

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Signalling Theory

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dihasilkan oleh kondisi perekonomian global terhadap keputusan investasi pihak investor. Menurut Feri (2014) informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Jenis informasi yang dapat menjadi sinyal bagi pihak investor adalah kondisi perekonomian global. Dalam hal ini kondisi perekonomian global ditunjukkan dengan pergerakan *Dow Jones Islamic market Index*. Dikarenakan *Dow Jones Islamic Market Index* merupakan tolok ukur bagi pasar modal berbasis syariah di seluruh dunia, dan telah terintegrasinya pasar modal di Indonesia dengan pasar modal dunia, maka pergerakan dari *Dow Jones Islamic Market Index* tersebut merupakan sebuah sinyal dan akan memberikan dampak terhadap pasar modal berbasis syariah di Indonesia yang ditunjukkan dengan pergerakan

Jakarta Islamic Index. Investor akan bereaksi dengan cepat setelah menerima informasi pengumuman laba ini.

2. Aspek Investasi Syariah

Pengertian investasi yang selama ini diterapkan di lembaga keuangan konvensional, berbeda dengan pengertian investasi di lembaga keuangan syariah (seperti misalnya pasar modal syariah). Perbedaan itu dapat diketahui dari beberapa aspek yang harus diperhatikan para investor dalam berinvestasi, yaitu;

- a. Aspek keuntungan finansial (material). Artinya setiap investasi yang dijalankan, hendaknya membuka peluang keuntungan finansial bagi para pihak yang terlibat di dalamnya;
- b. Aspek kehalalan. Artinya kegiatan investasi hendaknya selalu menghindarkan dari segala bentuk usaha yang haram, dengan tujuan untuk mendapatkan ridha dan keberkahan dari Allah SWT;
- c. Aspek tanggung jawab sosial. Artinya dari hasil investasi harus memberikan kontribusi positif bagi masyarakat sekitar.

Sebagaimana harapan para investor, apabila telah mendapatkan keuntungan dan memiliki kelapangan rezeki, maka salah satu *final spending* ialah membelanjakan sebagian harta di jalan Allah SWT (Karim, 2004).

3. Konsep Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah menurut Manan (2009) adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan

surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam. Transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (dibolehkan) sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah islam. Mekanisme penerbitan dan perdagangan efek di pasar modal mengikuti konsep pasar modal secara umum, kecuali untuk hal-hal yang secara jelas dilarang secara syariah.

4. Angka-angka Indeks di Bursa Efek Indonesia

Indeks harga bursa adalah suatu indikator yang menunjukkan bergerakanya harga saham. Indeks digunakan sebagai suatu indikator dari kecenderungan pasar. Hal ini berarti pergerakan indeks menggambarkan keadaan pasar pada periode tertentu, apakah aktif atau terjadi penurunan. Melalui angka indeks ini kita dapat mengetahui kecenderungan pergerakan saham hari ini, apakah mengalami peningkatan atau penurunan. Pergerakan angka indeks menjadi suatu indikator yang penting bagi investor untuk menentukan jika sewaktu-waktu mereka ingin menjual, menahan (*holding*) atau membeli satu atau beberapa saham (Arifn, 2014). Hal ini dikarenakan harga saham berubah tiap detiknya, yang kemudian berimbas pada pergerakan angka indeks yang begitu cepat. Untuk itu perlu diketahui berbagai angka indeks yang terdapat di BEI berikut ini (www.idx.co.id).

a. Indeks Harga Saham Individual/IHSI (*Individual Index*)

Merupakan indeks yang menggunakan harga setiap saham sebagai harga dasarnya. Bursa efek memberikan angka dasar IHSI sebesar 100 ketika saham diluncurkan pada pasar perdana dan berubah sesuai dengan perubahan pasar.

b. Indeks Harga Saham Sektoral (*Sector Stock Price Index*)

Merupakan sebuah indeks yang menggunakan semua saham yang termasuk ke dalam masing-masing sektor, yaitu: Sektor Primer/Ekstraktif (meliputi pertanian dan pertambangan), Sektor Sekunder/Industri Manufaktur (meliputi industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi), dan Sektor Tersier/Jasa (meliputi properti dan *real estate*, transportasi dan infrastruktur, keuangan serta perdagangan, jasa dan investasi). Perhitungan harga dasar masing-masing sektor didasarkan pada harga akhir setiap saham pada tanggal 28 Desember 1995. Indeks ini mulai diberlakukan tanggal 2 Januari 1996.

c. Indeks Harga Saham Gabungan/IHSG (*Jakarta Composite Index*)

Merupakan indeks yang menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Tanggal 10 Agustus 1982 ditetapkan sebagai hari dasar dengan nilai indeks 100.

d. Indeks LQ45 (*LQ45 Index*)

Merupakan indeks yang terdiri atas 45 saham dari perusahaan publik yang mempunyai kapitalisasi pasar dan likuiditas yang tinggi.

Indeks LQ45 menggunakan hari dasar tanggal 13 Juli 1994. Untuk seleksi awal digunakan data dari Juli 1993-Juni 1994. Hasilnya terpilih 45 emiten yang mewakili 72% dari total kapitalisasi pasar dan 72,5% dari nilai transaksi di pasar *reguler*.

e. Indeks Syariah (*Jakarta Islamic Index/JII*)

JII adalah suatu indeks yang terdiri dari 30 saham yang didasarkan pada Hukum Islam. Saham yang masuk dalam indeks ini adalah saham yang dikeluarkan oleh *issuers* yang menjalankan aktivitas bisnis mereka dengan kriteria tertentu.

f. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan (*Main Board and Development Board Indices*)

Merupakan indeks harga saham yang secara khusus dikelompokkan berdasarkan kelompok saham yang terdaftar di BEI, yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.

g. Indeks KOMPAS 100 (*KOMPAS 100 Indices*)

Merupakan Indeks Harga Saham hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan harian KOMPAS. Indeks ini meliputi 100 saham.

5. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Indeks saham yang dibuat berdasarkan *syariat* islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* telah diluncurkan oleh PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) dalam rangka pengembangan pasar modal syariah. *Jakarta Islamic Index (JII)* terdiri dari saham-saham terpilih yang sesuai dengan syariah Islam sebanyak 30 jenis

saham. Untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah digunakan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai tolok ukur (*benchmark*) (Widodo, 2007).

Dengan adanya *Jakarta Islamic Index* (JII) diharapkan kepercayaan investor dalam mengembangkan investasi berbasis syariah dapat meningkat. PT. Danareksa Investment Management selaku Dewan Pengawas Syariah terlibat dalam menentukan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) (Widodo, 2007). Kriteria saham-saham yang dapat masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) antara lain sebagai berikut (Ghozali, 2005) :

- 1) Saham yang dipilih adalah kumpulan saham dimana jenis usaha utamanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah islam dan telah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan.
- 2) Saham yang dipilih yaitu saham yang berdasarkan pada laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan mempunyai risiko kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 %.
- 3) Saham yang dipilih yaitu 60 saham dari susunan saham di atas berdasar pada urutan rata-rata kapitalisasi pasar paling besar selama satu tahun terakhir.
- 4) Saham yang dipilih yaitu sebanyak 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang dilakukan dalam waktu 6 (enam) bulan sekali, komponen indeks akan ditentukan pada awal bulan Januari dan Juli pada tiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dilakukan pengawasan secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Bursa Efek Indonesia melakukan perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang sudah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat data emiten yang berubah yang disebabkan oleh aksi korporasi juga termasuk dalam perhitungan indeks ini. *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100 (seratus).

6. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI/2008, Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang selanjutnya disebut sebagai SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) bagi bank syariah dijadikan sebagai alat instrumen investasi, sebagaimana Sertifikat Bank Indonesia (SBI) di bank konvensional.

Bank Indonesia menetapkan dan memberikan imbalan atas SBIS yang diterbitkan. Bank Indonesia membayar imbalan atas SBIS milik BUS atau UUS pada saat SBIS jatuh tempo. SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia melalui mekanisme lelang. Pihak yang berhak mengikuti lelang adalah Bank Umum Syariah (BUS), Unit Usaha Syariah (UUS), dan pialang yang bertindak untuk dan atas nama BUS atau UUS. Namun, BUS dan UUS baru dapat mengikuti lelang SBIS jika memenuhi persyaratan *Financing to Deposit Ratio* yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (Saraswati, 2013).

7. *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)*

Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI) meluncurkan pasar indeks Islam pada Februari 1999. DJIMI adalah bagian dari kelompok index-index global Dow Jones (DJGI) yang terdiri dari 2700 saham dari 64 indeks negara yang sesuai dengan prinsip syariah. DJIMI mencakup 10 sektor ekonomi, 19 sektor pasar, 41 grup industri dan 114 sub grup (www.djindexes.com).

Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) adalah indeks syariah pertama yang dibuat berdasarkan hukum syariah Islam. DJIMI mulai diluncurkan pada tahun 1999 di Bahrain dengan Dewan Pengawas Syariah yang bersifat independen. Hingga akhirnya DJIMI diadopsi oleh *Auditing & Accounting Organization of Islamic Financial Institutions (AAOIFI)*. Saat ini anggota DJIMI meliputi ribuan pasar dalam berbagai kategori antara lain *broad-market*, *blue-chip*, *fixed-income*, dan *strategy and*

thematic yang menjadikan DJIMI sebagai benchmark bagi Pasar modal syariah di seluruh dunia (Ikrima, 2013).

Sharia Supervisory Board (SSB) dari Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI) melakukan filterisasi terhadap saham-saham halal berdasarkan aktivitas bisnis dan rasio finansialnya. SSB secara lebih spesifik langsung mengeluarkan perusahaan yang memiliki usaha dalam bidang-bidang berikut: (www.djindexes.com)

- a. Alkohol
- b. Minuman keras dan produk turunannya
- c. Jasa keuangan konvensional
- d. Industri hiburan
- e. Tembakau
- f. Senjata dan alat pertahanan

Dan pada tahap penyaringan rasio keuangan, perusahaan harus memenuhi syarat yaitu semua hal berikut harus kurang dari 33%:

- a. Total hutang dibagi dengan rata-rata kapitalisasi pasar selama 24 bulan
- b. Jumlah kas dan bunga perusahaan sekuritas dibagi dengan rata-rata kapitalisasi pasar selama 24 bulan
- c. Piutang dibagi dengan rata-rata kapitalisasi pasar selama 24 bulan

8. Kurs Rupiah

Menurut Salvatore (1996) nilai tukar suatu mata uang asing (kurs) yaitu harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang dalam negeri.

Kurs mata uang asing mengalami perubahan nilai secara terus menerus dan relatif tidak stabil. Penyebab dari perubahan nilai ini yaitu karena adanya permintaan dan penawaran yang berubah atas suatu nilai mata uang asing pada masing-masing pasar pertukaran valuta dari waktu ke waktu. Perubahan permintaan dan penawaran tersebut dipengaruhi oleh tingkat bunga yang relatif mengalami kenaikan baik secara bersama-sama maupun sendiri-sendiri terhadap negara.

Jika ditukarkan dengan mata uang lain, kurs mata uang akan menunjukkan harga mata uang. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan seperti halnya barang, yaitu dengan permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hal ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika permintaan rupiah lebih banyak daripada penawaran maka kurs rupiah akan terapresiasi, begitu pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi jika negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro,2001).

9. Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Boediono, 2005). Kenaikan harga dari satu atau dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai Inflasi kecuali kenaikan tersebut membawa dampak terhadap kenaikan harga sebagian besar barang-barang lain.

Inflasi dapat digolongkan menjadi dua (Boediono, 2005), yaitu Inflasi yang berasal dari dalam negeri dan Inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi berasal dari dalam negeri misalnya terjadi akibat terjadinya defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan cara mencetak uang baru dan gagalnya pasar yang berakibat harga bahan makanan menjadi mahal. Sementara itu, Inflasi dari luar negeri adalah Inflasi yang terjadi sebagai akibat naiknya harga barang impor. Hal ini dapat terjadi akibat biaya produksi barang di luar negeri tinggi atau adanya kenaikan tarif impor barang.

Berdasarkan keparahannya, Inflasi juga dapat dibedakan:

- a. Inflasi ringan (kurang dari 10% per tahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10% sampai 30% per tahun)
- c. Inflasi berat (antara 30% sampai 100% per tahun)
- d. Hiperinflasi (lebih dari 100% per tahun).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Tri Moch Arifin (2014)	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan Independen: Inflasi, Suku Bunga SBI, Perubahan Kurs dan <i>Standard & Poor's 500</i>	Inflasi dan perubahan kurs berpengaruh negatif dan signifikan thd IHSG, Suku Bunga SBI tidak berpengaruh thd IHSG, dan <i>Standard & Poor's 500</i> berpengaruh positif dan signifikan thd IHSG.
2	Ardian Agung Witjaksono (2010)	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan	Tingkat suku bunga SBI dan kurs rupiah berpengaruh negatif thd

		Independen: Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones	IHSG, harga minyak dunia, harga emas, indeks Nikkei 225, dan indeks Dow Jones berpengaruh positif thd IHSG,
3	Anak Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati (2013)	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan Independen: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bank SBI	Inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan thd IHSG, tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan thd IHSG.
4	Yusnita Jayanti , Darminto, dan Nengah Sudjana (2014)	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan Independen: Inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE	Inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE memiliki pengaruh sebesar 84% terhadap IHSG
5	Muhammad Zuhdi Amin (2012)	Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan Independen: Inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs U.S dollar, Indeks Dow Jones (DJIA)	Inflasi tidak berpengaruh secara parsial thd IHSG, Suku bunga SBI dan Indeks Dow Jones (DJIA) berpengaruh positif thd IHSG, nilai kurs dollar berpengaruh negatif thd IHSG
6	Dimas Prabowo (2013)	Dependen: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Independen: Inflasi, SBIS, jumlah uang beredar (JUB)	Variabel SBIS dan variabel JUB memiliki hubungan kausalitas dengan variabel ISSI, dan variabel inflasi tidak memiliki hubungan kausalitas dengan variabel ISSI. SBIS memiliki pola dinamis yang cukup besar

			dibandingkan dengan variabel lainnya. JUB memiliki guncangan (<i>shocks</i>) yang paling besar dibandingkan dengan variabel lainnya terhadap variabel ISSI.
7	Rihfenti Ernayani (2015)	<p>Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p> <p>Independen: Kurs Dolar, Indeks Dow Jones, dan Tingkat Suku Bunga SBI</p>	Kurs Dollar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, variabel Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, variabel Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
8	Achmad Ath Thobarry (2009)	<p>Dependen: Indeks Harga Saham Sektor Properti</p> <p>Independen: Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP</p>	Nilai tukar dollar terhadap rupiah, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan GDP secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor properti, sedangkan secara parsial nilai tukar dollar terhadap rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham sektor properti.

9	Ike Nofiatin (2013)	<p>Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)</p> <p>Independen: Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar.</p>	<p>Terdapat hubungan kointegrasi negatif antara inflasi dan IHSG, sedangkan hubungan kointegrasi positif ditemukan antara suku bunga dan nilai tukar, dengan IHSG, tidak terdapat hubungan kointegrasi antara PDB dan jumlah uang beredar, dengan IHSG, terdapat hubungan kausalitas satu arah antara inflasi, PDB, dan jumlah uang beredar, dengan tingkat suku bunga, serta antara PDB dengan jumlah uang beredar, serta antara nilai tukar dengan IHSG.</p>
10	Neny Mulyani (2014)	<p>Dependen: <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)</p> <p>Independen: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto.</p>	<p>Inflasi dan produk domestik bruto berpengaruh positif terhadap JII, suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap JII, inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan produk domestik <i>bruto</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i>.</p>

C. Hipotesis

1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Kenaikan SBIS akan membuat investor lebih tertarik untuk melakukan pemindahan dananya ke deposito yang merupakan salah satu jenis dari investasi bebas risiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar

modal ke deposito akan mengakibatkan terjadinya penjualan saham secara besar-besaran sehingga akan menyebabkan terjadinya penurunan *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan demikian SBIS dianggap memiliki pengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

H₁ : SBIS berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*

2. *Dow Jones Islamic Market Index*

Dengan naiknya *Dow Jones Islamic Market Index*, menandakan bahwa pasar saham syariah di seluruh dunia dalam kondisi yang baik. Hal ini berarti perekonomian dengan sistem syariah di seluruh dunia memiliki kinerja yang baik pula. Hal tersebut tentu akan memberikan dampak bagi kondisi perekonomian Indonesia. Karim *et al* (2008) mengemukakan bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal dunia. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan pasar modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul,2008). Dengan demikian indeks Dow Jones dianggap memiliki pengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

H₂ : *Dow Jones Islamic Index* berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*

3. Kurs Rupiah

Bagi investor depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat

(Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang,1997). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI (Joesoef, 2007). Dengan demikian kurs rupiah dianggap memiliki pengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

H₃: Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*

4. Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Boediono, 2005). Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi dapat meningkatkan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika *profit* yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun. Semakin tinggi tingkat inflasi, maka semakin rendah indeks harga saham (Arifin, 2014). Dengan demikian inflasi dianggap memiliki pengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

H₄: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*

D. Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis di atas, penelitian ini menggunakan analisis dengan kerangka pemikiran untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

