

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995 adalah suatu kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan *public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan salah satu alternatif berinvestasi bagi masyarakat.

Pasar modal secara umum dapat didefinisikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya semua lembaga keuangan (bank-bank komersial) atau lembaga perantara yang bergerak dibidang keuangan, serta keseluruhan dari surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal merupakan suatu pasar yang khusus untuk memperdagangkan surat-surat berharga, seperti saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran surat berharga (Sunariyah, 2003).

Pasar modal pada hakikatnya merupakan sebuah tatanan yang memungkinkan adanya pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial asset*, dan hutang dalam waktu yang sama, dan memungkinkan investor untuk

menyesuaikan ataupun mengubah portofolio investasinya melalui pasar sekunder. Pasar modal dapat diartikan juga sebagai suatu bidang usaha yang memperdagangkan surat-surat berharga (saham, obligasi, dll) dengan jangka waktu menengah maupun jangka panjang bagi para investor, pemerintah, maupun perorangan (Anoraga dan Pakarti, 2001).

Menurut Tandelilin (2001), pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan sekuritas, seperti saham dan obligasi. Sedangkan menurut Pratama (2012), pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan instrument keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri ataupun uang.

Dalam perekonomian suatu negara pasar modal memiliki peran yang sangat penting. Hal ini dikarenakan pasar modal berfungsi sebagai sarana dalam pendanaan suatu usaha, sebagai sarana bagi sebuah perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat (Pratama, 2012). Pasar modal juga bisa menjadi pilihan alternatif bagi masyarakat dalam berinvestasi.

2. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip sesuai ketentuan syariat islam yang tidak melibatkan hal-hal yang dilarang oleh islam, seperti misalnya riba, spekulasi, judi, dan lain-lain (Ash-Shidiq dan Setiawan 2015). Pasar modal syariah juga dapat diartikan sebagai tempat

bertemunya pembeli dan penjual khusus instrument keuangan syariah, termasuk didalamnya aktivitas perdagangan sesuai dengan ajaran islam, dan tidak mengandung unsur-unsur penipuan maupun penggelapan (Istiqomah, 2012).

Menurut Pratama (2012), pasar modal syariah merupakan salah satu bagian dari sistem ekonomi syariah, yang dengan hadirnya dapat memenuhi kebutuhan umat islam dalam berinvestasi, dan diharapkan mampu memotivasi umat muslim untuk lebih aktif ikut serta terlibat dalam sektor ekonomi di era globalisasi seperti sekarang ini.

Dasar hukum pasar modal syariah dijelaskan dalam firman Allah pada Al-Qur'an surat Al- Baqarah ayat 275, yang artinya: "Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba". Selain itu terdapat juga dalam sabda Rasulullah pada Hadits Riwayat Muslim, Tirmidzi, An-Nasa'I, Abu Daud, Ibnu Majah, dan Abu Hurairah, yang mengatakan bahwa Rasulullah SAW melarang jual beli yang mengandung unsur gharar.

Berdasarkan fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum dalam penerapan prinsip syariah, menetapkan bahwa kriteria kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah adalah sebagai berikut:

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi ataupun bentuk perdagangan yang dilarang.

- 2) Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk didalamnya perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram.
- 4) Produsen, distributor atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- 5) Melakukan investasi pada perusahaan (emiten) yang pada saat transaksi tingkat hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

3. Indeks Harga Saham

Investor dalam membuat sebuah keputusan untuk berinvestasi membutuhkan data-data tertentu sebagai bahan dalam memilih rekomendasi saham apa yang bisa diperjualbelikan (dalam hal ini dipasar modal). Untuk itu investor membutuhkan sebuah informasi yang menyajikan data-data tertentu atau data-data historis, misalnya data harga penutupan saham dihari kemarin. Suatu bentuk dari informasi historis yang dianggap tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu adalah indeks harga saham.

Dengan adanya informasi dari indeks harga saham, investor akan dapat mengetahui *trend* pergerakan harga saham. Indeks harga saham juga berfungsi sebagai indikator *trend* pasar yang dimana pergerakannya mencerminkan kondisi pasar pada suatu periode waktu tertentu. Indeks harga saham ini akan menunjukkan apakah pasar sedang aktif atau sebaliknya relatif lesu. Pergerakan

pada indeks harga saham membantu investor dalam membuat sebuah keputusan apakah akan membeli, menjual, atau menahan saham.(Ekonomi ID, Pengertian Indeks Harga Saham dan Jenis-Jenisnya, <http://www.ilmu-ekonomi-id.com/2016/09/pengertian-indeks-harga-saham-dan-jenis-jenisnya.html>, diunduh pada Rabu, 28 Maret 2018, pukul 09.55 WIB).

Indeks harga saham adalah catatan yang menyajikan deskripsi harga-harga saham, serta perubahan-perubahannya maupun pergerakan harga saham itu sendiri dari sejak pertama kali beredar sampai pada waktu atau periode tertentu (Sunariyah, 2003). Menurut Ash-Shidiq dan Setiawan (2015), indeks harga saham merupakan suatu bentuk indikator yang digunakan untuk menunjukkan pergerakan harga saham. Secara sederhana menurut Anoraga dan Pakarti (2001), indeks harga saham merupakan suatu angka yang digunakan dalam membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

Indeks harga saham dapat dibedakan menjadi dua jenis dalam penentuannya. Pertama indeks harga saham individu, yaitu indeks ini hanya menunjukkan perubahan dari suatu harga saham sebuah perusahaan, dan berfungsi untuk mengukur kinerja dari saham tertentu terhadap harga dasarnya. Kedua indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara keseluruhan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks harga saham gabungan (IHSG) dapat digunakan untuk melihat

kondisi pasar secara umum dan untuk mengukur adanya kenaikan atau penurunan dari harga saham-saham yang terdaftar di BEI (Anoraga dan Pakarti, 2001).

Metode perhitungan indeks harga saham individu dan indeks harga saham gabungan (IHSG):

a. Indeks Harga Saham Individu

$$IHS = \left\{ \frac{H_t}{H_o} \right\} \times 100\%$$

Keterangan :

IHS : Indeks Harga Saham

H_t : Harga pada waktu yang berlaku

H_o : Harga pada waktu dasar

b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Metode perhitungan IHSG yang sering dipakai menurut Ang dalam penelitiannya, 1997 antara lain: (Setiawan, 2014)

1) *Average Method* (Metode Rata-Rata)

Perhitungan dengan metode rata-rata ini yaitu dengan menjumlahkan harga pasar dari saham-saham yang kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi.

$$IHSG = \frac{\sum P}{\text{Divisor}}$$

Keterangan:

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

$\sum P$: Total Harga Saham

Divisor : Harga Dasar Saham

2) *Weighted Average Method* (Metode Rata-Rata Tertimbang)

Adalah suatu metode yang menambahkan bobot dalam perhitungan indeks selain harga pasar saham-saham yang tercatat dan harga dasar saham.

$$IHSG = \frac{\sum(Ps \times Ss)}{\sum(Pbase \times Ss)}$$

Keterangan:

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

Ps : Harga Saham Sekarang

Ss : Harga Saham Awal

Pbase : Harga Saham Dasar

4. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index atau yang biasa disingkat dengan JII adalah salah satu indeks saham syariah yang ada di Indonesia. JII sendiri mulai berkembang sejak tanggal 3 Juli tahun 2000, yang merupakan bentuk kerjasama dari PT Bursa Efek Indonesia dengan PT Dana Reksa Investmen Management. Adanya pembentukan JII adalah tidak terlepas dari tujuannya yaitu untuk meningkatkan kepercayaan pada investor dalam berinvestasi pada saham-saham syariah dan

dapat memberikan manfaat bagi pemodal atau pemilik dana dalam menjalankan syariat islam untuk berinvestasi pada pasar modal (Istiqomah, 2012).

Saham-saham syariah yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan merupakan saham-saham paling liquid. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan *review* terhadap saham-saham yang terdaftar di JII setiap enam bulan yang disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK). Kemudian setelah itu dilakukan seleksi terhadap saham-saham syariah oleh Bapepam LK yang akan dituangkan dalam DES. Sedangkan BEI akan melakukan proses seleksi selanjutnya berdasarkan kinerja perdagangannya (Ash-Shidiq dan Salaman 2015).

5. Dow Jones Industrial Average (DJIA)

Charles Dow dan *The Wallstreet Journal* merupakan pendiri dari *The Dow Jones & Company*. Pada tahun 1886 *Dow Jones Industrial Average* didirikan yang terdiri dari 12 perusahaan, namun sekarang sudah menjadi 30 perusahaan terbesar yang ada di Amerika yang telah *go public* dan *listing*. *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) adalah salah satu indeks yang ada di Amerika dan merupakan indeks yang paling banyak digunakan untuk mengukur perkembangan industri yang terjadi di Amerika, karena DJIA dianggap mampu untuk menggambarkan kondisi perekonomian (Setiawan, 2014). Untuk menghitung indeks DJIA berikut adalah rumus yang digunakan:

$$DJIA = \frac{\sum P}{\text{Divisor}}$$

Keterangan:

DJIA : *Dow Jones Industrial Average*

$\sum P$: Total Harga Saham

Divisor : Harga Dasar Saham

$\sum P$ adalah jumlah dari seluruh saham yang tercatat, dan *divisor* sebagai angka yang ditentukan oleh otoritas bursa yang digunakan sebagai bilangan pembagi. Khusus untuk angka pembagiannya selalu diperbarui dan disesuaikan seiring dengan perkembangan pasar yang terjadi, misal pembayaran dividen, *stock split*, pengumuman bonus maupun peristiwa ekonomi lainnya (Hamam, 2017).

6. Nikkei 225

Nikkei 225 atau nama resminya adalah *Nikkei Stock Average*, merupakan salah satu indeks pasar saham yang berada di *Tokso Stock Exchange*, Jepang. Indeks Nikkei 225 dijadikan sebagai barometer keadaan ekonomi dan patokan kinerja pada bursa saham Jepang, dibandingkan dengan indeks saham lainnya seperti: J30 dan Topix. Nikkei 225 sendiri terdiri dari 225 saham, dan dari beberapa perusahaan tersebut beroperasi secara global, termasuk yang beroperasi di Indonesia seperti: Mitsubishi Corp, Honda Motor Co Ltd, dan Nikon Corp (Setiawan, 2014).

Dari 225 saham yang masuk dalam indeks Nikkei 225, sektor industri menjadi yang paling dipertimbangkan. Pergerakan pada setiap indeks sektor industri dinilai setara dengan tidak ada pemberian bobot lebih untuk sektor industri tertentu. Karena seperti yang telah dielaskan sebelumnya indeks Nikkei 225 adalah cerminan dari kondisi pasar saham Jepang.

Sejak 7 September 1950 indeks Nikkei 225 dihitung setiap hari oleh surat kabar *Nihon Keizai Shimbun (Nikkei)*. Berikut rumus perhitungan Nikkei 225 stock index:

$$N225 = \frac{\sum P}{\text{Divisor}}$$

Keterangan:

N225 : Indeks Nikkei 225

$\sum P$: Total Harga Saham

Divisor : Harga Dasar Saham

$\sum P$ adalah jumlah dari seluruh saham yang tercatat, dan *divisor* sebagai angka yang ditentukan oleh otoritas bursa yang digunakan sebagai bilangan pembagi.

Dalam penentuan penggunaan harga ditentukan berdasarkan prioritas: harga standar, harga saat ini, dan harga khusus terbaru (Hamam, 2017).

7. *Shanghai Stock Exchange Composite Index (SSECI)*

Shanghai Stock Exchange berdiri pada 26 November 1990 dan baru mulai beroperasi pada 19 Desember 1990. *Shanghai Stock Exchange* adalah bursa

efek terbesar milik Republik Rakyat Tiongkok, dan juga merupakan sebuah organisasi nirlaba yang dikelola oleh Cina *securities regulatory commission* yang terletak di kota Shanghai (Hamam, 2017).

Shanghai Stock Exchange Composite Index (SSECI) adalah indikator yang sering digunakan untuk mengukur kinerja dari *Shanghai Stock Exchange* (SSE). Hal ini dikarenakan SSECI dianggap lebih dapat mencerminkan kinerja pada pasar SSE. Dalam perhitungan SSECI menggunakan rumus:

$$\text{SSECI} = \frac{\sum P}{\text{Divisor}}$$

Keterangan:

SSECI : *Shanghai Stock Exchange Composite Index*

$\sum P$: Total Harga Saham

Divisor : Harga Dasar Saham

$\sum P$ adalah jumlah dari seluruh saham yang tercatat, dan *divisor* sebagai angka yang ditentukan oleh otoritas bursa yang digunakan sebagai bilangan pembagi.

8. Nilai Tukar (Kurs)

a. Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar (*exchange rate*) atau biasa disebut dengan kurs adalah pertukaran dua mata uang dari dua negara yang berbeda, yang dijadikan sebagai dasar dalam bertransaksi. Berlianita (2005: 1) dalam Maqdiyah, dkk (2014), pengertian nilai tukar secara bebas yaitu mata uang yang dikeluarkan

dan digunakan sebagai bentuk alat pembayaran yang sah yang dapat dipakai di negara lain.

Menurut Mankiw (2007), nilai tukar mata uang adalah harga dari mata uang dua negara yang digunakan oleh penduduk-penduduknya dalam melakukan perdagangan satu sama lain. Sedangkan, Sukirno (2008), mendefinisikan kurs valuta asing merupakan jumlah rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Dapat disimpulkan bahwa nilai tukar atau biasa yang disebut dengan kurs adalah harga per unit mata uang asing terhadap mata uang domestik atau sebaliknya, yang biasa dipakai oleh dua negara dalam melakukan suatu aktivitas ekonomi, misalnya perdagangan, dimana nilainya ditentukan oleh kondisi permintaan dan penawaran yang ada. Nilai tukar atau kurs ini juga adalah sebagai salah satu indikator bagi investor dalam berinvestasi khususnya pada pasar saham dan pasar uang.

Mata uang dari suatu negara dapat diperjualbelikan atau ditukarkan dengan mata uang lainnya sesuai dengan nilai mata uang yang berlaku di pasar valuta asing. Adanya perubahan kondisi ekonomi maupun sosial politik yang terjadi disuatu negara akan mempengaruhi perubahan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lainnya secara substansial. Mata uang suatu negara akan mengalami apresiasi ketika nilai tukarnya mengalami kenaikan terhadap mata uang negara lain. Sebaliknya, ketika nilai tukar mata uangnya mengalami penurunan terhadap mata uang negara lain, maka

dikatakan mengalami depresiasi. Adapun dalam kondisi tertentu kenaikan dan penurunan nilai mata uang terjadi karena adanya intervensi dari pemerintah. Intervensi pemerintah ini biasanya melalui kebijakan yang dikeluarkan oleh bank sentral, yaitu menaikkan dan menurunkan nilai tukar mata uang domestik untuk disesuaikan dengan nilai tukar mata uang yang ada di pasar pada saat itu (Novianti, 2009).

b. Pembagian Nilai Tukar

Mankiw (2007), menyatakan bahwa secara ekonomi nilai tukar mata uang terbagi menjadi dua jenis, yaitu:

1) Nilai Tukar Mata Uang Nominal

Nilai tukar mata uang nominal adalah perbandingan harga relatif dari mata uang antara dua negara. Misalnya, USD 1 bernilai seharga Rp 13.200,- di pasar uang.

2) Nilai Tukar Mata Uang Riil

Nilai tukar mata uang riil adalah perbandingan relatif dari barang yang terdapat di dua negara. Nilai tukar mata uang riil ditentukan oleh nilai tukar mata uang nominal dan perbandingan tingkat harga domestik dan luar negeri. Berikut rumus perhitungannya:

nilai tukar mata uang riil

$$= \frac{\text{nilai tukar mata uang nominal} \times \text{harga barang domestik}}{\text{harga barang luar negeri}}$$

Apabila nilai tukar mata uang riil domestik lebih tinggi, maka harga barang-barang di dalam negeri relatif mahal dan sebaliknya, harga barang-barang di luar negeri relatif lebih murah. Begitu juga ketika yang terjadi adalah nilai tukar mata uang riil dalam negeri rendah, maka harga barang-barang dalam negeri akan menjadi lebih murah, dan harga barang-barang luar negeri akan relatif lebih mahal.

c. Sistem Nilai Tukar Mata Uang

Sistem nilai tukar mata uang terbagi kedalam tiga kelompok besar yang diterapkan oleh berbagai negara di dunia, yaitu: (The Fei Ming, 2001)

1) *Freely Flexible/Floating Exchange Rate System*

Nilai mata uang pada sistem ini dibiarkan mengambang bebas, dan nilai tukarnya ditentukan pada kekuatan permintaan dan penawaran pasar. Dalam sistem *freely floating* ini tidak ada campur tangan dari pemerintah (dalam hal ini Bank Sentral) untuk mempengaruhi nilai tukarnya.

2) *Fixed (Pegged) Exchange Rate System*

Pada sistem ini pemerintah memegang peran penting dalam mengendalikan nilai tukar demi menjaga kestabilannya. Intervensi pemerintah sangat aktif dalam sistem ini khususnya pada pasar valuta asing. Pemerintah akan berusaha untuk mempertahankan pergerakan nilai tukar suatu mata uang, agar tetap berada pada suatu acuan nilai tukar tertentu.

3) *Managed/Controlled Exchange Rate System*

Pada sistem ini fluktuasi dari suatu nilai tukar diambangkan dalam rentan intervensi tertentu. Apabila fluktuasi nilai tukar melebihi batas, maka pemerintah (Bank Sentral) akan melakukan intervensi untuk mengembalikan kestabilan nilai tukar tersebut. Namun dalam hal ini Bank Sentral tidak menetapkan satu acuan khusus pada nilai tukar tertentu, seperti pada *fixed exchange rate system*.

d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Mata Uang

Perubahan permintaan dan penawaran mata uang pada pasar valuta asing berpengaruh pada keseimbangan nilai tukar mata uang setiap waktunya. Berikut adalah beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara dengan negara lainnya, (Madura, 2008 dalam Novianti, 2009):

1) Perubahan tingkat suku bunga relatif

Perubahan tingkat suku bunga relatif yang terjadi antara negara yang satu dengan negara lainnya akan berdampak pada investasi asing yang masuk ke dalam negeri. Terjadinya perubahan investasi asing ini akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut, yang akan berdampak juga pada nilai tukar mata uangnya.

2) Perubahan tingkat pendapatan relatif

Perubahan tingkat pendapatan relatif yang terjadi antara negara yang satu dengan negara lainnya akan berdampak pada tingkat ekspor dan impor dari negara tersebut. Perubahan tingkat ekspor ini akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut, yang sekaligus akan berdampak pada nilai tukar mata uangnya.

3) Perubahan tingkat inflasi relatif

Perubahan tingkat inflasi relatif yang terjadi antara negara yang satu dengan negara lainnya akan berdampak pada aktivitas perdagangan internasional. Perubahan aktivitas perdagangan ini akan berdampak pada permintaan dan penawaran mata uang, dan mempengaruhi nilai tukar mata uang negara tersebut.

4) Intervensi Pemerintah

Wujud intervensi pemerintah dalam hal ini adalah melalui penerapan kebijakan. Kebijakan-kebijakan yang dapat diterapkan oleh pemerintah diantaranya adalah: (1) adanya pemberlakuan *exchange rate barriers* atau pembatasan nilai tukar mata uang, (2) menetapkan adanya *foreign trade barriers* atau pembatasan terhadap perdagangan luar negeri, (3) mempengaruhi variabel-variabel makro (suku bunga, inflasi, tingkat pendapatan), (4) melakukan intervensi pada pasar valuta asing.

5) Ekspektasi masa depan

Umumnya ekspektasi pada masa depan mempengaruhi nilai tukar mata uang pada pasar valuta asing. Kemungkinan terjadinya perubahan tingkat suku bunga dan kondisi ekonomi suatu negara di masa depan akan sangat mempengaruhi terhadap ekspektasi pasar. Dalam hal ini para speculator biasanya akan memanfaatkan kondisi yang ada untuk mengambil posisi yang dapat berdampak langsung pada perubahan nilai tukar mata uang.

9. Produk Domestik Bruto (PDB)

a. Pengertian Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) atau yang biasa disebut dengan *Gross Domestic Product* (GDP) adalah pendapatan nasional yang diukur berdasarkan pada pendekatan *output*. Pendekatan *output* adalah jumlah dari semua nilai tambah dalam perekonomian, atau semua nilai barang jadi yang dihasilkan dari suatu aktivitas ekonomi (Lipsey, 1995). Produk Domestik Bruto (PDB) mengukur pengeluaran dan pendapatan total dari aktivitas ekonomi terhadap barang dan jasa yang di produksi selama satu tahun. PDB atau GDP adalah jumlah produksi seluruh barang dan jasa baik dari warga negara itu sendiri maupun warga negara asing selama kurun waktu satu tahun yang beroperasi didalam negeri tersebut (Basuki dan Prawoto, 2014:222).

Mankiw (2014:6) mendefinisikan Produk Domestik Bruto adalah nilai pasar seluruh barang dan jasa akhir yang diproduksi disuatu negara pada periode tertentu. Menurut Arif (2014), PDB atau GDP adalah jumlah produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi dalam suatu batas wilayah negara tertentu dalam kurun waktu satu tahun. Sedangkan menurut Bank Indonesia (2016), Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha di suatu negara tertentu dalam periode tertentu.

PDB merupakan salah indikator ekonomi yang digunakan untuk mengetahui dan mengukur tingkat perekonomian suatu negara, baik atas dasar harga konstan maupun harga atas dasar harga berlaku. PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai tahun dasar. PDB atas dasar harga konstan digunakan untuk mengetahui kemampuan sumber daya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi secara riil dari tahun ke tahun yang tidak dipengaruhi oleh faktor harga. Sedangkan PDB atas dasar harga berlaku adalah menggambarkan keseluruhan jumlah dari nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun. PDB atas dasar harga berlaku ini digunakan untuk mengetahui adanya pergeseran, dan struktur ekonomi suatu negara.

b. Perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB)

Perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB) secara konseptual terbagi menjadi tiga macam pendekatan, yaitu: (Bank Indonesia, 2016)

1) Pendekatan Produksi

Pendekatan produksi adalah perhitungan pendapatan dengan menjumlahkan seluruh nilai tambah yang ada pada proses produksi dari setiap sektor produksi selama periode tertentu. Nilai tambah yang dimaksud adalah selisih antara nilai produksi (*output*) dengan nilai biaya antara (*input*), misalnya bahan baku.

2) Pendekatan Pengeluaran

Pendekatan pengeluaran adalah perhitungan pendapatan dengan menjumlahkan seluruh pengeluaran berbagai sektor ekonomi dalam periode waktu tertentu. Sektor ekonomi yang dimaksud yaitu rumah tangga dengan pengeluaran untuk konsumsi, perusahaan untuk melakukan investasi, sedangkan pemerintah dengan belanja untuk membiayai negara, dan masyarakat luar negeri adalah dalam kegiatan ekspor impor barang maupun jasa. Berikut rumus perhitungan dengan metode pendekatan pengeluaran:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Keterangan :

Y : Pendapatan

C : Konsumsi (Rumah Tangga)

I : Investasi (Perusahaan)

G : Pengeluaran Pemerintah

X : Ekspor

M : Impor

3) Pendekatan Pendapatan

Pendekatan pendapatan adalah perhitungan pendapatan dengan menjumlahkan seluruh penerimaan pendapatan dari berbagai faktor produksi dalam periode waktu tertentu. Faktor-faktor produksi tersebut adalah tanah yang dipakai sebagai tempat berdirinya suatu aktivitas produksi maka harus membayar sewa kepada pemilik tanah tersebut, tenaga kerja yang akan memperoleh gaji atau upah, pemilik modal akan menerima bunga dari modal yang telah dipinjamkannya untuk menjalankan suatu usaha, dan keahlian atau *skill* disini akan memperoleh keuntungan atau laba. Berikut rumus perhitungan dengan metode pendekatan pendapatan:

$$Y = r + w + i + \pi$$

Keterangan:

Y : Pendapatan

r : Sewa

i : Bunga (*interest*)

π : Profit/Laba

B. Penelitian Terdahulu

1. Johan Halim (2009), melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Pergerakan Bursa Internasional Terhadap Pergerakan Bursa Indonesia”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu terdiri dari, indeks pasar saham Indonesia (JSX dan IDX), indeks pasar saham Amerika (Dow Jones), indeks pasar saham Inggris (FTSE), indeks pasar saham Jepang (Nikkei), indeks pasar saham Singapura (*Strait Times*), dan indeks pasar saham Hongkong (Hangseng). Hasil penelitian menunjukkan bahwa indeks Dow Jones, FTSE, Nikkei, STI, dan Hangseng berpengaruh secara terpisah terhadap bursa saham di Indonesia. Indeks Dow Jones, FTSE, Nikkei, STI, dan Hangseng berpengaruh secara signifikan terhadap JSX. Indeks Dow Jones dan FTSE berpengaruh negatif terhadap JSX. Sedangkan indeks Dow Jones dengan IDX tidak saling mempengaruhi satu sama lainnya.

Indeks JSX dan IDX mempengaruhi indeks Nikkei secara positif. Selanjutnya, indeks JSX dan STI memiliki hubungan yang simultan.

2. Istiqomah (2012), melakukan penelitian dengan judul “Dinamika Interaksi Antara Variabel Moneter dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel-variabel yang terdiri dari pertumbuhan ekonomi (GDP), pasar modal syariah (JII), nilai kapitalisasi saham syariah (KS), nilai perdagangan saham syariah (NPS), SBI, SBIS, jumlah uang beredar (M2), dan nilai tukar (XR). Hasil penelitian menunjukkan dalam jangka pendek dan jangka panjang SBIS secara signifikan memengaruhi GDP. Selanjutnya dalam jangka panjang M2, JII, NPS dan XR. mempengaruhi GDP. M2 berpengaruh negative terhadap GDP, dan JII berpengaruh positif terhadap GDP.
3. Yogi Citra Pratama, (2012) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Indeks Regional Terhadap *Jakarta Islamic Index*”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks *Dow Jones*, dan Indeks Nikkei. Hasil analisis menunjukkan pada tes kointegrasi mengindikasikan bahwa diantara variabel penelitian yang ada terdapat keseimbangan jangka panjang dan hubungan yang simultan. *Impulse Response Function* menunjukkan bahwa terdapat pengaruh IHSG, Dow Jones,

dan Nikkei terhadap JII adalah negatif. Uji dekomposisi *varians* menunjukkan bahwa pengaruh guncangan terbesar dari JII adalah JII itu sendiri.

4. Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah (2013) melakukan penelitian dengan judul “Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Jakarta Islamic Index* (JII), inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan kurs. Hasil penelitian menunjukkan Uji kointegrasi menunjukkan dalam jangka panjang semua variabel independent (Inflasi, SBI, Kurs) mempengaruhi JII. Sedangkan dalam uji ECM variabel independent berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek.
5. Budi Santosa (2013), melakukan penelitian dengan judul “Integrasi Pasar Modal Kawasan China-ASEAN”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Adapun variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks-indeks dari pasar modal dari Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, dan China. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar modal Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, dan China memiliki pengaruh yang positif terhadap pasar modal Indonesia. Sedangkan pasar modal Indonesia tidak berpengaruh terhadap pasar modal negara tersebut. Pasar modal Indonesia, Malaysia, Thailand, dan China dipengaruhi secara positif oleh pasar modal Singapura, terkecuali pasar modal Filipina. Selanjutnya pasar modal China hanya berpengaruh terhadap

pasar modal Singapura, dan pasar modal Filipina hanya berpengaruh terhadap pasar modal Indonesia.

6. Hatman Maqdiyah, Sri Mangesti Rahayu, dan Topowijono (2014) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)” Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 hingga 2013”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu terdiri dari *Jakarta Islamic Index* (JII), tingkat bunga deposito, inflasi, GDP, dan nilai tukar. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap JII. Secara parsial tingkat bunga deposito, dan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII, dan sebaliknya PDB dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap JII.
7. Irfan Syauqi Beik dan Sri Wulan Fatmawati, (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Indeks Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Jakarta Islamic Index*”. Metode Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII), *Dow Jones Islamic Market Index Europe* (DJIEU), *Dow Jones Islamic Market Index Malaysia* (DJIMY), *Dow Jones Islamic Market Index Japan* (DJJIP), *Dow Jones Islamic Market Index US*

(IMUS), *Industrial Production Index* (IPI), *Consumer Price Index* (CPI), jumlah uang beredar (M2), *Exchange Rate* (ER), *BI Rate*, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Hasil penelitian menunjukkan dalam jangka pendek, hanya DJIJP dan IPI yang mempengaruhi JII secara signifikan. Sedangkan dalam jangka panjang, DJIEU, DJIMY, dan IPI memiliki hubungan positif secara signifikan terhadap JII. Adapun DJIJP, IMUS, M2, dan SBIS memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap JII. Sementara itu CPI, BI Rate, dan ER memiliki hubungan yang signifikan dengan JII.

8. I Gusti Agus Andiyasa, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh beberapa Indeks Saham dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks Dow Jones, indeks Shanghai, indeks UK:FT100, indeks Nikkei, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs USD/IDR. Hasil penelitian menunjukkan indeks Dow Jones, indeks Shanghai, Indeks UK:FT100 berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Indeks Nikkei, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs USD/IDR berpengaruh negatif terhadap IHSG.
9. Dani Ahmad Luthvi (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan *Size* Terhadap *Return* Saham Syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2009-2013”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda.

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return Saham*, Suku Bunga SBI, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan *Size*. Hasil penelitian menunjukkan suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap *return* saham di JII. Inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan *size* berpengaruh negative terhadap *return* saham di JII. Namun secara simultan semua variabel berpengaruh positif terhadap *return* saham di JII.

10. Neny Mulyani (2014) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto Terhadap *Jakarta Islamic Index* “. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *Jakarta Islamic Index* (JII), inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan Produk Domestik Bruto (PDB). Hasil penelitian menunjukkan inflasi dan PDB berpengaruh positif terhadap JII. Suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap JII.
11. Gilang Perdana Putra dan Asep Darmansyah (2015) melakukan penelitian dengan judul “*The Relationship Between Macroeconomic Fluctuation, World Gold Price, and Islamic Stock Returns in Indonesia*”. Metode analisis dalam penelitian ini adalah *Data Panel Method*. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu inflasi, nilai tukar, harga emas dunia, GDP, dan *return* saham di JII. Hasil penelitian menunjukkan inflasi, nilai tukar, dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap *return* saham di JII. GDP tidak

berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham di JII. Secara simultan inflasi, nilai tukar, harga emas dunia, dan GDP berpengaruh signifikan.

12. Hafidz Ash-Shidiq dan Aziz Budi Setiawan (2015) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2009-2014. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII), inflasi, SBI, jumlah uang beredar (M2), dan *exchange rate*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga SBI, jumlah uang beredar (M2), dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Sedangkan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap JII. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Square 33,37%. Secara simultan perubahan variabel suku bunga SBI, jumlah uang beredar (M2), inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

13. M. Shabri Abd. Madjid (2016), melakukan penelitian dengan judul “*The Short-Run and Long-Run Relationship in Indonesian Islamic Stock Return*”. Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *Jakarta Islamic Index* (JII), *Consumer Price Index* CPI, *Exchange Rate*, dan jumlah uang beredar (M2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa antara CPI

dan JII terdapat hubungan yang positif. Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh negatif terhadap, dan nilai tukar sebelum terjadinya krisis berpengaruh positif terhadap JII, sedangkan pasca terjadinya krisis nilai tukar berpengaruh negatif terhadap JII.

14. Agus Tri Basuki dan Salma Nur Karima, (2017) melakukan penelitian dengan judul “*The Determinants on Jakarta Islamic Index: An Approach of Vector Error Correction Model (VECM)*”. Metode Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model (VECM)*. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Jakarta Islamic Index (JII)*, nilai tukar, harga minyak brent, FTSE, dan harga emas. Hasil penelitian menunjukkan dalam jangka pendek harga emas berpengaruh negative terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dalam jangka panjang semua variabel berpengaruh secara signifikan terhadap JII. Nilai tukar dan harga minyak berpengaruh secara positif terhadap JII. Harga emas dan FTSE berpengaruh secara negatif terhadap JII.
15. Muhammad Rizqi Wahid Ibnu Hamam (2017) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kointegrasi dan Pengaruh Antara Beberapa Pasar Modal Dunia Terpilih Terhadap Pasar Modal Indonesia”. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Vector Error Correction Model (VECM)*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *Dow Jones Industrial Average (DJIA)*, Indeks Nikkei 225, dan *Shanghai Composite Index (SCI)*. Hasil penelitian

menunjukkan dalam jangka pendek dan jangka panjang pengaruh DJIA terhadap IHSG adalah negatif. NIKKEI 225 baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang tidak berpengaruh terhadap IHSG. SCI dalam jangka pendek dan jangka panjang mempengaruhi IHSG secara positif.

C. Hipotesis

1. Hubungan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Pasar modal internasional yang terintegrasi secara teoritis, tidak akan ada hambatan dalam *capital inflow/outflow* dan juga tidak akan adanya hambatan terhadap apapun untuk memiliki sekuritas di setiap pasar modal yang ada (Husnan dan Pudjiastuti, 2004). Integrasi ini juga merupakan salah satu faktor yang menyebabkan diversifikasi internasional menjadi terlihat lebih menarik. Hal ini dikarenakan investor akan dapat menyebarkan resiko ke beberapa pasar saham (Hamam, 2017).

Pratama (2012) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Indeks Regional Terhadap *Jakarta Islamic Index*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh IHSG, Dow Jones, dan Nikkei terhadap JII adalah negatif.

H₀ : DJIA tidak berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H₁ : DJIA berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

2. Hubungan Indeks Nikkei 225 (N225) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Pertumbuhan pasar modal di masing-masing negara dapat dipengaruhi oleh adanya integrasi. Pasar modal yang berada dalam satu kawasan tertentu memiliki kecenderungan terhadap adanya efek penularan (*contagion effect*) dan biasanya juga memiliki pergerakan yang sama. Hal ini berdampak pada suatu permasalahan yang dihadapi oleh satu negara akan sampai ke negara lainnya (Hamam, 2017).

Halim (2009), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Pergerakan Bursa Internasional Terhadap Pergerakan Bursa Indonesia”, menemukan hasil bahwa bahwa indeks Dow Jones, FTSE, Nikkei, STI, dan Hangseng berpengaruh secara terpisah terhadap bursa saham di Indonesia. Indeks Dow Jones, FTSE, Nikkei, STI, dan Hangseng berpengaruh secara signifikan terhadap JSX (*Jakarta Syariah Index*).

H_0 : N225 tidak berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka

panjang.

H_1 : N225 berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

3. Hubungan *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (SSECI) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Bae (1995), menyatakan bahwa terintegrasinya (berpengaruhnya) suatu pasar modal secara internasional yaitu jika terdapat asset dengan resiko yang sama walaupun diperdagangkan pada pasar modal yang berbeda. Pada pasar modal yang berbeda ini, investor dapat memperoleh keuntungan dari adanya perbedaan harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santosa (2013) dengan judul “Integrasi Pasar Modal Kawasan China-ASEAN” menunjukkan bahwa pasar modal Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, dan China berpengaruh positif terhadap pasar modal Indonesia, namun pasar modal Indonesia tidak berpengaruh terhadap pasar modal negara-negara tersebut.

H_0 : SSECI tidak berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka

panjang.

H_1 : SSECI berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

4. Hubungan nilai tukar (Kurs) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Naik turunnya nilai tukar (kurs) menjadi salah satu dampak bagi keseluruhan dunia usaha. Menurunnya nilai kurs (depresiasi) akan memberikan pengaruh pada perusahaan yang menggunakan bahan baku impor. Depresiasi akan meningkatkan biaya bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga meningkatkan biaya produksi.

Apabila peningkatan biaya bahan baku tidak dapat diikuti oleh peningkatan hasil jual produksi, maka laba yang dihasilkan akan berkurang, berarti resiko finansial perusahaan meningkat. Meningkatnya resiko perusahaan akan menyebabkan harga saham akan turun (Kristanti dan Lathifah, 2013).

H_0 : Kurs tidak berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H_1 : Kurs berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

5. Hubungan pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek dan jangka panjang.

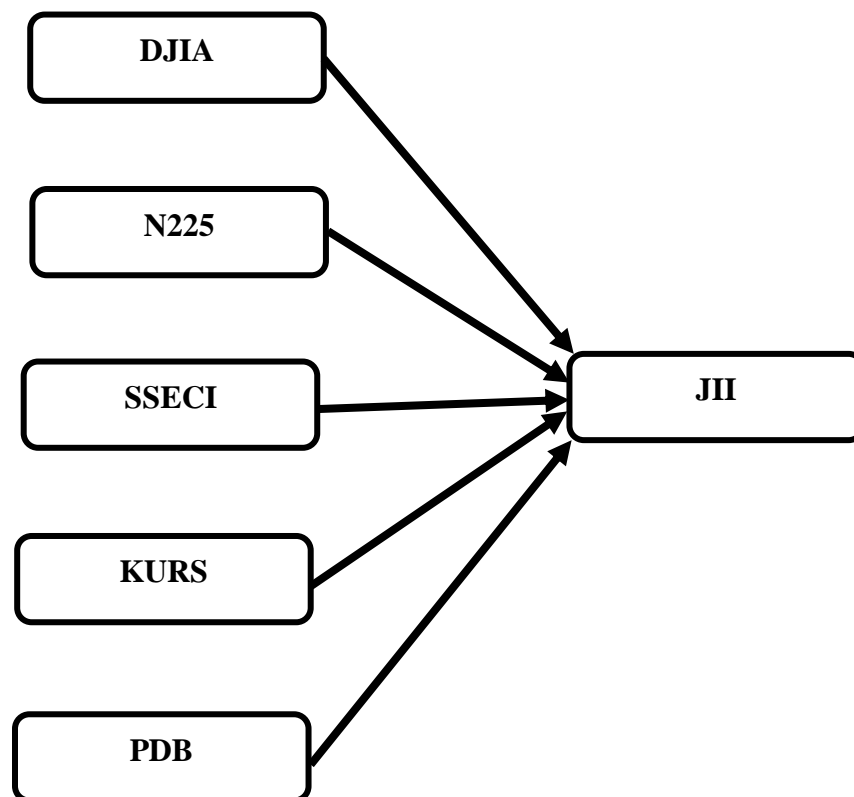
Produk Domestik Bruto (PDB) adalah salah satu indikator pertumbuhan ekonomi negara. Apabila dalam suatu negara produksi barang dan jasa mengalami peningkatan maka akan berdampak pada perekonomian negara yang bergerak positif. Meningkatnya PDB menandakan perekonomian semakin baik dan ditandai dengan perbaikan tingkat kesejahteraan perekonomian masyarakat. Perekonomian yang baik akan menciptakan investasi lokal maupun investasi asing untuk berinvestasi, khususnya pada pasar modal.

H_0 : PDB tidak berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

H_1 : PDB berpengaruh terhadap JII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

D. Kerangka Pemikiran Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui serta menganalisis pengaruh indeks saham dunia seperti *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), Indeks Nikkei 225 (N225) dan *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (SSECI) serta variabel makro ekonomi, yaitu nilai tukar (Kurs), dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Untuk memberikan gambaran yang sistematis dan jelas terkait penelitian ini, berikut akan disajikan kerangka pemikiran yang menjadi pedoman.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran