

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Perkembangan perekonomian saat ini menuntut terbentuknya berbagai lembaga keuangan. Hadirnya lembaga keuangan tidak lain untuk memberikan fasilitas kepada para pelaku ekonomi. Dari berbagai lembaga keuangan, salah satunya dikenal sebagai pasar modal. Menurut Undang-undang No. 8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai sebuah 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. Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat selain menabung di bank, pembelian emas dan lain sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dan perusahaan atau institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Menurut Warkum Sumitro, pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan investasi. Pasar modal sama seperti pasar modal pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan objek yang diperjualbelikan adalah hak dan kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan utang perusahaan. Sedangkan menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk instrumen keuangan jangka

panjang yang bisa di perjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal (Umam, 2013:36).

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Dalam fungsi ekonomi pasar modal menyediakan fasilitas memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dana tersebut, pihak yang kelebihan dana mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan dari sisi pihak yang memerlukan dana, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Selain itu pasar modal juga merupakan indikator pengukur kestabilan perekonomian nasional. Pasar modal memiliki peranan penting dalam kegiatan investasi bagi investor.

Hadirnya pasar modal di Indonesia dengan konsep yang ada saat itu nampaknya belum memberikan fasilitas kepada seluruh investor. Ditambah lagi dengan mengacu pada fakta bahwa mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam, maka secara tidak langsung permintaan masyarakat mengharuskan terbentuknya pasar modal syariah. Secara umum kegiatan pasar modal diatur dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995 (UUPM). Pada pasal 1 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam peraturan tersebut tidak di bedakan antara pasar modal dengan pasar modal

syariah. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan peraturan UUPM dengan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Ada pun ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariat Islam adalah (Huda dan Nasution, 2008: 56):

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksa dana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (pada saat itu Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan

akad yang digunakan adalah akad mudharabah ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)). JII sendiri merupakan indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas yang terbaik.

Dalam dunia pasar modal mengenal istilah indeks harga saham. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Dimana seluruh saham yang diperdagangkan berada pada Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan saham melalui berbagai media. Satu indikator pergerakan saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini terdapat beberapa indeks yang tercatat di BEI. Secara umum dalam pasar modal dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG adalah indeks dari keseluruhan saham dari emiten yang terdapat di BEI, baik saham biasa maupun saham preferen. Selain IHSG terdapat indeks LQ45 dan *Jakarta Islamic Index* (JII).

Indeks LQ45 adalah indeks yang berisi 45 saham (dengan tidak mempertimbangkan prinsip syariah) yang tingkat likuiditasnya melebihi saham lainnya. Pemilihan 45 saham tersebut dilihat dari beberapa indikator, selain likuiditasnya faktor kapitalisasi juga menjadi pertimbangan pemilihan saham yang masuk indeks LQ45. Dimana indeks tersebut dilakukan evaluasi secara berkala

setiap semesternya. Gambar dibawah ini merupakan grafik pergerakan indeks LQ45 yang dimulai pada bulan Mei 2014 sampai April 2015. Terlihat gejala pergerakan indeks tersebut yang fluktuatif. Dalam kurun waktu satu tahun terjadi tren kenaikan, namun tren kenaikan tersebut dibarengi dengan pergerakan yang fluktuatif. Tentu saja pergerakan indeks saham tersebut diakibatkan oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal dapat mempengaruhi pergerakan tersebut dengan dapat dilihat melalui kinerja perusahaan yang masuk dalam LQ45. Namun pergerakan indeks tidak selalu disebabkan oleh faktor internal, faktor eksternal seperti keadaan makro ekonomi pun dapat menjadi penyebab pergerakan indeks tersebut.



Sumber: idx.co.id, 2015

Grafik 1.1 Pergerakan LQ45 (Mei 2014 – April 2015)

Pada umumnya seluruh saham yang dapat dikategorikan saham syariah terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Terdapat beberapa indeks saham syariah salah satunya adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). JII merupakan indeks saham yang berisi 30 saham yang memenuhi kriteria syariah. Selain kriteria syariah, faktor likuiditas dan kapitalisasi pasar menjadi pertimbangan dalam

memilih saham yang masuk dalam indeks JII. Di mana likuiditas dan kapitalisasi pasar lebih besar dari saham syariah lainnya dan tiap semesternya dilakukan evaluasi. Gambar berikut merupakan grafik pergerakan indeks saham JII selama satu tahun, dimulai dari bulan Mei 2014 sampai April 2015. Layaknya indeks LQ45, indeks JII pun mengalami tren pergerakan naik. Namun naiknya tren pergerakan tersebut di barengi dengan gejolak yang terjadi pada JII.



Sumber: idx.co.id, 2015

Grafik 1.2 Pergerakan JII (Mei 2014 – April 2015)

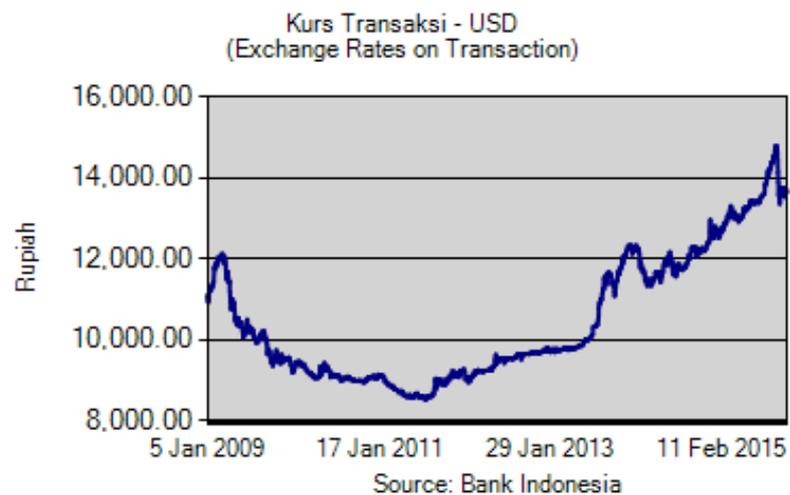
Dari kedua indeks saham diatas (JII dan LQ45) memiliki persamaan tren pergerakan. Pada bulan Mei hingga Juni 2014 terjadi tren penurunan baik pada indeks JII maupun LQ45. Selanjutnya pada bulan Juli hingga September 2014 terjadi tren kenaikan yang berfluktuatif. Penurunan terjadi pada bulan Oktober hingga November. Memasuki tahun 2015 tren kenaikan indeks JII dan indeks LQ45 kembali terjadi, kenaikan yang berfluktuatif tersebut terjadi hingga April 2015.

Pergerakan indeks saham JII maupun LQ45 di pengaruhi berbagai faktor. Faktor eksternal berupa indikator makro ekonomi memiliki pengaruh yang

signifikan bagi keberlangsungan kinerja pasar modal. Kondisi makro ekonomi yang stabil selalu di harapkan oleh para investor, karena kondisi makro ekonomi yang stabil berdampak bagi kinerja perusahaan. Demi terciptanya siklus investasi yang baik di perlukan kondisi yang kondusif pada makro ekonomi. Gejolak ekonomi yang tidak stabil dapat menjadi penyebab siklus investasi yang kurang kondusif. Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu, seorang investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Ada beberapa indikator makro ekonomi di mana pergerakannya berdampak bagi sektor lainnya di antaranya adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar (kurs rupiah) dan suku bunga (*BI rate*).

Fluktuasi nilai tukar rupiah berdampak pada beberapa sektor di antaranya sektor pasar modal. Setidaknya sejak tahun 2008 hingga saat ini nilai tukar rupiah bergejolak cukup signifikan. Terjadinya fluktuasi nilai tukar rupiah berdampak pada tidak stabilnya makro ekonomi. Dari gambar berikut (Grafik 1.3) terlihat sangat jelas fluktuasi yang terjadi selama kurang lebih 5 tahun kebelakang. Pada awal tahun 2009 terjadi pelemahan terhadap rupiah yang kemudian dilanjutkan dengan tren penguatan rupiah terhadap dolar sampai pertengahan 2011. Pertengahan 2011 hingga 2015 terlihat terjadi gejolak naik turun dengan di dominasi melemahnya nilai tukar rupiah. Mengacu pada gambar tersebut gejolak

nilai tukar rupiah tidak dapat dihindari, selain internal faktor eksternal pun dapat menjadi penyebab gejolak kurs rupiah tersebut. Tentunya dengan terjadinya gejolak nilai tukar rupiah akan berdampak bagi perekonomian dalam negeri, termasuk pada pasar modal baik secara langsung maupun tidak langsung.



Sumber: bi.go.id

Grafik 1.3 Pergerakan rupiah terhadap USD (2009 – 2015)

Peran pemerintah dalam menstabilkan perekonomian sangat di butuhkan agar terciptanya sistem ekonomi yang kondusif dan berkesinambungan. Salah satu peran nyata pemerintah dalam upaya menstabilkan ekonomi adalah dengan penetapan suku bunga acuan Bank Indonesia (*BI rate*). Adanya regulasi pemerintah yang mengatur besar-kecilnya suku bunga (*BI rate*) juga menjadi indikator dari keberlangsungan perekonomian di Indonesia. Besar kecilnya *BI rate* menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi. Sejatinya *BI rate* menjadi pertimbangan bagi pemerintah untuk menstabilkan perekonomian dalam negeri.

Namun tidak selamanya besar atau pun kecilnya suku bunga akan berdampak positif bagi makro ekonomi.

Dari gambar grafik berikut (Grafik 1.4) terlihat pergerakan *BI rate* yang ditetapkan oleh otoritas Bank Indonesia. Selama kurang lebih 6,5 tahun *BI rate* tidak stagnan, terjadi fluktuasi pada pergerakan suku bunga. Pada awal 2009 *BI* menetapkan suku bunga hampir menyentuh angka 9%. Dilanjutkan dengan tren menurun hingga pertengahan 2009, kemudian terjadi stagnasi pada 2010 hingga 2011. Keadaan *BI rate* terendah terjadi pada pertengahan 2012 hingga 2013. Memasuki tahun 2015 terjadi sedikit fluktuasi naik turunnya suku bunga.



Sumber: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com), 2015

Grafik 1.4 Pergerakan *BI rate* (2009 – 2015)

Keadaan *BI rate* yang demikian merupakan upaya bagi pemerintah untuk menciptakan iklim perekonomian yang kondusif. Terciptanya kondisi makro ekonomi yang stabil menjadi harapan bagi masyarakat. Karena ekonomi yang

stabil sering dikaitkan dengan terciptanya siklus investasi yang baik pula. Semakin stabil keadaan ekonomi makro maka investor juga merasa semakin nyaman untuk berinvestasi. Ketika ekonomi makro bergejolak tentu saja investor akan lebih berfikir adanya resiko yang lebih besar dalam investasinya. Penetapan BI rate sejatinya memiliki dampak bagi makro ekonomi, bukan tidak dimungkinkan dunia pasar modal pun merespon baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap fluktuasi suku bunga tersebut.

Menurut Case dan Fair dalam Jonathan (2013:141) peningkatan ketidakpastian mungkin membuat investor enggan berinvestasi dalam modal dan ragu melakukan komitmen investasi jangka panjang. Tingkat suku bunga Bank Indonesia atau BI rate dapat menjadi acuan untuk suku bunga lainnya. BI rate yang naik akan membuat suku bunga pinjaman meningkat. Case dan Fair (2006) mengatakan dengan meningkatnya suku bunga pinjaman akan membuat belanja investasi yang direncanakan akan turun.

Tingkat bunga pinjaman yang naik juga akan membuat biaya untuk meminjam uang akan lebih mahal karena bunga kredit akan naik, sehingga perusahaan enggan untuk meminjam uang untuk investasi yang pada akhirnya berdampak berkurangnya investasi yang dijalankan. Nilai tukar IDR/USD juga mempengaruhi keputusan investor di pasar modal. Ketika IDR/USD mengalami apresiasi, dollar akan menjadi lebih murah. Ketika Dollar lebih murah, banyak spekulator yang melakukan spekulasi dengan membeli Dollar sebanyak-banyaknya dengan harapan akan terjadi depresiasi kurs IDR/USD sehingga membuat Dollar menjadi lebih mahal. Dengan semakin banyaknya investor yang

sebelumnya berinvestasi di pasar modal dan kemudian beralih melakukan spekulasi di pasar valuta asing, pasar modal akan terlihat turun kinerjanya.

Pergerakan indeks saham di Indonesia baik JII maupun LQ45 tidak bisa dipungkiri adanya efek dari makro ekonomi. Indeks pergerakan tersebut dapat terpengaruh baik secara parsial maupun simultan dari beberapa indikator makro ekonomi termasuk BI rate dan kurs rupiah. Perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan memberikan pengaruh pada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek, maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik, maka akan memberikan pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal (Sunariyah, 2006:20). Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang, akan sangat berguna dalam pengambilan keputusan investasi yang menguntungkan. (Tandelilin, 2007:211).

Pada penelitian ini terdapat dua variabel independent yaitu kurs rupiah (terhadap dollar/USD) dan suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*). Sedangkan terdapat pula dua variabel dependen yaitu indeks JII dan LQ45, dimana kedua variabel dependen ini nantinya akan di bandingkan pergerakannya terhadap kedua variabel independen. Adapun alasan penulis memilih kurs rupiah dan *BI rate* sebagai variabel independen adalah variabel tersebut dianggap mewakili dari indikator makro ekonomi. Dimana kurs rupiah merupakan indikator makro ekonomi yang bergerak bebas menyesuaikan dengan kondisi pasar tanpa campur tangan pemerintah, sedangkan *BI rate* mewakili indikator makro ekonomi berupa

regulasi pemerintah dalam upaya menstabilkan kondisi perekonomian dalam negeri.

Alasan untuk pemilihan indeks JII dan LQ45 sebagai variabel dependen adalah kedua variabel tersebut merupakan indeks saham dengan kriteria likuiditas dan kapitalisasinya besar di bandingkan dengan saham lainnya. Yang membedakan dari kedua variabel tersebut adalah dimana JII merupakan indeks saham syariah yang berisi 30 saham syariah dan LQ45 merupakan indeks saham yang berisi 45 saham konvensional (tidak mempertimbangkan prinsip syariah) paling likuid dan mempunyai kapitalisasi besar.

Dalam literatur terdahulu pernah di teliti penelitian terkait dengan pengaruh dari indikator makro ekonomi terhadap pasar modal di Indonesia. Diantaranya adalah Antonio, Hafidhoh dan Hilman (2013); Topwijono, Maqdiyah dan Rahayu (2014); Patar, Darminto dan Saifi (2014); Purnamawati dan Werastuti (2013); Mulyani (2014); Jonathan (2013); Prasetyono (2010). Dari penelitian terdahulu menghasilkan berbagai kesimpulan yang seluruhnya tidak sama, namun ada sedikit perbedaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Antonio, Hafidhoh dan Hilman (2013) menyimpulkan bahwa BI *rate* dan kurs rupiah mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap indeks saham JII. Kesimpulan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maqdiyah, Rahayu dan Topowijono (2014). Sedangkan hasil sebaliknya diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh

Mulayani (2014), dari penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap indeks saham JII.

Penelitian yang berkaitan dengan indeks saham LQ45 telah dilakukan oleh Patar, Darminto dan Saifi (2014). Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2010) menyimpulkan hasil serupa dimana kur rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Purnamawati dan Werastuti (2013) menyimpulkan dalam jangka pendek kurs rupiah berpengaruh terhadap indeks LQ45. Sedangkan penelitian yang berkaitan dengan volume perdagangan saham LQ45 dilakukan oleh Jonathan (2013) menyimpulkan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan LQ45.

Penelitian ini dilakukan untuk melanjutkan penelitian sebelumnya. Dengan motivasi penelitian ini akan menghasilkan sesuatu yang bermanfaat tidak hanya bagi penulis pribadi, namun juga bagi masyarakat luas. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian terdahulu. Salah satu penelitian terdahulu adalah penelitian yang dilakukan oleh Antonio, Hafidhoh dan Hilman (2013) yang berjudul “Volatilitas Pasar Modal Syariah dan indikator Makro Ekonomi: (Studi Banding Malaysia dan Indonesia)”. Perbedaan penelitian yang akan dilakukan peneliti dengan penelitian Antonio, Hafidhoh dan Hilman (2013) adalah variabel dependent. Dimana penelitian Antonio, Hafidhoh dan Fauzi (2013) memilih *Jakarta Islamic Index* (JII) dan *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FHSI) yang kemudian kedua variabel tersebut dibandingkan

seberapa besar indikator makro ekonomi mempengaruhi kedua variabel tersebut. Perbedaan juga terdapat pada variabel independent, Antonio, Hafidhoh dan Fauzi (2013) memilih *Fed rate, crude oil price, Dow Jones Index, interes rate, exchange rate and inflation* sebagai variabel independennya. Sedangkan penelitian yang akan dilakukan saat ini memilih kurs rupiah dan BI rate sebagai variabel independennya. Data pada penelitian ini menggunakan data bulanan periode Januari 2008 sampai Juni 2015, sedangkan pada Antonio, Hafidhoh dan Fauzi (2013) menggunakan data bulanan periode Januari 2006 sampai Desember 2010.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang dipaparkan di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang pergerakan indeks JII dan LQ45. Oleh karena itu peneliti bermaksud untuk melanjutkan penelitian terdahulu dengan judul **“PERBANDINGAN DAMPAK KURS RUPIAH DAN BI RATE TERHADAP INDEKS SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DAN LQ45 (Periode Januari 2008 – Desember 2015)”**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas maka dapat di simpulkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah fluktuasi kurs rupiah mempengaruhi pergerakan indeks JII dan indeks LQ45?
2. Apakah BI rate mempengaruhi pergerakan indeks JII dan indeks LQ45?
3. Apakah kurs rupiah dan BI rate secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap pergerakan indeks JII dan indeks LQ45?

4. Apakah terjadi perbedaan pengaruh yang diberikan oleh kurs rupiah dan BI rate terhadap indeks JII dan indeks LQ45?

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan penulis melakukan penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dampak fluktuasi kurs rupiah terhadap pergerakan indeks saham JII dan indeks saham LQ45.
2. Untuk mengetahui dampak BI rate terhadap pergerakan indeks saham JII dan indeks saham LQ45.
3. Untuk mengetahui dampak kurs rupiah dan BI rate secara simultan terhadap indeks saham JII dan indeks saham LQ45.
4. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan pengaruh yang diberikan oleh kurs rupiah dan BI rate terhadap indeks JII dan indeks LQ45.

### **D. Kegunaan Penelitian**

#### **1. Bagi Akademisi**

Hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan dan kepustakaan di bidang makro ekonomi dan pasar modal baik syariah maupun konvensional. Serta berguna dalam pengembangan ilmu pengetahuan secara teoritis. Penelitian ini juga dapat menjadi rujukan bagi peneliti lainnya untuk mengembangkan penelitian tersebut.

#### **2. Bagi Investor**

Bagi investor (terutama investor saham) hasil penelitian ini dapat berguna dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi.

Pengambilan keputusan investasi tersebut dengan melihat dari indikator makro ekonomi dalam penelitian ini. Serta investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi di *Jakarta Islamic Index* (JII) atau LQ45.

### **3. Bagi Pemerintah**

Bagi pemerintah selaku pemegang kebijakan yang ingin selalu menciptakan iklim makro ekonomi dan pasar modal yang kondusif, hasil dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dan sebagai fakta untuk petunjuk dalam pengkajian efektivitas kebijakan yang dibuat.