasi terhadap JII
3. Ada pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI terhadap JII
4. Ada pengaruh simultan antara tingkat kurs rupiah, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga SBI terhadap JII