

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Saham

1. Pengertian Saham

Saham yaitu satu bentuk penanaman modal pada suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana dengan tujuan untuk menguasai sebagian hak kepemilikan atas perusahaan. Para pemegangnya atau investor mendapatkan hasil melalui pembagian deviden dan *capital gain*.²⁰

Berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, dibedakan menjadi:

- a. Saham biasa merupakan jenis efek yang paling dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di Pasar Modal.
- b. Saham preferen adalah saham yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Jenis saham ini sering disebut dengan sekuritas campuran. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan juga mewakili kepemilikan dari modal. Dilain pihak saham preferen sama dengan obligasi karena jumlah devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, memiliki

²⁰ Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta:PT Serambi Ilmu Semesta, 2009), 147.

klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, memiliki hak tebus, dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa.²¹

2. Harga Saham

Pergerakan harga saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti. Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah. Meskipun perlu diingat tidak ada bursa saham yang terus-menerus naik dan juga tidak ada bursa saham yang terus-menerus turun. Pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu umumnya membentuk suatu pola tertentu.²²

Bursa saham merupakan salah satu indikator perekonomian suatu negara maka diperlukan suatu pertimbangan tentang transaksi yang terjadi dalam bursa sepanjang periode tertentu. Perhitungan ini akan digunakan sebagai tolak ukur kondisi perekonomian suatu negara. Untuk negara Indonesia perhitungan tersebut adalah perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

²¹ Rusdin, *Pasar Modal Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*, (Bandung:Alfabeta, 2006), 69-71.

²² *Ibid.*, 66-67.

Dalam perdagangan bursa efek terdapat beberapa istilah harga saham yaitu :

- a. Harga pembukaan (*open*) adalah harga perdagangan pertama untuk satu periode. Ketika kita melakukan analisa data harian, open khususnya penting karena ini adalah harga konsensus setelah semua partisipan melampaui satu malam bersamanya.
- b. Harga tertinggi (*high*) adalah harga perdagangan tertinggi untuk suatu periode. Ini adalah titik dimana ada lebih banyak penjual dari pada pembeli. *High* juga mencerminkan harga tertinggi dimana pembeli bersedia membayar.
- c. Harga terendah (*low*) adalah harga perdagangan terendah untuk suatu periode. Ini adalah titik dimana ada lebih banyak pembeli daripada penjual. *Low* juga mencerminkan harga terendah di mana penjual bersedia menerima.
- d. Harga penutupan (*close*) adalah harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Harga penutupan adalah harga yang paling sering digunakan untuk analisis.²³

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya harga saham antara lain :

- a. Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan. harga saham akan terpengaruh seketika oleh perubahan faktor makroekonomi karena para investor mengkalkulasi dampaknya baik positif maupun

²³ David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*, (Yogyakarta:Grah Ilmu,2010), 12-13.

negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun kedepan, kemudian mengambil keputusan saat ini untuk membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Oleh karena itu harga saham lebih cepat menyesuaikan terhadap perubahan variabel-variabel makroekonomi dibandingkan kinerja perusahaan. Faktor makroekonomi antara lain : tingkat bunga, inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, kurs valuta asing, ekonomi internasional, siklus ekonomi, paham ekonomi, dan peredaran uang.²⁴

- b. Faktor mikro ekonomi adalah faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri. Kemajuan dan kemunduran kinerja perusahaan tercermin dari rasio-rasio keuangan yang secara rutin diterbitkan oleh emiten. Investor membutuhkan informasi mengenai kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Perusahaan yang memiliki modal sendiri yang lebih besar dari pada modal pinjaman berarti sehat dan tidak mudah bangkrut. Oleh karena itu investor harus selalu mengikuti perkembangan rasio ekuitas terhadap utang (*debt to equity ratio*). Investor juga perlu mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya melalui rasio *return on equity*. Faktor mikro yang mempengaruhi terhadap harga saham suatu perusahaan berada di dalam perusahaan itu sendiri antara lain adalah : laba bersih per saham, nilai

²⁴ Muhammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta:Erlangga, 2015), 210.

buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, cash flow per saham.²⁵

B. Nilai Tukar Rupiah

1. Pengertian Nilai Tukar Mata Uang

Harga di mana mata uang suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain disebut nilai tukar (kurs).²⁶ *Exchange Rate* (nilai tukar uang) atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) begitu pula sebaliknya yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar negara yang melewati batas-batas geografi ataupun batas-batas hukum.²⁷

Tingkat nilai tukar dari suatu negara merupakan hal yang sangat penting bagi negara yang bersangkutan. Bersama dengan harga-harga domestik, nilai tukar menentukan biaya dari produk suatu negara bagi pembeli di luar negeri, dan karena itu mempengaruhi ekspor dari negara

²⁵ Ibid., 220.

²⁶ Sawaldjo Puspoprano, *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*, (Jakarta:Pustaka LP3ES Indonesia, 2004), 212.

²⁷ M. Nur Rianto Al Arif, *Teori Makroekonomi Islam Konsep Teori dan Analisis*, (Bandung:Alfabeta, 2010), 107.

tersebut. Demikian pula nilai tukar menentukan biaya dari produk apa saja yang dibeli (diimpor) negara tersebut dari negara-negara lain di dunia.²⁸

2. Kebijakan Nilai Tukar Uang

Sistem nilai tukar yang berlaku di Indonesia telah mengalami perubahan sebanyak kali yaitu:

a. Sistem Nilai Tukar Tetap

Sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*) dimana lembaga otoritas moneter menetapkan tingkat nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang negara lain pada tingkat tertentu, tanpa memperhatikan penawaran ataupun permintaan terhadap valuta asing yang terjadi.

b. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali

Nilai tukar mengambang terkendali, dimana pemerintah mempengaruhi tingkat nilai tukar melalui permintaan dan penawaran valuta asing.

c. Sistem Nilai Tukar Mengambang Bebas

Nilai tukar mengambang bebas, dimana pemerintah tidak mencampuri tingkat nilai tukar sama sekali sehingga nilai tukar diserahkan pada permintaan dan penawaran valuta asing. Dalam sistem nilai tukar mengambang bebas ini diperlukan sistem perekonomian yang

²⁸ Puspoprano, *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan.*, 214.

sudah mapan. Indonesia mulai menerapkan sistem nilai tukar mengambang bebas paa periode 1997 hingga sekarang.²⁹

3. Faktor-faktor Permintaan dan Penawaran Mata Uang

a. Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing :

1) Pembayaran untuk impor

Semakin tinggi impor barang atau jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya jika impor menurun maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar.

2) Aliran modal keluar (*capital outflow*)

Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada gilirannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran utang penduduk negara yang bersangkutan baik swasta maupun pemerintah kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk keluar negeri.

3) Kegiatan spekuasi

Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing.

²⁹ Arif, *Teori Makroekonomi Islam Konsep Teori dan Analisis.*, 121-124.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi penawaran valuta asing.³⁰

1) Faktor penerimaan hasil ekspor

Semakin besar volume penerimaan hasil ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara yang pada gilirannya akan mendorong nilai tukar menguat (apresiasi). Sebaliknya jika ekspor menurun maka jumlah valuta asing yang dimiliki akan menurun sehingga nilai tukar cenderung menurun (depresiasi).

2) Faktor aliran modal masuk (*capital inflow*)

Semakin besar aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar cenderung menguat. Aliran modal tersebut dapat berupa penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (*portofolio investment*) ataupun investasi langsung dari pihak asing (*foreign direct investment*).³¹

4. Hubungan Mata Uang dan Pergerakan Saham

Kegairahan pasar modal Indonesia kadang kala bisa terjadi disebabkan oleh masuknya investor asing ke pasar modal Indonesia sebagai akibat dari diversifikasi internasional portofolio, sehingga investasi mereka telah menyebabkan pasar modal Indonesia bergairah. Investor asing yang melakukan diversifikasi portofolio investasi akan mengharapkan *return* atas investasinya dalam dua hal yaitu saham dan valas. Bahwa investor internasional juga mengharapkan suatu kepastian dalam berbisnis, karena

³⁰ Rachmad Firdaus, *Pengantar Teori Moneter*, (Bandung:Alfabeta, 2011), 133.

³¹ *Ibid.*, 134.

dengan adanya kepastian tersebut akan menyebabkan *expected return* yang ditargetkan menjadi lebih besar.³²

Termasuk diterapkannya sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*), dimana diharapkan diversifikasi internasional akan memberikan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan nilai tukar mengambang, dan lebih jauh dengan menguatnya nilai tukar rupiah akan bisa turut memberikan keyakinan lebih kepada investor terhadap stabilitas moneter di negara tersebut. Dan sebaliknya jika nilai tukar rupiah melemah maka investor asing ini akan megarapkan return yang besar dari saham sebagai kompensasi kerugian atas valas, jika emiten tidak mampu memberikan kompensasi kerugian ini maka mereka akan mendiskonkan harga saham yang dimiliki, bahkan selajutnya mereka bisa keluar dari bursa.

Pendekatan portofolio menyatakan harga saham diharapkan akan mempengaruhi nilai tukar rupiah dalam bentuk korelasi negatif. Bahwa peningkatan yang terus menerus yang terjadi pada harga saham akan membantu terdorongnya mata uang domestik pada pasar modal domestik yang mengalami depresiasi. Disini tindakan investor asing adalah akan membeli mata uang domestik untuk diinvestasikan pada pasar modal yang mengalami *bullish* (naik) dan tekanan ini akan menyebabkan *terapresiasinya* mata uang domestik, dan jika ini terus terjadi bisa berakibat secara jangka panjang.³³

³² Irham Fahmi, *Ekonomi Politik Teori dan Realita*, (Bandung: Alfabeta, 2013), 249.

³³ *Ibid.*, 249.

Meningkatnya nilai tukar (*depresiasi nilai rupiah*) mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan dalam jangka pendek. Kebijakan pemerintah yang selalu saja ditempuh adalah ketika nilai tukar domestik terdepresiasi maka pemerintah akan menaikkan suku bunga yang ditujukan guna menghindari masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Bahkan dengan peningkatan suku bunga ini bisa mendorong investor asing untuk masuk.

Secara sederhana dapat dipahami bahwa terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara nilai tukar dengan harga saham. Di pasar modal baik jangka pendek maupun jangka panjang. Bagaimanapun efek positif yang terlihat pada depresiasi mata uang rupiah terhadap harga saham dalam jangka pendek rupiah cukup terdepresiasi pada saat pemerintah mengambil kebijakan untuk menaikkan suku bunga dengan tujuan untuk menahan jatuhnya nilai tukar rupiah tentunya disamping untuk menarik *capital inflow* agar rupiah terapresiasi. Tapi dengan tingginya suku bunga sangat mungkin bisa mengakibatkan turunnya *present value* dari *future cash flow* perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham menjadi jatuh.³⁴

5. Nilai Tukar Rupiah Dalam Islam

Sistem keuangan pada zaman Rasulullah digunakan *bimetallic standard* yaitu emas dan perak (dirham dan dinar) kerana keduanya merupakan alat pembayaran yang sah dan beredar di masyarakat. Nilai tukar emas dan perak pada masa Rasulullah ini relatif stabil dengan nilai kurs dinar-

³⁴ Ibid., 250.

dirham 1:10. Dalam Alquran maupun Sunah tidak ditemukan secara spesifik keharusan untuk menggunakan dinar (emas) dan dirham (perak) sebagai standar nilai tukar uang. Imam al-Ghazali (1058-1111 M) memperbolehkan penggunaan uang yang tidak dikaitkan dengan emas atau perak selama pemerintah mampu menjaga nilainya. Secara umum, para fuqaha telah menyepakati bahwa hanya otoritas yang berkuasa saja yang berhak untuk mengeluarkan uang, namun pemerintah wajib untuk menjamin terciptanya kestabilan nilai uang tersebut. Dalam hal ini, al-Ghazali mensyaratkan pemerintah untuk menyatakan uang fiducier yang dicetak sebagai alat pembayaran yang resmi, wajib menjaga nilainya dengan mengatur jumlah uang beredar sesuai dengan kebutuhan dan memastikan tidak adanya perdagangan uang.³⁵

Transaksi jual beli mata uang merupakan salah satu kegiatan bisnis yang penting dalam perputaran roda perekonomian dunia, sehingga transaksi jual beli mata uang ini sangatlah dibutuhkan bagi kelancaran perdagangan internasional. Hal ini dikarenakan setiap negara yang melakukan aktivitas perdagangan internasional (Ekspor-Import) tentu memerlukan alat bayar yaitu mata uang dari negara yang menjadi mitra dagangnya.

Pada prinsip syariahnya yang didasarkan pada norma-norma hukum Islam bahwa praktek jual beli valuta asing (*al sharf*) diperbolehkan jika dilakukan atas dasar kerelaan antara kedua belah pihak dan secara tunai,

³⁵ Ibid., 177-179.

serta tidak boleh adanya penambahan antara suatu barang yang sejenis (emas dengan emas, perak dengan perak). Tetapi apabila berbeda jenisnya, seperti emas dengan perak atau dalam mata uang rupiah dengan Dollar atau sebaiknya dapat ditukarkan sesuai dengan harga pasar dengan catatan harus kontan (tunai).³⁶

C. Jumlah Uang Beredar

1. Pengertian Jumlah Uang Beredar

Uang beredar adalah jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Dengan demikian, pengertian uang beredar adalah sama dengan jumlah semua uang yang berada dalam perekonomian atau jumlah semua uang kartal dan giral yang lazim disebut *money supply*. Uang beredar mempunyai dua pengertian, yaitu pengertian dalam arti sempit dan pengertian dalam arti luas.³⁷

Uang beredar dalam pengertian sempit adalah mata uang dalam peredaran (uang kartal) ditambah dengan uang giral yang dimiliki oleh perorangan, perusahaan, badan pemerintah. Karena uang merupakan *stock asset* yang dipakai untuk transaksi, maka jumlah uang adalah jumlah aset. Aset yang pertama dikenal sebagai *currency*, yaitu jumlah uang kertas dan logam yang beredar. *Currency* biasanya dipakai sebagai alat tukar. Aset kedua berbentuk tabungan (*demand deposit*). Kedua aset ini dikenal sebagai uang beredar dalam arti sempit atau sering disebut M1. M1 merupakan uang

³⁶ M. Rizky Kurnia dan La Ilman, "Al-Sharf Dalam Pandangan Islam", *Ulumul Syar'i*, Vol.7 No.2 (Desember, 2018), 46 .

³⁷ Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro*, (Depok:Kencana, 2017), 220.

yang sangat likuid. Termasuk dalam golongan ini yaitu uang kartal (uang yang dicetak pemerintah), serta tabungan yang dapat diambil setiap saat.

Dalam pengertian luas, uang beredar meliputi: mata uang dalam peredaran, uang giral, uang kuasi (*quasi money*). *Quasi money* terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik. Uang beredar dalam arti luas juga dinamakan sebagai likuiditas perekonomian atau M2. Kemungkinan yang kurang likuid dari M2 dikenal sebagai M3. M3 meliputi M2 ditambah derivatif uang yang kurang likuid dibandingkan M2. Dari uraian-uraian itu dapat dituliskan formula ukuran uang sebagai berikut:³⁸

$$M1 = \text{Uang kartal} + \text{uang giral}$$

$$M2 = M1 + \text{deposito, dan lain-lain (uang kuasi)}$$

$$M3 = M2 + \text{obligasi (surat pinjaman), dan lain-lain.}$$

2. Hubungan Jumlah Uang Beredar dengan Harga Saham

Uang beredar merupakan salah satu faktor yang paling dominan dalam penentuan fluktuasi harga, khususnya dalam jangka panjang. Para moneteris berpandangan bahwa suatu pengendalian yang baik terhadap uang beredar, yaitu suatu kenaikan atau penurunan perlahan-lahan uang beredar akan berdampak positif terhadap kesehatan ekonomi. Jika jumlah uang beredar meningkat, maka harga saham akan meningkat sehingga pasar menjadi

³⁸ Ibid., 221.

bullish. Jika jumlah uang beredar menurun, maka harga saham akan menurun dan pasar modal dapat menjadi *bearish*.³⁹

D. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal secara umum merupakan tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal adalah perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Adapun pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut pertimbangan mereka dinilai menguntungkan.

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh syariat, seperti unsur riba, perjudian, bersifat spekulasi, dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip sangat berbeda dengan pasar modal konvensional. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya, terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, dan cara penerbitannya memenuhi prinsip syariah.

³⁹ Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, (Jakarta:Erlangga, 2015), 218.

Prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariah ajaran Islam yang penerapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.⁴⁰

2. Instrumen Pasar Modal Syariah

a. Saham Syariah

adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan di perusahaan-perusahaan yang melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan, seperti minuman beralkohol. Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* dan *mudharabah*. Akad *musyarakah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad *mudharabah* umumnya dilakukan pada saham perusahaan umum.⁴¹

b. Obligasi Syariah (Sukuk)

Instrumen yang diperdagangkan di bursa efek syariah adalah sukuk. Kata sukuk berasal dari bahasa Arab *shukuk* bentuk jamak dari kata *shakk*, yang dalam peristilahan ekonomi berarti *legal instrument*, *deed*, atau *check*. Secara istilah sukuk didefinisikan sebagai surat

⁴⁰ Arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Bandung:Pustaka Setia,2012), 345-346.

⁴¹ *Ibid.*, 355-356.

berharga yang berisi kontrak (akad) pembiayaan berdasarkan prinsip syariah.

Perbedaan obligasi syariah dan obligasi konvensional adalah sistem pengembalian pada obligasi syariah adalah bagi hasil, marjin, dan *fee* sedangkan pada obligasi konvensional sistem pengembaliannya adalah sistem bunga.⁴²

c. Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al mal/rabb al mal*) dengan manajer investasi. Begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al mal* maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al mal* dengan pengguna investasi.⁴³

3. Karakteristik Pasar Modal Syariah

Karakteristik, yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah adalah sebagai berikut :

- a. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa Efek.
- b. Bursa perlu mempersiapkan pascaperdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
- c. Semua perusahaan yang mempunyai saham dapat diperjualbelikan di bursa Efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan

⁴² Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah.*, 246.

⁴³ Arif, *Lembaga Keuangan Syariah.*, 366.

keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa Efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.

- d. Komite manajemen menetapkan harga saham tertinggi (HTS) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali.
- e. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari HTS.
- f. Saham dapat dijual dengan harga di bawah HTS.
- g. HTS ditetapkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{HTS} = \frac{\text{Jumlah Kekayaan Bersih Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham yang Diterbitkan}}$$

Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa Efek itu mengikuti standar akuntansi syariah.

- a. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HTS.
- b. perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HTS.⁴⁴

E. Jakarta Islamic Index

1. Pengertian Jakarta Islamic Index

Kinerja perdagangan saham-saham syariah di bursa efek Indonesia dapat diwakili oleh saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Indeks ini diperkenalkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Danareksa Investment Management (DIM) pada 3 Juli 2000.⁴⁵

⁴⁴ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2007), 76.

⁴⁵ Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, 260.

Jakarta Islamic Index adalah indeks saham yang terdiri dari 30 saham didasarkan atas prinsip syariah. Tujuan dibentuknya Jakarta Islamic Index adalah sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan berbasis syariah. Melalui indeks ini, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor melakukan investasi saham sesuai syariah Islam tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, antara lain :

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.⁴⁶

2. Kriteria Perusahaan Yang Bergabung di Jakarta Islamic Index

Kriteria yang digunakan untuk menentukan saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII adalah:

- a. Kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar);

⁴⁶ Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Prraktis*, (Jakarta:Kencana Prenada Media Group, 2013), 221.

- b. Saham yang berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%;
- c. 60 saham dari susunan saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir;
- d. 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Saham-saham syariah yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) Terus dievaluasi dari sisi ketaatannya dalam prinsip-prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam fatwa DSN. Apabila saham-saham tersebut tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syariah, otoritas akan mengeluarkannya dari JII dan kedudukannya digantikan saham lain yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dengan demikian, setiap saat ada saham yang keluar dan masuk dalam perhitungan JII. Evaluasi terhadap saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan setiap enam bulan sekali.⁴⁷

⁴⁷ Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah.*, 261.