

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini sebelumnya juga dilakukan oleh Roynal Cristian Pasaribu (2007): Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah-US Dollar, Suku Bunga Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan dan Produk Domestik Bruto Terhadap *Loan To Deposito Ratio* (Studi Pada Bank Umum Indonesia). Dari hasil penelitian terdapat kesimpulan, bahwa inflasi, kurs Rupiah-US Dollar, suku bunga SBI dan PDB secara bersama-sama atau persial memiliki hubungan dan pengaruh yang signifikan terhadap LDR Bank Umum Indonesia.

Penelitian lainya juga dilakukan oleh Agustya (2006) : Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Pengembalian Investasi Dalam Saham-saham Indeks LQ45 Yang Listing Di BEJ (Periode 2002-2004). Dapat diambil kesimpulan, bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham LQ45 periode 2002-2004, penelitian ini menggunakan persamaan regresi linier sederhana.

Penelitian lainya juga dilakukan oleh Kusumowati (2005) dalam skripsinya berjudul : "Pengaruh Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham Di Pasar Modal Pada Perusahaan Go Publik yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index" (Periode 2002-2004). Dapat diambil kesimpulan melalui uji F, bahwa dari laba bersih dan total arus kas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat *return* saham. Dan kedua, dengan pengujian uji t, menyatakan variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap variabel terikat *return* saham.

Penelitian lainya dilakukan oleh Leonardy (2003) dengan judul : Analisis Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta (Periode Februari-Juli 2001). Dapat diambil kesimpulan, bahwa dari regresi linier sederhana menunjukkan perubahan yang diperkirakan tingkat pengembalian harian yang diharapkan dari pengembalian saham yang diharapkan dari investasi saham LQ45 pada periode Februari-Juli 2001. Dan koefisien determinasi menunjukkan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika. Sedangkan dari uji-t, menunjukkan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika berpengaruh signifikan terhadap pengembalian investasi saham LQ45 pada periode Februari-Juli 2001. Dan koefisien determinasi menunjukkan nilai tukar Rupiah-Dollar Amerika berpengaruh signifikan tetapi hanya sebesar 5,4 % saja

Tabel 2 .1 Penelitian terdahulu

Nama	Judul	Alat analisis	Hasil
Roynal Cristian Pasaribu (2007)	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah-US Dollar, Suku Bunga Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan dan Produk Domestik Bruto Terhadap <i>Loan To Deposito Ratio</i> (Studi Pada Bank Umum Indonesia)	Regrsi <i>Y : Loan to deposito ratio</i> X : Inflasi, nilai tukar Rupiah-US Dollar, PDB	Mempunyai hubungan yang signifikan
Elma Karunia Agustya (2006)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Pengembalian Investasi Dalam Saham-saham Indeks LQ45 Yang Listing Di BEJ (Periode 2002-2004)	Regresi Y : Nilai Pengembalian saham-saham LQ45 X : Nilai tukar Rupiah	Mempunyai hubungan yang signifikan
Ari Kusumawati (2005)	Pengaruh Laporan Arus Kas Terhadap Return Saham Di Pasar Modal Pada Perusahaan Go Publik yang Tergabung Di <i>Jakarta Islamic Index</i> (Periode 2002-2004)	Regesi Y : <i>Return</i> saham di BEJ X : Laporan arus kas	Mempunyai hubungan yang signifikan
Leonardy (2003)	Analisis Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta	Regresi Y : Tingkat pengembalian saham X : Nilai tukar Rupiah	Mempunyai hubungan yang signifikan

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah periode pada variabel, penambahan variabel yaitu nilai value ekspor, DJI (*Dow Jones Industrial*) dan metode penelitian yang menggunakan VAR. Penggunaan metode VAR diperlukan untuk meramalkan pengaruh variabel dimasa yang akan datang dan juga untuk menguji hubungan antara variabel eksogen dan endogen. Penambahan variabel nilai value ekspor dan DJI dianggap perlu karena sebagai tolak ukur investor untuk menentukan kenaikan harga saham-saham syariah pada JII.

B. Landasan Teori

1. Investasi

Pada dasarnya manusia di masa kini sangat memikirkan konsumsi dimasa yang akan datang, dalam kondisi ini banyak manusia dihadapkan pada banyak pilihan untuk menentukan proporsi dalam konsumsi dimasa yang akan datang. Investasi dapat diartikan menyimpan proporsi konsumsi dimasa kini untuk diambil dimasa yang akan datang dengan harapan mendapatkan keuntungan dalam masa waktu tertentu, sesuai dengan Jogiyanto (2007:5) penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Proporsi investasi dapat berupa *asset real* seperti : emas, *property* dan lainnya,

Menurut Jogiyanto (2007:7), investasi kedalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan perusahaan lain. Dari uraian tersebut dapat ditarik bahwa investasi saham termasuk dalam investasi tidak langsung, secara tidak langsung disaat membeli saham, berarti membeli kepemilikan perusahaan tersebut, seberapa besar lembar saham yang investor miliki, maka sebesar itu pula kepemilikan terhadap perusahaan itu.

Dalam hal lain investasi merupakan tabungan masa depan yang proporsinya akan ditambah oleh investor dalam term waktu yang berkelanjutan, dalam hal ini investor berasumsi jika semakin besar modal semakin besar pula profit yang akan diterima dari investasi itu. Menurut Irham dan Yovie (2009:6) tujuan investasi yaitu untuk menciptakan suatu efektifitas dan efisiensi dalam keputusan maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitupula halnya di bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai yaitu :

- *Transparansi berkelanjutan (continuity)* dalam investasi tersebut

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

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam. Hal tersebut dapat dibuktikan dalam konsep selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal. Oleh karena itu investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim hal tersebut dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut (Wiyanti, 2013:35):

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَتَنْظُرُوْا نَفْسَكُمْ مَّا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۗ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌ
بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

Artunya: *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan (Al-Hasyr : 18)*

Dalam konsep ayat Al-Quran diatas menjelaskan bahwa setiap manusia harus menyiapkan untuk hari esok (akhirat) dalam hal duniawi dan akhirat harus seimbang dalam menyiapkan investasi, investasi dunia dan akhirat. Dalam islam semua usaha yang dilakukan manusia dalam kebaikan

termasuk juga investasi yang mendatangkan hasil (*return*). *Return* investasi dalam islam sesuai dengan hasil sumber daya yang dikorbankan sesuai dengan firman Allah sebagai berikut:

وَمَا كَانَ لِنَفْسٍ أَنْ تَمُوتَ إِلَّا بِإِذْنِ اللَّهِ كَتَبْنَا مُؤَجَّلَاتٍ وَمَنْ يُرِدْ ثَوَابَ
الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا وَمَنْ يُرِدْ ثَوَابَ الْآخِرَةِ نُؤْتِهِ مِنْهَا وَسَنَجْزِي الشَّاكِرِينَ



Artinya: *sesuatu yang bernyawa tidak akan mati melainkan dengan izin Allah, sebagai ketetapan yang telah ditentukan waktunya. barang siapa menghendaki pahala dunia, niscaya Kami berikan kepadanya pahala dunia itu, dan barang siapa menghendaki pahala akhirat, Kami berikan (pula) kepadanya pahala akhirat itu. dan Kami akan memberi Balasan kepada orang-orang yang bersyukur (Ali-Imran : 145)*

Dalam hal investasi, Islam mengajarkan kepada umatnya agar berinvestasi untuk meningkatkan hasil yang lebih besar dan pasti dimasa yang akan datang, dengan mengorbankan apa yang ada di masa sekarang, secara langsung dan tidak langsung dengan memegang prinsip-prinsip Islam secara keseluruhan. Investasi dalam islam tidak lain dimaksudkan untuk beribadah kepada Allah untuk mencapai kebahagiaan lahir dan batin

3. Tingkat Risiko

Menurut Van Horne (1991:37), risiko merupakan kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Dalam investasi yang berisiko, terdapat lebih dari satu kemungkinan hasil (*outcome*) yang bias diperoleh, dimana probabilitas masing-masing hasil dapat diketahui atau bisa diperkirakan (Salvatore, 1989:103). Tingkat risiko dalam saham sangat mungkin terjadi pada investor pemegang saham emitmen, kerugian bisa terjadi dari *human error* ataupun hal analisis yang kurang begitu teliti.

Risiko selalu ada dalam aktivitas ekonomi, dalam bisnis kita akan mengenal pepatah *no risk no return*. Secara sederhana risiko disamakan dengan ketidakpastian. Dalam islam ketidakpastian itu adalah gharar. Dan gharar dilarang, oleh karnanya sangat penting melakukan upaya pembebanan terhadap gharar, atau risiko atau ketidakpastian (Achsiem, 2000:50).

Dalam konteks portofolio risiko dibedakan menjadi dua (Halim, Abdul, 2003:43) yaitu :

- a. Risiko sistematis (*Systematic Risk*)
Risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan menggunakan diversifikasi, karna fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan sebagai contoh faktor-faktor makro tersebut adalah perubahan tingkat bunga, kurs valas dan kebijakan pemerintah. Sehingga sifatnya umum dan berlaku bagi semua saham dan bursa saham yang bersangkutan.

- b. Risiko tidak sistematis (*Unsystematic risk*)
Merupakan risiko yang dapat dilakukan dengan melakukan diversifikasi, karna risiko ini hanya dalam suatu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu saham dengan saham yang lain. Karena perbedaan inilah, maka masing-masing saham memiliki tingkat sensitifitas yang berbeda-beda terhadap perubahan pasar. Misalnya faktor struktur asset tingkat likuiditas, dan sebagainya. Risiko ini juga disebut *diversifiable risk*.

4. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah harga rata rata dari semua saham-saham yang listing di pasar modal, di indonesia indeks harga saham gabungan akan menjadi tolak ukur bagi investor untuk mengetahui arah pasar bergerak.

Jenis-jenis indeks harga saham di BEI, terdapat enam jenis indeks yaitu (Darmadji dan Fackhrudin, 2001:168) :

- a. Indeks individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.
- b. Indeks harga saham sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan,

Di BEI indeks sektoral terbagi menjadi

- 4) Aneka industri
 - 5) Konsumsi
 - 6) *Property*
 - 7) Infrastruktur
 - 8) Keuangan
 - 9) Perdagangan, jasa dan manufaktur
- c. Indeks harga saham gabungan (IHSG), menggunakan semua harga indeks yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
- d. Indeks LQ-45, yaitu indeks yang terdiri atas 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap enam bulan, terdapat saham-saham baru yang masuk dalam LQ-45 tersebut.
- e. Indeks syari'ah atau JII (*Jakarta Islamic Index*), merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham, yang mengakomodasi investasi syari'ah dalam islam atau indeks yang berdasarkan syariah islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukan saham saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah islam.
- f. Indeks papan utama dan papan pengambang, yaitu indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang
- terdapat di BEI yaitu kelompok papan utama dan pengambang

5. Pasar Modal Syariah

Di era tahun ini investasi sebagai kebutuhan bagi penyalur modal sangat di permudah dengan adanya pasar modal, keberadaan pasar modal yang baik sangatlah dibutuhkan (Metwally, 1994:177) mengatakan pasar modal dalam ekonomi harus melaksanakan fungsi-fungsi sebagai berikut:

- a. Memungkinkan para penabung berpartisipasi penuh pada kepemilikan kegiatan bisnis, dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- b. Memungkinkan para pemegang saham mendapat likuiditas dengan menjual sahamnya sesuai dengan aturan bursa efek.
- c. Memungkinkan kegiatan bisnis 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 non islami.
- e. Memungkinkan investasi, pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana pada harga saham.

Berdasarkan fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal, prinsip yang digunakan dalam pasar modal adalah : “Prinsip-prinsip yang diajarkan dalam agama Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI, baik ditetapkan dalam fatwa ini maupun dalam fatwa terkait lainnya”. Adapun konsep dasar pasar modal dalam Islam sesuai dengan firman Allah sebagi berikut:

... وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ...

Artinya: ...Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.... (Al-Baqoroh : 275)

Berdasarkan ayat diatas, Islam pada dasarnya membolehkan perdagangan sekuritas dipasar modal selama tidak melanggar kaidah fiqih, ada beberapa perdagangan yang diarang dalam fatwa Dewan Syariah Nasional No: 20/DSN-MUI/IV/2001 pasal 9 ayat 2 yaitu: a) *najsy* atau penawaran palsu; b) *bay'i alma'dum*, atau penjualan yang belum dimiliki (*short selling*) ; c) *insider trading*, penyebarluasan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang; d) melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi (nisbah) utangnya lebih dominan daripada modalnya (Wiyanti, 2013).

6. Jakarta Islamic Index

Pada tanggal 3 juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT Danareksa Investement Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syari'ah islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII), indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syari'ah. *Jakarta Islamic index* terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. Pada awal peluncuranya, pemilihan saham yang termasuk dalam kriteria syariah melibatkan dewan pengawas syari'ah PT Danareksa Investement management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan

dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syari'ah (*Indonesian Stock Exchange*, 2010:13).

7. Nilai value ekspor

Ekspor adalah pengiriman barang keluar Indonesia dari peredaran. Keluar dari Indonesia berarti keluar dari daerah pabean Indonesia atau keluar dari yuridiksi Indonesia. Hasil yang diperoleh dari kegiatan mengekspor adalah berupa nilai sejumlah uang dalam valuta asing atau biasa disebut devisa, yang juga merupakan salah satu sumber pemasukan Negara (Todaro, 2000: 18).

Faktor-faktor yang mempengaruhi ekspor dan impor (Mankiw, 2003:210):

- a. Selera konsumen terhadap barang-barang produksi dalam negeri dan luar negeri
- b. Harga barang-barang di dalam negeri dan luar negeri
- c. Kurs yang menentukan jumlah mata uang domestik yang dibutuhkan untuk membeli mata uang asing
- d. Pendapatan konsumen didalam dan luar negeri
- e. Ongkos angkutan barang antar Negara
- f. Kebijakan pemerintah mengenai perdagangan internasional

Pada dasarnya ekspor adalah untuk mendapatkan devisa yang berupa mata uang asing atau biasa disebut valuta asing, jika Negara mempunyai simpanan devisa banyak keadaan ini menggambarkan

tersebut baik, jika ekspor baik maka nilai tukar mata uang juga baik, dan itu mempengaruhi investor untuk menginvestasikan dana mereka di saham syariah.

8. Suku bunga

Suku bunga adalah imbalan dari simpanan nasabah pada Bank tertentu. Salah satu faktor ekonomi makro yang menjadi acuan bagi investor untuk masuk dalam investasi saham. Jika suku bunga turun maka investor lebih memilih untuk berinvestasi jangka panjang dan jika suku bunga naik maka orang akan menunda untuk melakukan investasi.

Menurut Mohamad (2006:201), kenaikan tingkat bunga memiliki dampak negatif terhadap emiten karena akan memanfaatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba persaham juga menurun dan akhirnya akan berakibat pada harga saham dipasar. Disisi lain, naiknya suku bunga akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian akan menabung hasil penjualan itu dalam deposito.

Dalam perekonomian terdapat dua tingkat suku bunga yaitu tingkat bunga riil dan tingkat suku bunga nominal. Suku bunga nominal adalah suku bunga yang dilaporkan tanpa dampak koreksi terhadap dampak inflasi. Sedangkan suku bunga riil adalah suku bunga yang telah dikoreksi terhadap dampak inflasi. (Mankiw, 2003:160)

Dalam wirduyaningsih (2005:22) *interest* adalah sejumlah uang yang dibayar atau untuk penggunaan modal. Jumlah tersebut, misalnya dinyatakan dengan tingkat atau presentase modal yang bersangkutan paut yang dinamakan suku bunga modal. Adapun beberapa pendapat yang menganggap bahwa hanya bunga yang berlipat ganda saja yang dilarang, adapun suku bunga yang “wajar” dan tidak mendzalimi diperkenankan. Sebagaimana yang dijelaskan dalam firman Allah yang berbunyi:

يَتَائِبَهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

Artinya: “*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan*” (Ali-Imron 130).

Pola berlipat ganda ini tidak dianggap sebagai kriteria (syarat) pelarangan riba. Yang dimaksud riba disini ialah Riba nasi’ah. Menurut sebagian besar ulama bahwa riba nasi’ah itu selamanya haram, walaupun tidak berlipat ganda. Riba ada dua macam nasi’ah dan fadhl. Riba nasiyah ialah riba yang harus dibayarkan lebih saat membayar hutang. Riba fadhl adalah riba yang disebabkan karena penukaran barang ke barang yang sama dengan tambahan wajib pada penukarannya. Berikut fatwa-fatwa ulama tentang diharamkannya bunga.

Fatwa DSN pertama yang dikeluarkan adalah No. 01/DSN-

2000 M, yang memutuskan bahwa giro yang tidak dibenarkan secara syariah, yaitu giro yang berdasarkan perhitungan bunga, kemudian No. 02/DSN-MUI/IV/2000 tentang TABUNGAN, Tanggal 26 Dzulhijjah 1420 H atau 14 April 2000 M, yang memutuskan bahwa tabungan yang tidak dibenarkan secara syariah, yaitu tabungan yang berdasarkan perhitungan bunga. Adapun batasan riba yang diharamkan oleh Allah dalam Al-Quran:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya: orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila, Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya (Al-Baqoroh 275)

9. Dow Jones Industrial (DJI)

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indeks pasar

yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri Dow

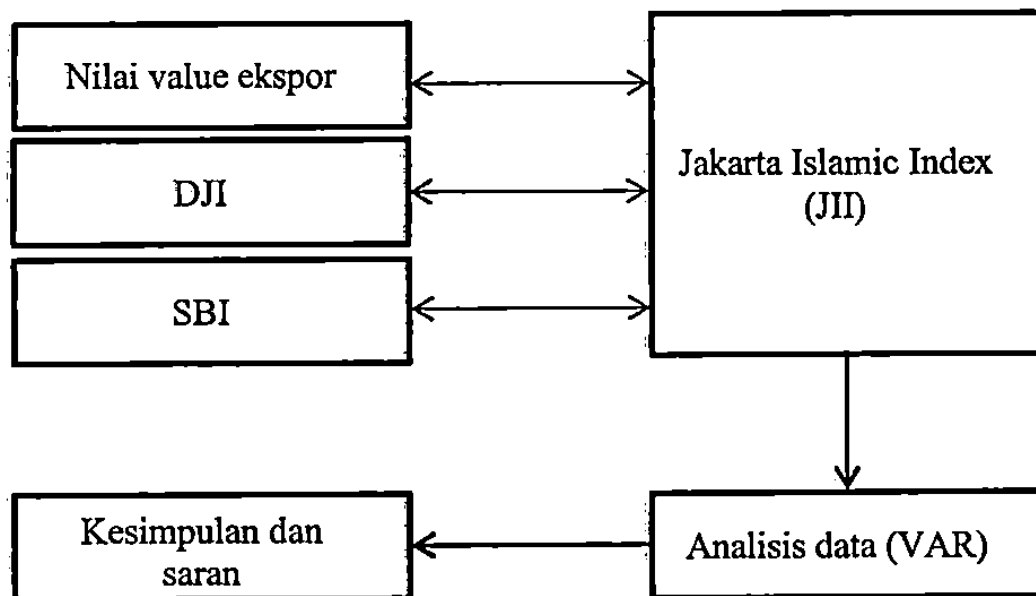
Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri pasar saham Amerika. Saat ini DJIA merupakan indeks pasar tertua yang ada di Amerika Serikat dan masih berjalan hingga sekarang. Indeks *Dow Jones* juga mempunyai layanan terlengkap dan penyedia indeks yang dapat mengembangkan lisensi indeks untuk digunakan sebagai tolak ukur dan sebagai dasar produk investasi. (Gumilang, 2013: 63)

Dow Jones mencerminkan 95% kapitalisasi perusahaan besar Amerika, diluar perusahaan kecil menengah yang pergerakan sahamnya sangat lambat. Jadi indeks Dow Jones mencerminkan kondisi ekonomi Amerika secara global.

C. Kerangka teori

Penelitian ini akan menguji pengaruh antara tingkat nilai value ekspor, nilai tingkat suku bunga dan indeks DJI terhadap harga saham syariah di JII. Variabel endogen yang menjadi pusat perhatian peneliti adalah harga saham syariah JII. Variabel eksogen adalah variabel yang mempengaruhi variabel endogen, baik pengaruh yang positif maupun negatif. Sebagai variabel eksogen dalam penelitian ini adalah nilai value ekspor, nilai tingkat suku bunga dan indeks *Dow Jones Industrial*.

Gambar 2.1 Kerangka berfikir



D. Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian dan kerangka pemikiran maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Diduga adanya pengaruh antara nilai value ekspor, SBI dan DJI terhadap harga saham syariah JII.
2. Diduga adanya pengaruh jangka panjang dan jangka pendek antara nilai

1. Nilai Value Ekspor, DJI dan SBI terhadap harga saham syariah JII