

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Asuransi Syariah

1. Pengertian Asuransi Syariah

Asuransi berasal dari bahasa belanda “*assurantie*” artinya pertanggungan, bahasa italia “*insurensi*” berarti jaminan, bahasa inggris “*assurance*” berarti jaminan, dan bahasa arab “*at-ta'min*” yang berarti perlindungan, ketenangan, rasa aman dan bebas dari rasa takut.¹ Kata asuransi dalam bahasa Indonesia sama dengan pertanggungan. Sedangkan menurut Wirjono asuransi merupakan sebuah persetujuan pihak, yang menjamin kepada pihak yang dijamin atas kerugian yang mungkin akan diderita oleh yang dijamin karena akibat dari sebuah peristiwa yang belum jelas terjadi.²

Menurut Faturrahman Djamil asuransi merupakan suatu persetujuan dimana pihak yang menanggung berjanji terhadap pihak yang ditanggung untuk menerima sejumlah premi mengganti kerugian yang nantinya mungkin terjadi dan diderita oleh pihak yang ditanggung, sebagai akibat dari suatu hal yang mungkin terjadi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa asuransi merupakan suatu perjanjian asuransi minimal terlibat pihak pertama yang sanggup menanggung atau menjamin bahwa pihak lain mendapatkan pergantian dari suatu kerugian yang mungkin akan diderita sebagai akibat dari suatu peristiwa yang semula belum tentu terjadi atau belum ditentukan saat akan terjadi.

Menurut ketentuan Fatwa Dewan Syariah Nasional disebutkan bahwa Pengertian asuransi syariah (*ta'min*, *takaful* atau *tadhamun*) merupakan usaha saling melindungi dan tolong menolong diantara sejumlah orang atau pihak

¹ Rodoni, Ahmad dan Hamid, Abdul, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Zikrul Hakim, 2008),.hlm.93.

² Zainudin Ali, *Hukum Asuransi Syariah*,(Jakarta: Sinar Grafika, 2008),.hlm.1.

melalui investasi dalam bentuk aset dan atau tabarru' yang memberikan pola pengembalian untuk menghadapi resiko tertentu melalui akad (perikatan) yang sesuai dengan syariah.³ Dengan demikian asuransi syariah merupakan suatu pengaturan pengelolaan risiko yang memenuhi ketentuan syariah, tolong-menolong secara mutual yang melibatkan peserta dan operator. Syariah disini berasal dari ketentuan-ketentuan yang terdapat dalam Al-Qur'an dan As-Sunnah.

Konsep yang terdapat dalam asuransi syariah tidak jauh berbeda dengan konsep pengelolaan risiko konvensional yang dilakukan secara mutual. Letak perbedaan antara asuransi syariah dengan asuransi konvensional yaitu pada bagaimana risiko itu dikelola dan ditanggung, dan bagaimana dana asuransi syariah dikelola. Perbedaan lainnya yaitu terletak pada hubungan antara operator (pada asuransi konvensional istilah yang digunakan yaitu penanggung) dengan peserta (pada asuransi konvensional istilah yang digunakan tertanggung).⁴

Dalam pengelolaan dan penanggungan risiko, asuransi syariah tidak memperbolehkan adanya *gharar* (ketidakpastian atau spekulasi) dan *maysir* (perjudian). Dalam investasi atau manajemen dana tidak diperkenankan adanya *riba* (bunga). Ketiga larangan ini *gharar*, *maysir*, dan *riba* merupakan area yang harus dihindari dalam praktik asuransi syariah dan menjadi pembeda utama dengan asuransi konvensional. Untuk menghindari ketiga hal tersebut maka, setiap kontrak asuransi syariah harus dibuat sejelas mungkin dan sepenuhnya terbuka. Keterbukaan tersebut diterapkan dalam dua sisi yaitu baik pada pokok permasalahan maupun pada ketentuan kontrak .

Sedangkan dalam asuransi konvensional, asuransi merupakan sebuah mekanisme perpindahan risiko yang oleh suatu organisasi dapat diubah dari

³Fatwa DSN No. 21/DSN-MUI/X/2001, Tentang Pedoman Umum Asuransi Syariah, hlm.5.

⁴Muhaimin Iqbal, *Asuransi Umum Syariah Dalam Praktik*, (Jakarta: Gema Insani, 2005), hlm.2.

tidak pasti menjadi pasti. Ketidakpastian tersebut mencakup faktor-faktor terkait dengan kerugian yang akan muncul, waktu terjadi risiko, dan sebab beserta dampaknya. Asuransi memberikan peluang untuk menukar kerugian yang tidak pasti menjadi pasti yaitu dengan premi asuransi. Pertukaran kerugian tidak pasti menjadi pasti tersebut masuk dala lingkup *maysir*, *gharar* dan *riba*.⁵

Dari definisi tersebut jelas bahwa asuransi syariah berbeda dengan dengan asuransi konvensional. Pada asuransi syariah setiap peserta sejak awal bermaksud saling menolong dan melindungi satu dengan yang lainnya dengan menyisihkan dananya sebagai iuran kebijakan yang disebut *tabarru'*. Jadi sistem ini tidak menggunakan pengalihan risiko tetapi lebih merupakan pembagian risiko.⁶

2. Dasar Hukum Dan Prinsip Asuransi Syariah

Dasar hukum asuransi syariah terdapat dalam QS. Al-Hasyr ayat 18, yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ
اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya :

“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”.⁷

⁵*Ibid.*,hlm.4.

⁶Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*,(Bandung: Alfabeta,2010).,hlm.190.

⁷Kementerian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an Terjemah Cordoba*,(Bandung: Cordoba Internasional Indonesia, 2016).,hlm.548.

Dijelaskan pula mengenai anjuran tolong menolong dalam firman Allah QS. Al-Maidah ayat 2 :

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya :

“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya.”⁸

Berdasarkan ayat Al-Qur’an diatas dijelaskan bahwasannya tolong menolong dan membuat perencanaan dimasa depan diperintahkan oleh Allah SWT, manusia hendaklah berusaha dan selalu bertaqwa kepada Allah yang maha kuasa. Berdasarkan landasan ini asuransi syariah terbentuk dengan prinsip dasar tolong menolong dalam kebaikan antar sesama manusia dengan saling memikul resiko dan saling melindungi.

Sedangkan landasan hukum positif dari asuransi syariah adalah sebagai berikut:⁹

- a. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 tahun 1992 tentang usaha perasuransian

⁸*Ibid.*,hlm.106.

⁹Novi Puspitasari, *Manajemen Asuransi Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2015),.hlm.11.

- b. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 422/KMK.06/2003 tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi
- c. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 422/KMK.06/2003 tentang perizinan Usaha dan Kelembagaan Perusahaan Asuransi dan Reasuransi
- d. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 422/KMK.06/2003 tentang Kesehatan Keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi
- e. Fatwa DSN Nomor 21/DSN-MUI/X/2001 tentang Pedoman Asuransi Syariah
- f. Fatwa DSN Nomor 22/DSN-MUI/X/2002 tentang Asuransi Haji
- g. Fatwa DSN Nomor 51/DSN-MUI/III/2006 tentang Mudharabah Muyarakah pada Asuransi Syariah
- h. Fatwa DSN Nomor 53/DSN-MUI/III/2006 tentang *Tabarru'* pada Asuransi Syariah

Adapun prinsip-prinsip yang digunakan dalam operasional asuransi syariah yaitu:

- 1) Dibangun atas dasar kerjasama (*ta'awun*)
- 2) Prinsip akad asuransi adalah *takafuli* (tolong-menolong)
- 3) *Tabarru'* sama dengan hibah (pemberian), oleh karena itu haram hukumnya ditarik kembali
- 4) Dana yang terkumpul diperlakukan tetap sebagai dana pemilik nasabah. Perusahaan hanya sebagai pemegang amanah untuk mengelolanya.
- 5) Adanya Dewan Pengawas Syariah dalam perusahaan asuransi syariah yang merupakan suatu keharusan.

Dengan demikian, dari prinsip dasar inilah yang menjadi tolok ukur dari nilai filosofi asuransi syariah yang berkembang pada saat ini. Yakni dalam bentuk semangat tolong menolong, bekerja sama dan proteksi terhadap peristiwa yang membawa kerugian.¹⁰

¹⁰Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*...hlm.193.

3. Perbedaan Asuransi Syariah dan Asuransi Konvensional

Berikut ini adalah beberapa perbedaan antara asuransi syariah dengan konvensional :¹¹

a. Konsep

Konsep asuransi syariah adalah sekumpulan orang yang saling membantu, saling menjamin dan bekerjasama dengan cara masing-masing mengeluarkan dana *tabarru'*. Sedangkan dalam asuransi konvensional

b. Sumber hukum

Asuransi syariah bersumber hukum Al-Qur'an, sunnah, ijma', fatwa sahabat, qiyas, *istihsan*, *urf* "tradisi" dan *mashalih mursalah*, sedangkan asuransi konvensional bersumber dari pemikiran manusia dan kebudayaan, berdasarkan hukum positif, hukum alami dan contoh sebelumnya.

c. Maisir, Gharar dan Riba (MAGHRIB)

Asuransi syariah bersih dari adanya maisir, gharar dan riba, sedangkan asuransi konvensional tidak selaras dengan syariat Islam karena adanya maisir, gharar dan riba tersebut.

d. Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Asuransi syariah terdapat Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang berfungsi mengawasi pelaksanaan operasi perusahaan agar terbebas dari praktek-praktek muamalah yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan dalam asuransi konvensional tidak terdapat dewan pengawas syariah sehingga didalamnya banyak praktek yang bertentangan dengan kadah-kaidah syara'.

e. Akad

¹¹Muhammad Syakir Sula, *Asuransi Syariah (Life And General) Konsep dan Sistem Operasional*, *ibid.*, hlm.326.

Asuransi syariah terdapat akad *tabarru'* dan akad *tijarah*, sedangkan dalam asuransi konvensional terdapat akad jual beli.

f. Jaminan Atau Risiko

Dalam asuransi syariah yaitu *sharing of risk*, dimana terjadi proses saling menanggung antara satu peserta dengan peserta lainnya (*ta'awun*), sedangkan dalam asuransi konvensional yaitu *transfer of risk*, dimana terjadi transfer risiko dari tertanggung kepada penanggung

g. Pengelolaan dana

Dalam asuransi syariah pada produk-produk *saving (life)* terjadi pemisahan yaitu dana *tabarru'* dan dana peserta, sehingga tidak mengenal istilah dana hangus, sedangkan asuransi konvensional tidak ada pemisahan dana, yang berakibat pada terjadinya dana hangus (untuk produk *saving-life*).

h. Investasi

Asuransi syariah tidak menginvestasikan dananya pada investasi yang terlarang dan bertentangan dengan syariat Islam. Sedangkan dalam konvensional bebas melakukan investasi dalam batas-batas ketentuan perundang-undangan dan tidak terbatas pada halal ataupun haram obyek investasi tersebut.

B. Asuransi Jiwa Syariah

1. Pengertian Asuransi Jiwa Syariah

Menurut Undang-Undang No.40 Tahun 2014 tentang perasuransian pasal 1 menyatakan bahwa Usaha asuransi jiwa syariah adalah usaha pengelolaan risiko berdasarkan prinsip syariah guna saling menolong dan melindungi dengan memberikan pembayaran yang didasarkan pada meninggal atau hidupnya peserta, atau pembayaran lain kepada peserta atau pihak lain

yang berhak pada waktu tertentu yang diatur dalam perjanjian yang besarnya ditetapkan atau didasarkan pada hasil pengelolaan dana.¹²

Dengan demikian Asuransi jiwa syariah (*life insurance*) merupakan bentuk asuransi yang memberikan perlindungan dalam menghadapi musibah kematian dan kecelakaan atas diri peserta asuransi takaful. Berbeda dengan kerugian yang bersifat umum, bentuk asuransi ini bersifat individu karena jaminan yang diberikan melekat pada diri seseorang.¹³

2. Mekanisme Asuransi Jiwa Syariah

a. Perusahaan Sebagai Pemegang Amanah

Sistem operasional asuransi syariah (*tahaful*) adalah saling bertanggung jawab, bantu-membantu dan saling melindungi antara para pesertanya. Kemudian perusahaan asuransi syariah diberikan kepercayaan oleh peserta untuk mengelola premi, mengembangkan dengan jalan halal, dan memberikan santunan kepada yang mengalami musibah sesuai akta perjanjian. Peserta takaful merupakan pemilih modal (*shohibul mal*) dan perusahaan *takaful* berfungsi sebagai pemegang amanah (*mudharib*). Keuntungan yang nantinya didapatkan dari pengembangan dana tersebut dibagi antara peserta dan perusahaan sesuai dengan ketentuan (*nisbah*) yang disepakati.

b. Sistem Pada Produk *Saving* (Ada Unsur Tabungan)

Setiap peserta wajib membayar sejumlah uang (premi) secara teratur kepada perusahaan. Kemudian setiap premi yang dibayarkan oleh peserta akan dipisah dalam dua rekening yang berbeda yaitu rekening tabungan peserta dan rekening *rabarru'*

c. Sistem Pada Produk *Non Saving*

¹²Undang-Undang No.40 Tahun 2014 tentang perasuransian pasal 1.hlm.4.

¹³Ade Arthesa & Edia Handima, *Bank Dan Lembaga Keuangan Bukan Bank*, (Jakarta: PT. Indeks, 2006).,hlm.239.

Setiap premi yang telah dibayarkan oleh peserta akan dimasukkan dalam rekening *tabarru'* perusahaan. Kumpulan dana peserta ini akan diinvestasikan sesuai dengan syariat islam.

3. Produk Unit-Link Dalam Asuransi Jiwa Syariah

Unit Link merupakan salah satu produk asuransi jiwa yang menggabungkan dua fungsi yaitu fungsi proteksi dan juga fungsi investasi. Produk asuransi unit-link ini mulai dikenalkan di Inggris pada tahun 1960-an, sedangkan di Amerika Serikat mulai dipasarkan pada tahun 1970-an. Produk ini memiliki karakteristik yang berbeda dengan produk asuransi tradisional atau produk konvensional.¹⁴ Proteksi dalam asuransi jiwa diberikan pada polis individu, dimana setiap saat nilai polis bervariasi sesuai dengan nilai aset investasinya, sehingga memungkinkan pemegang polis mendapat dua manfaat sekaligus yaitu proteksi dan hasil investasi.

Produk unit-link ini memberikan keleluasaan bagi pemegang polis untuk memilih investasi yang memungkinkan optimalisasi tingkat *return* investasinya. Dengan demikian risiko investasi tersebut ditanggung oleh pemegang polis. Misalnya saja, jika harga-harga instrumen investasi yang menjadi target penempatan dana pemegang polis turun, maka nilai investasinya juga turun. Sebaliknya jika nilai instrumen itu meningkat, maka otomatis nilai penyertaan pemegang polis juga meningkat. Walaupun demikian, perusahaan asuransi tersebut tetap bertanggung jawab atas risiko kematian pemegang polis, sebagaimana yang diperjanjikan.

Produk unit-link ini memiliki karakteristik *unbundled*. Komponen proteksi asuransi jiwa, biaya dan investasi diidentifikasi terpisah, sehingga membuat polis lebih transparan dibandingkan dengan produk asuransi jiwa tradisional atau konvensional yang dapat memberikan pilihan investasi kepada pemegang polis. Dan secara garis besar produk unit-link dibagi

¹⁴Ketut Sendra, *Asuransi Jiwa Unit-Link Dalam Konsep Dan Penerapannya*,(Jakarta: Jiwayasa, 2004).,hlm.10.

menjadi empat kategori sesuai dengan portofolio investasinya, yaitu *equity fund* (dana saham), *fixed income fund* (dana pendapatan tetap), *managed fund* (dana campuran), *cash fund* (dana kas atau pasar uang).¹⁵

Sedangkan Unit link syariah merupakan perlindungan asuransi syariah melalui usaha saling melindungi dan tolong menolong diantara sejumlah orang atau pihak melalui aset investasi dalam bentuk aset. Unit link yang merupakan gabungan asuransi sekaligus investasi ini memberikan pola pengembalian untuk menghadapi risiko tertentu melalui akad (perikatan) yang sesuai dengan syariah. Dalam asuransi syariah, sisi asuransinya menggunakan prinsip risiko bersama, sedangkan akad yang digunakan yaitu akad perwakilan (*wakalah bil ujarah*) atau bagi hasil (*mudharabah*) untuk premi asuransinya.¹⁶

Dalam investasinya, unit link syariah hanya boleh ditempatkan diproduk keuangan yang sesuai dengan syariah, seperti pada tabungan bank syariah, deposito bank syariah, obligasi syariah (*sukuk*), dan saham syariah yang terdapat pada daftar efek syariah (DES). Selain itu, unit link syariah juga tetap memperhitungkan zakat harta dalam proses pengelolannya. Dengan menjadi nasabah produk unit link, seseorang bisa mendapatkan manfaat ganda diantaranya perlindungan asuransi dan investasi. Produk asuransi yang ditawarkan bisa berbentuk asuransi kesehatan atau asuransi jiwa. Akan tetapi, biasanya biasanya dipasarkan dalam kemasan yang lebih menarik bagi masyarakat, misalnya saja tabungan masa depan atau asuransi pendidikan.

Seperti halnya asuransi biasa, nasabah asuransi unit link membayar premi setiap jangka waktu tertentu, seperti bulanan, kuartal, semester dan tahunan. Perbedaannya, nasabah unit link membayar premi dalam dua porsi

¹⁵*ibid.*, hlm.12.

¹⁶Afta Yosaline, investasi syariah plus proteksi, <http://afita-syariah-insurance.blogspot.co.id/p/mengenal-unit-link-syariah.html>, diakses pada tanggal 02-05-2017 pukul 02.01 WIB

yaitu porsi premi perlindungan dan porsi investasi. Premi perlindungan ini berfungsi sama dengan premi pada asuransi biasanya. Sedangkan porsi investasi ini akan disetorkan oleh perusahaan asuransi kepada manajer investasi untuk dikelola. Pada produk–produk tertentu, apabila nantinya *return* dari investasi bisa menutupi biaya premi, maka nasabah memiliki pilihan untuk tidak membayar premi.

Kemudian, kepemilikan dana pada unit link syariah merupakan hak peserta. Perusahaan hanya sebagai pemegang amanah untuk mengelolanya. Pembagian keuntungan pada unit link syariah dibagi antara perusahaan dengan peserta sesuai prinsip bagi hasil dengan porsi yang telah ditentukan apabila terdapat keuntungan dalam pengelolaannya. Namun, apabila terjadi musibah, maka akan mendapat uang pertanggungan ditambah nilai investasi. Dalam unit link premi yang dibayarkan akan dialokasikan untuk membeli unit-unit investasi. peserta diberikan kebebasan dalam menentukan jenis dana investasi yang diinginkan, diantaranya yaitu *cash fund* (investasi sebagian besar dalam instrumen pasar uang syariah), *fixed income* (investasi sebagian besar dalam instrumen obligasi syariah), *balance fund* (investasi sebagian besar pada saham dan obligasi syariah) dan *equity fund* (investasi sebagian besar pada saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah).

C. Tingkat Suku Bunga

1. Pengertian Suku Bunga

Suku bunga adalah harga yang dibayar “peminjam” (*debitur*) kepada “pihak yang meminjamkan” (*kreditur*) untuk pemakaian sumberdaya selama interval waktu tertentu.¹⁷ Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga bank juga dapat diartikan

¹⁷Frank J. Fabozzi, et. al, *Pasar dan Lembaga Keuangan....*, hlm. 204

sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman).¹⁸

Tingkat suku bunga pinjaman mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari meminjam uang dan hal ini akan memengaruhi kinerja bisnis melalui dua cara. Pertama, *interest rate* akan memengaruhi dalam menentukan harga yang perusahaan harus bayar atas pinjaman yang telah diterimanya. Dengan mengasumsikan (hal hal lain dianggap konstan) maka tingkat suku bunga yang rendah berarti berkurangnya biaya bunga dan meningkatnya profit.. *Interest rate* tidak hanya mencerminkan biaya konsumsi saat ini dan masa yang akan datang, tetapi juga mencerminkan harapan inflasi dan risiko kredit.¹⁹

2. Macam-macam Suku Bunga

Menurut Kasmir, dalam kegiatan perbankan konvensional sehari-hari, ada 2 macam bunga yang diberlakukan bagi nasabahnya yaitu:²⁰ (a) Bunga Simpanan, merupakan harga beli yang harus dibayar bank kepada nasabah pemilik simpanan. Bunga ini diberikan sebagai balas jasa kepada nasabah yang menyimpan uangnya di bank. (b) Bunga Pinjaman, merupakan bunga yang dibebankan kepada para peminjam (Debitur) atau harga jual yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank.

3. Faktor Yang Mempengaruhi Suku Bunga

Faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut:²¹

a. Kebutuhan dana

Apabila bank kekurangan dana (simpanan sedikit), sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar

¹⁸Kasmir, *Dasar-dasar Perbankan*, (Jakarta: PT Raja Grafindo, 2008), hlm. 133

¹⁹Werner R. Murhadi, *Analisis Saham...*, hlm. 21

²⁰Kasmir, *Dasar-dasar Perbankan...*, hlm. 133

²¹*Ibid.*, hlm. 134-136

dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan. Dengan meningkatnya suku bunga simpanan akan menarik nasabah untuk menyimpan uang di bank. Dengan demikian kebutuhan dana dapat dipenuhi. Sebaliknya jika bank kelebihan dana, di mana simpanan banyak akan tetapi permohonan kredit sedikit, maka bank akan menurunkan bunga simpanan sehingga mengurangi minat nasabah untuk menyimpan. Atau dengan cara menurunkan juga bunga kredit sehingga permohonan kredit meningkat.

b. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka disamping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing. Dalam arti jika untuk bunga simpanan rata-rata 16 % per tahun, maka jika hendak membutuhkan dana cepat sebaiknya bunga simpanan kita naikan di atas bunga pesaing misalnya 17% per tahun. Namun sebaliknya untuk bunga pinjaman kita harus berada di bawah bunga pesaing.

c. Kebijakan pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga, baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman. Dengan ketentuan batas minimal atau maksimal bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batas yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

d. Target laba yang diinginkan

Target laba yang diinginkan, merupakan besarnya keuntungan yang diinginkan oleh bank. Jika laba yang diinginkan besar, maka bunga pinjaman ikut besar dan demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu pihak bank harus hati-hati dalam menentukan persentase laba atau keuntungan yang diinginkan.

e. Jangka waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka akan semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan resiko di masa mendatang. Demikian pula sebaliknya jika pinjaman berjangka pendek, maka bunganya relatif lebih rendah.

f. Kualitas jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya. Sebagai contoh dengan jaminan sertifikat deposito bunga pinjaman akan lebih rendah jika dibandingkan dengan jaminan sertifikat tanah. Alasan utama perbedaan ini adalah dalam hal pencairan jaminan apabila kredit yang diberikan bermasalah. Bagi jaminan yang likuid seperti sertifikat deposito atau rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan jika dibandingkan dengan jaminan tanah.

g. Reputasi perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan resiko kredit macet di masa mendatang relatif kecil dan sebaliknya.

h. Produk yang kompetitif

Maksudnya adalah produk yang dibiayai kredit tersebut laku dipasaran. Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang kompetitif. Hal ini disebabkan tingkat pengembalian kredit terjamin, karena produk yang dibiayai laku dipasaran

i. Hubungan baik

Biasanya pihak bank menggolongkan nasabahnya menjadi dua yaitu nasabah utama (*primer*) dan nasabah biasa (*sekunder*). Penggolongan ini didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap bank. Nasabah utama biasanya mempunyai hubungan yang baik

dengan pihak bank, sehingga dalam penentuan suku bunganyapun berbeda dengan nasabah biasa.

D. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap suatu komoditas. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit penghitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa.²² Secara teoritis inflasi diartikan dengan meningkatnya harga-harga barang secara umum dan terus menerus. Kenaikan yang terjadi pada sekelompok kecil barang belum bisa dikatakan sebagai inflasi.²³

Menurut Ebert dan Griffin yang dikutip oleh Werner inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Kenaikan inflasi yang signifikan akan memengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli. Ketika suatu Negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat *uncertainty* (tidak menentu) maka risiko dari investasi dalam asset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global. Tingkat inflasi biasanya diukur melalui tingkat perubahan indeks harga konsumen atau *consumer price index* (CPI).²⁴

²²Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami...*, hlm. 135

²³Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter*, (Jakarta: PT INDEKS, 2008), hlm. 74

²⁴Werner R. Murhadi, *Analisis Saham...*, hlm. 21

1. Jenis-jenis Inflasi

Kategorisasi inflasi menurut besarnya bisa dibagi menjadi beberapa macam, antara lain :²⁵

- a. Inflasi rendah inflasi dengan laju kurang dari 10% pertahun, sehingga disebut juga inflasi di bawah dua digit. Sifat inflasi rendah ini sesuai dengan inflasi merayap (*creeping inflation*) dan tidak memberikan dampak yang merusak pada perekonomian. Dalam beberapa hal justru memberikan dorongan bagi pengusaha untuk lebih bergairah dalam memproduksi karena adanya dorongan kenaikan harga barang di pasar.
- b. Inflasi sedang Inflasi yang bergerak antara 10%-30% pertahun. Pengaruh yang ditimbulkan cukup dirasakan terutama bagi masyarakat yang berpenghasilan tetap seperti pegawai negeri dan karyawan lepas.
- c. Inflasi tinggi inflasi dengan laju antara 30%-100% pertahun. Inflasi tinggi terjadi pada keadaan politik yang tidak stabil dan menghadapi krisis yang berkepanjangan. Efek yang ditimbulkan menyebabkan mulai hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga-lembaga ekonomi masyarakat seperti perbankan. Aktivitas kredit, asuransi, proses produksi dan distribusi barang mengalami guncangan karena masyarakat lebih mengambil sikap aman dengan memegang barang dari pada uang. Masyarakat mulai kehilangan kepercayaan terhadap stabilitas nilai mata uang.
- d. *Hyper inflation* inflasi dengan laju di atas 100% pertahun dan menimbulkan krisis ekonomi yang berkepanjangan. Fenomena *hyper inflation* biasanya menandai adanya pergolakan politik dan pergantian pemerintahan atau rezim. Masyarakat kehilangan kepercayaan terhadap mata uang yang beredar sehingga perekonomian lumpuh.

2. Penyebab Timbulnya Inflasi

²⁵Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter....*, hlm. 75

Ada beberapa penyebab timbulnya inflasi yang disebutkan oleh para pakar ekonomi, dan dapat disimpulkan sebagai berikut:²⁶

- a. Ekspansi yang dilakukan oleh bank-bank dalam memberikan *l'timad*. Kemudahan yang diberikan oleh bank-bank untuk memberikan *l'timad* terhadap organisasi, produsen dan yang lainnya mengakibatkan penambahan pasar dengan jumlah uang yang sangat besar.
- b. Pendanaan yang melebihi standar anggaran. Kelemahan anggaran adalah kelebihan biaya belanja negara dari pemasukan, sehingga memaksa pemerintah untuk meminjam dengan memotong asset-aset kekayaan negara sebagai *bakcing* terhadap mata uang kertas.
- c. Keuangan belanja militer. Anggaran belanja militer baik dana persiapan perang maupun di tengah terjadinya perang, atau anggaran dana belanja pasca perang adalah salah satu sebab yang terpenting munculnya fenomena inflasi. Sebab, dana belanja militer anggaran per tahunnya mencapai miliaran dolar Amerika. Dan ini sama sekali tidak berfungsi untuk meningkatkan produksi negara, bahkan sebaliknya, hanya meruntuhkan produktivitas.

Menurut hemat Ahmad Hasan, sebab utama terjadinya inflasi adalah kelebihan kuantitas mata uang kertas dari backing perak dan emas yang mengimbangnya. Sebab, selama mata uang kertas ini memiliki hubungan kuat dengan emas dan perak, maka bank-bank sentral akan selalu memperketat mengeluarkan mata uang kertas sesuai dengan persentase yang seimbang. Oleh sebab itu, pemerintah yang tidak memperketat pengeluaran mata uang kertas, akan sangat berpotensi terjadinya inflasi. Apa pun yang dikatakan orang tentang peran politik moneter untuk reformasi, peran ini tidak lebih dari kerangka sebuah teori.

3. Dampak Timbulnya Inflasi

²⁶ Ahmad Hasan, *Mata Uang Islami*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005), hlm. 280-281

Inflasi menimbulkan dampak negatif terhadap seluruh kelompok masyarakat. Sebab ia akan merusak nilai keadilan yang disebabkan oleh kerugian terhadap hak-hak orang lain. Kemudian dampak-dampak negatif ini didiskusikan oleh para pakar ekonomi. Diskusi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:²⁷

- a. Dampak inflasi terhadap pengembalian pendistribusian *income* yang sesungguhnya. Yang dimaksud *income* yang sesungguhnya adalah sejumlah kuantitas komoditi dan layanan yang dapat didapatkan oleh setiap individu dengan *income* moneter yang mereka miliki.
- b. Dampak yang Ditimbulkan oleh Inflasi terhadap tuntutan keuangan yang berjangka. Tuntutan keuangan yang berjangka terdiri dari utang, penjualan dengan pembayaran yang berjangka, maskawin (mahar) yang berjangka, dan lain-lainnya yang termasuk dalam kategori utang. Maka apabila terjadi kenaikan harga barang, dan anjloknya nilai beli mata uang, orang yang berutang merasa sangat dirugikan. Sebaliknya, orang yang memberikan pinjaman merasa diuntungkan.
- c. Dampak yang ditimbulkan oleh inflasi terhadap akhlak. Inflasi mata uang sangat berpengaruh negatif terhadap akhlak seseorang. Sebab, ia akan menyebarkan kerugian pada masyarakat. Oleh sebab itu, ketika terjadinya kenaikan pada harga barang, dan anjloknya pada nilai beli mata uang -sementara gaji pegawai pemerintahan tetap pada level yang ada-biasanya mereka terpaksa untuk memenuhi kebutuhan material dengan cara mengeksploitasi tugas mereka, sehingga terjadilah istilah sogok-menyogok.

E. Nilai Tukar Rupiah

1. Pengertian Nilai Tukar

²⁷*Ibid.*, hlm. 282-284

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*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar uang merepresen- tasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke 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 geografis ataupun batas-batas hukum.²⁸ Menurut Werner Nilai tukar mencerminkan berapa unit dari setiap mata uang lokal yang dapat dipergunakan untuk membeli mata uang lainnya.²⁹

Faktor ekonomi yang sangat penting dalam mempengaruhi kegiatan ekonomi antar negara adalah fluktuasi nilai tukar mata uang (*kurs*) suatu negara terhadap nilai mata uang negara lain di samping faktor-faktor ekonomi lainnya.³⁰ Pengelolaan nilai tukar yang realistis dan perubahan yang cukup rendah dapat memberikan kepastian dunia usaha. Nilai tukar yang melonjak-lonjak secara drastis tak terkendali akan menyulitkan pada dunia usaha dalam merencanakan usahanya terutama bagi mereka yang mendatangkan bahan baku dari luar negeri atau menjual barangnya ke pasar ekspor. Oleh sebab itu, pengelolaan nilai mata uang yang relatif stabil menjadi salah satu faktor moneter yang mendukung perekonomian secara makro.³¹

2. Macam Nilai Tukar

Secara garis besar ada dua macam sistem kurs yaitu sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) dan sistem kurs tetap (*fixed*

²⁸Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro...*, hlm. 157

²⁹Werner R. Murhadi, *Analisis Saham...*, hlm. 21

³⁰Immamudin Yuliadi, *Perekonomian Indonesia Masalah dan Implementasi Kebijakan*, (Yogyakarta: Unit Penerbitas Fakultas Ekonomi-UMY, 2007), hlm. 39

³¹Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 55

exchange rate system) diantara kedua macam sistem tersebut ada beberapa variasinya. Sistem kurs mengambang sering juga disebut dengan *freely fluctuating exchange rate system* atau sistem kurs bebas dan *flexible exchange rate system* namun yang paling populer yaitu istilah *floating exchange rate system*.

Di dalam sistem kurs mengambang terkandung dua macam variasi. Pertama, *dirty float* yaitu apabila pemerintah secara aktif melakukan usaha stabilisasi kurs valuta asing. Kedua, *clean float* yaitu jika pemerintah tidak melakukan usaha stabilisasi kurs. Suatu sistem dikatakan menerapkan sistem kurs bebas manakala memenuhi persyaratan sebagai berikut:³² (a) Mata uang yang beredar tidak konvertibel terhadap emas; (b) Kurs valuta asing ditentukan sepenuhnya oleh pasar. Apabila pemerintah melakukan intervensi maka yang dilakukan adalah bagaimana kebijakan pemerintah dapat mempengaruhi sisi permintaan dan penawaran valuta asing; (c) Tidak ada pembatasan penggunaan valuta asing.

3. Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Menurut Werner perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti yang diungkapkan Madura yakni tingkat suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, defisit perdagangan, perilaku bank sentral yang terkait dengan independensi bank sentral, dan harapan pasar (*market expectation*).³³ Imamudin juga mengungkapkan bahwa fluktuasi kurs dipengaruhi oleh banyak faktor yaitu tingkat bunga, persepsi dan ekspektasi pasar, kinerja perbankan, jangka waktu perubahan, jumlah pinjaman luar negeri, efek eksternal (*contagion effect*), defisit transaksi berjalan dan juga aspek non ekonomi seperti stabilitas politik, dan sosial.³⁴

³²Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter...*, hlm. 60

³³Werner R. Murhadi, *Analisis Saham...*, hlm. 21

³⁴Imamudin Yuliadi, *Ekonomi Moneter...*, hlm. 60

F. Investasi

1. Pengertian Investasi

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Terkadang investasi disebut juga dengan penanaman modal. Artinya investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran yang ditujukan untuk meningkatkan atau mempertahankan stok barang modal yang digunakan untuk proses produksi. Selain itu, investasi juga diartikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain, seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.³⁵

Secara umum investasi dibedakan menjadi dua bentuk yaitu :

- a. Investasi nyata (*real investment*), Investasi ini secara umum melibatkan aset berwujud seperti tanah, mesin pabrik dan lain-lain.
- b. Investasi keuangan (*financial investment*), Investasi ini melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa dan juga obligasi.³⁶

1. Tujuan Investasi

Berikut ini adalah beberapa tujuan dari investasi yaitu:

- a. Investasi dilakukan agar mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang. Kemudian setiap orang pasti mempunyai keinginan untuk memajukan perusahaannya dimasa yang akan datang, oleh sebab

³⁵Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009).,hlm.28.

³⁶Irham Fahmi, *Manajemen Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012).,hlm.4.

itu, mereka melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang

- b. Investasi dilakukan untuk mengurangi tekanan inflasi. Artinya dengan melakukan investasi maka seorang atau perusahaan dapat menghindarkan kekayaannya supaya tidak merosot nilainya karena adanya inflasi tersebut.
- c. Investasi dilakukan untuk menghemat pajak. Perlu kita ketahui bahwa kebijakan pemerintah untuk meningkatkan investasi salah satunya yaitu adanya fasilitas pajak yang diberikan kepada seseorang atau suatu perusahaan yang melakukan investasi.³⁷

2. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang dapat dipasarkan dan kapan dilakukan. Berikut ini adalah beberapa tahapan yang harus dilakukan sebelum melakukan investasi :³⁸

a. Menentukan Tujuan Investasi

Terdapat tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam tahap ini, yaitu: (a) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), (b) tingkat risiko (*rate of risk*), dan (c) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan. Jika dana cukup tersedia, maka investor menginginkan

³⁷Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah...* hlm.47.

³⁸Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm.4.

pengembalian yang maksimal dengan risiko tertentu. Umumnya hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) bersifat linier, artinya semakin tinggi tingkat risiko, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan.

b. Melakukan Analisis

Dalam tahap ini investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misprice*), apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah. Ada dua pendekatan yang dapat digunakan yaitu:³⁹

1) Pendekatan fundamental

Pendekatan ini didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administrator bursa efek. Sebab kinerja emiten dipengaruhi oleh kondisi sektor industri dimana perusahaan tersebut berada dan perekonomian secara makro. Sehingga analisis ini dimulai dari siklus usaha perusahaan secara umum, selanjutnya kesektor industrinya, akhirnya dilakukan evaluasi terhadap kinerjanya dan saham yang diterbutkannya.

2) Pendekatan teknikal

Pendekatan ini didasarkan pada data (perubahan) harga saham dimasa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham dimasa

³⁹*Ibid.*, hlm.5.

mendatang. Dengan analisis ini para analisis memperkirakan pergeseran penawaran dan permintaan dalam jangka pendek.

c. Membentuk Portofolio

Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut. Efek yang dipilih dalam rangka pembentukan portofolio adalah efek-efek yang mempunyai koefisien korelasi negatif (mempunyai hubungan berlawanan). Hal ini dilakukan karena dapat menurunkan risiko

d. Mengevaluasi Kinerja Portofolio

Dalam tahap ini dilakukan evaluasi atas kinerja portofolio yang telah dibentuk, baik terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang ditanggung. Sebagai tolok ukur yang digunakan yaitu: *pertama*, pengukuran (*measurement*) adalah penilaian kinerja portofolio atas dasar aset yang telah ditanamkan dalam portofolio tersebut, misalnya dengan menggunakan tingkat pengembalian. *Kedua*, perbandingan (*comparison*) yaitu penilaian berdasarkan pada perbandingan dua aset portofolio dengan tingkat risiko yang sama.⁴⁰

e. Merevisi Kinerja Portofolio

Tahap ini merupakan tindak lanjut dari tahap evaluasi kinerja portofolio.

Dari hasil evaluasi inilah selanjutnya dilakukan revisi (perubahan)

⁴⁰*Ibid.*, hlm.6.

terhadap efek-efek yang membentuk portofolio tersebut jika dirasa bahwa komposisi portofolio yang sudah dibentuk tidak sesuai dengan tujuan investasi.

3. Jenis Risiko Investasi

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expecters return-ER*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar pula tingkat risikonya. Apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka investor dibedakan menjadi tiga yaitu:

a. Investor yang menyukai risiko

Merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih tinggi. biasanya investor ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan tingkat pengembalian dan risiko adalah positif.

b. Investor yang netral terhadap risiko

Merupakan investor yang akan meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Investor jenis ini cukup fleksibel dan bersikap berhati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi.

c. Investor yang tidak menyukai risiko atau penghindar risiko

Merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengabil investasi dengan risiko yang lebih rendah.

Beberapa jenis risiko investasi yang mungkin timbul dan perlu dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi diantaranya yaitu:⁴¹

a) Risiko bisnis (*business risk*)

Merupakan risiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan emiten.

b) Risiko likuiditas (*liquidity risk*)

Merupakan risiko yang berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

c) Risiko tingkat bunga (*interest rate risk*)

Merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku dipasar. Biasanya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrumen pasar modal.

d) Risiko pasar (*market risk*)

Merupakan risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain.

⁴¹*Ibid.*, hlm.51.

e) Risiko daya beli (*purchasing power risk*)

Merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi. Perubahan ini akan menyebabkan berkurangnya daya beli uang yang diinvestasikan maupun bunga yang diperoleh dari investasi sehingga nilai riil pendapatan menjadi lebih kecil.

f) Risiko mata uang (*currency risk*)

Merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik (misalnya rupiah) terhadap mata uang negara lain (misalnya dolar Amerika Serikat).⁴²

4. Return Atau Hasil investasi

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*.⁴³ Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* atau Hasil investasi juga diartikan sebagai sejumlah dana yang terkumpul dari investasi dimana terdapat keuntungan, dan keuntungan tersebut dibagi pada pemilik dana dan pengelola dana. Pendapat lain mengemukakan bahwa *return* atau hasil investasi merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. Jadi dapat disimpulkan bahwa *Return* atau hasil

⁴²*Ibid.*,hlm.52.

⁴³Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010),hlm.9.

investasi merupakan laba investasi baik melalui bunga atau deviden.

Beberapa pengertian *return* yang lain yaitu:⁴⁴

- a. *Return on equity* atau imbal hasil atas ekuitas merupakan pendapatan bersih dibagi ekuitas pemegang saham
- b. *Return of capital* atau imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil modal yang diinvestasikan dan bukan distribusi deviden. Investor mengurangi biaya investasi dengan jumlah pembayaran.
- c. *Return on investment* atau imbal hasil atas investasi merupakan mambagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk memperoleh angka yang mencerminkan hubungan antara investasi dan laba.
- d. *Return realisasi* merupakan return yang telah terjadi.
- e. *Return ekspektasi* merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang
- f. *Total return* merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* atau hasil investasi dibedakan menjadi dua diantaranya yaitu:⁴⁵

- 1) Return Realisasi (*Realized Return*)

⁴⁴Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: "Teori Dan Soal Tanya Jawab"*, (Bandung: Alfabeta, 2009), hlm.151.

⁴⁵Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2003), hlm.109.

Merupakan *return* yang telah terjadi. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return historis* ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa mendatang.

2) Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Merupakan *return* yang digunakan untuk pengembalian keputusan investasi. Return ini penting dibandingkan dengan *return historis* karena *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan.

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain* atau *loss*. *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Misalnya saja, apabila kita berinvestasi pada sebuah obligasi, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

5. Prinsip-Prinsip Investasi Syariah

Berikut ini akan dijelaskan beberapa prinsip dalam melakukan aktivitas investasi yaitu:

a. Prinsip halal (*thayyib*)

Artinya investasi ini hanya dapat dilakukan terhadap aset atau kegiatan usaha yang halal dan merupakan kegiatan usaha yang spesifik serta bisa dilakukan bagi hasil dari manfaat yang didapatkan.

b. Prinsip transparansi

Prinsip ini bertujuan untuk menghindari terjadinya *gharar* dan yang mengandung maysir

c. Prinsip keadilan dan kebersamaan

Kebijakan dalam pengambilan keuntungan berorientasi pada prinsip adil dan kebersamaan, artinya dalam melakukan investasi tidak berorientasi pada keuntungan semata.

d. Dari segi penawaran ataupun permintaan, pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) tidak diperkenankan melakukan hal-hal yang mengakibatkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar.

G. Instrumen Investasi Syariah

1. Deposito Syariah

a. Pengertian Deposito Syariah

Deposito syariah merupakan produk investasi yang menerapkan simpanan berjangka berdasarkan prinsip syariah yang ditujukan bagi nasabah perorangan maupun perusahaan dengan menggunakan prinsip mudharabah. Dalam deposito syariah nasabah bertindak sebagai shahibul mal atau pemilik dana dan bank bertindak sebagai mudharib atau

pengelola dana. Prinsip ini memberikan kebebasan secara penuh bagi bank untuk mengelola investasi nasabah sebagai pemilik dana.

Dalam kapasitasnya sebagai pengelola dana, bank dapat melakukan berbagai macam usaha namun tetap berada pada jalur yang benar dan sesuai dengan prinsip syariah. Deposito syariah ditujukan bagi semua nasabah yang ingin berinvestasi secara halal. Pembagian hasil dan keuntungan sesuai dengan nisbah atau porsi yang telah disepakati. Deposito syariah sedikit memiliki kemiripan dengan deposito konvensional salah satunya dalam hal jangka waktu mulai dari 1,3,6 dan 12 bulan.

b. Manfaat Deposito Syariah

Selain mendapatkan hasil yang halal dan pembagian hasil yang adil, berikut ini beberapa manfaat yang diperoleh ketika melakukan investasi deposito syariah yaitu:⁴⁶

- 1) Dana aman dan terjamin
- 2) Pembagian hasil kompetitif
- 3) Dana dioperasikan secara syariah
- 4) Digunakan sebagai jaminan pembiayaan

2. Saham Syariah

⁴⁶<https://www.aturduit.com/articles/deposito-syariah-dan-manfaatnya/>, diakses pada tanggal 12-05-2017 pukul 23.23 WIB

a. Pengertian Saham Syariah

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Sedangkan saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa).⁴⁷ Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi pemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Dalam teori campuran, Islam mengenal akad syirkah atau musyarakah yaitu kerjasama antara dua pihak atau lebih yang melakukan usaha bersama-sama yang mana masing-masing pihak menyetorkan dananya dan pembagian keuntungan didasarkan pada setoran masing-masing pihak antara pihak pengelola dan penyetor dana. Saham menjadi halal jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah bentuk investasi, bukan spekulasi atau judi.

b. Macam-macam saham

Pada umumnya saham dibagi menjadi dua yaitu:

⁴⁷Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta: Media Kita, 2011), hlm. 78.

a) Saham biasa

Saham biasa ini mewakili kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan. Kemudian pemegang saham biasanya memiliki kewajiban yang terbatas.

b) Saham preferen

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dengan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor, selain itu dividennya tetap selama masa berlaku dari saham dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

c. Syarat Investasi Saham Sesuai Syariah

Syarat suatu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dikatakan sesuai dengan syariah apabila memenuhi kriteria berikut ini:

- a) Jenis usaha, produk, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan yang menerbitkan saham syariah tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
- b) Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas saham syariah yang dikeluarkan.

- c) Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip syariah dan mempunyai *shariah compliance officer*.

3. Reksadana Syariah

a. Pengertian Reksadana Syariah

Menurut Undang Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”.⁴⁸ Portofolio efek merupakan kumpulan surat berharga seperti saham, obligasi, surat pengakuan utang, surat berharga komersial, dan tanda bukti utang yang dimiliki oleh pihak penginvestasi. Sedangkan pengertian reksadana syariah sendiri sama seperti pengertian reksadana pada umumnya, akan tetapi dalam setiap pengoperasiannya harus sesuai dengan syariah dan prinsip islam.

Dalam melakukan investasi di reksadana syariah, ada beberapa hal yang perlu diperhatikan. Semua investasi yang dilakukan akan selalu mengikuti batasan-batasannya secara ketat. Reksadana syariah tidak akan melakukan investasi kedalam perusahaan-perusahaan yang bisnis

⁴⁸Undang Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal,hlm.6.

utamanya memproduksi, menjual, mendistribusikan barang yang dilarang dalam islam.⁴⁹

b. Jenis-Jenis Reksadana Syariah

Komponen terpenting dalam bisnis reksadana adalah prospektus investasi. Melalui inilah manajer investasi akan berpedoman dalam pengambilan keputusan investasi untuk reksadana. Produk-produk yang dikeluarkan dalam reksadana tentunya akan bervariasi. Di dalam reksadana dapat dibedakan satu dengan yang lainnya dengan berdasarkan pada pemilihan jenis dan komposisi efek dalam portofolio investasi. Kemudian perbedaan jenis akan mempengaruhi karakteristik hasil risiko suatu reksadana, maka manajer investasi yang baik harus memahami kebutuhan pemodal sebelum mendirikan reksadana.

Adapun jenis-jenis reksadana syariah dapat dikembangkan menjadi beberapa yaitu:

1) Reksadana pendapatan tetap – tanpa unsur saham

Yaitu Reksadana yang mengambil strategi investasi yang bertujuan untuk mempertahankan nilai awal modal dan mendapat pendapatan tetap.

2) Reksadana pendapatan tetap – dengan unsur saham

⁴⁹Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014),.hlm.580.

Yaitu reksadana yang apabila dalam alokasi investasi ditentukan bahwa sekurang-kurangnya 80% dari nilai aktivasinya diinvestasikan dalam efek utang dan sisanya dapat diinvestasikan dalam efek ekuitas

3) Reksadana saham

Yaitu reksadana yang disebut juga reksadana jenis ekuitas. Reksadana ini harus menginvestasikan sekurang-kurangnya 80 persen dari asetnya dalam efek ekuitas atau saham.

4) Reksadana campuran

Reksadana ini mempunyai perbedaan dalam menentukan alokasi aset sehingga dapat sewaktu-waktu mempunyai portofolio investasi dengan mayoritas saham dan dilain waktu merubah sehingga menjadi mayoritas obligasi.

c. Kegiatan Investasi Reksadan Syariah

Dalam melakukan kegiatan investasinya, terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan oleh manajer investasi yaitu:

- 1) Dalam melakukan kegiatan investasi reksadana syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah. diantara investasi tidak halal yang tidak boleh dilakukan adalah investasi dalam bidang perjudian, pelacuran, pornografi, makanan dan minuman yang haram, lembaga keuangan ribawi dan lain-lain yang ditentukan oleh Dewan Syariah Nasional

- 2) Akad yang dilakukan oleh reksadana syariah dengan emiten dapat dilakukan melalui: *Mudharabah* atau *musyarakah* atau dengan jual beli

4. Obligasi Syariah (*Sukuk*)

a. Pengertian Sukuk

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) menyatakan bahwa Obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang yang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syarah berupa hasil atau *margin fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.⁵⁰ Secara singkat AAOIFI (*The Accounting and Auditing Organisation og Islamic Financial Institution*) mendefinisikan sukuk sebagai sertifikat bernilai sama yang merupakan bukti kepemilikan yang tidak dibagikan atas suatu aset, hak manfaat dan jasa-jasa atau kepemilikan atas proyek atau kegiatan investasi tertentu.

Sukuk pada prinsipnya mirip seperti obligasi konvensional, dengan perbedaan pokok, antara lain berupa penggunaan konsep imbal hasil dan bagi hasil sebagai pengganti bunga, adanya suatu transaksi pendukung (*underlying transaction*) berupa sejumlah aset tertentu yang menjadi dasar penerbitan sukuk dan adanya akad atau perjanjian antara para pihak

⁵⁰Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 32/DSN-MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah, hlm.3.

yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah. selain itu, sukuk juga harus distruktur secara syariah agar instrumen keuangan ini aman dan terbebas dari riba, *gharar*, dan *maysir*.

b. Karakteristik Sukuk

Berikut ini adalah beberapa karakteristik sukuk yaitu:

- 1) Merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat (*beneficial title*)
- 2) Pendapatan berupa imbalan (kupon), margin, dan bagi hasil sesuai jenis akad yang digunakan
- 3) Terbebas dari unsur riba, *gharar*, dan *maysir*
- 4) Penerbitannya melalui *special purpose vehicle* (SPV)
- 5) Memerlukan *underlying asset*
- 6) Penggunaan *proceeds* harus sesuai prinsip syariah

c. Pihak-Pihak Yang Terlibat Dalam Penerbitan Sukuk

- 1) Obligor, merupakan pihak yang bertanggung jawab atas pembayaran imbalan dan nilai nominal sukuk yang diterbitkan sampai dengan sukuk jatuh tempo.
- 2) *Special Purposive Vehicle* (SPV) merupakan badan hukum yang didirikan khusus untuk penerbitan sukuk sertifikat.
- 3) Investor, adalah pemegang sukuk yang memiliki hak atas imbalan margin, dan nilai nominal sukuk sesuai partisipasi masing-masing.

d. Jenis-Jenis Sukuk

Berbagai jenis struktur sukuk yang dikenal secara internasional dan telah mendapatkan *AAOIFI*, antara lain sebagai berikut:⁵¹

- 1) Sukuk *ijarah*, merupakan akad pemindahan hak guna (manfaat) atas suatu barang atau jasa dalam waktu tertentu melalui pembayaran sewa tanpa diikuti dengan pemindahan kepemilikan aset barang tersebut. pemegang sukuk *ijarah* akan mendapatkan keuntungan berupa *fee* (sewa) dari aset yang disewakan.
- 2) Sukuk *mudharabah*, merupakan kerjasama dengan skema bagi hasil pendapatan atau keuntungan. Obligasi ini sifatnya *floating* dan *return* bergantung pada kinerja pendapatan dibagi hasilkan.
- 3) Sukuk *musyarakah* merupakan sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad musyarakah, yaitu dua pihak atau lebih bekerja sama menggabungkan modal untuk membangun proyek baru, mengembangkan proyek yang telah ada atau membiayaan kegiatan usaha. Sukuk musyarakah ini merupakan sertifikat kepemilikan permanen, yang dimiliki oleh sebuah perusahaan ataupun unit bisnis dengan pengawasan dari pihak manajemen.

⁵¹Juhaya S. Pradja, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2013) hlm.184.

- 4) Sukuk *istishna'* yaitu sukuk yang diterbitkan berdasarkan perjanjian atau akad *istishna'* yaitu para pihak menyepakati jual beli dalam rangka pembiayaan suatu proyek atau barang.
- 5) Sukuk *salam*, dalam bentuk ini dana yang dibayarkan dimuka dan komoditas menjadi utang. Dan juga dalam bentuk sertifikat yang merepresentasikan utang. Sertifikat ini juga tidak dapat diperdagangkan.

H. Pengaruh Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*), Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Hasil Investasi

1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*) Terhadap Hasil Investasi

Tingkat bunga (*interest rate risk*) merupakan salah satu risiko sistematis dalam investasi terutama investasi dalam konteks portofolio. Risiko sistematis merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku dipasar. Biasanya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrumen pasar modal.⁵² Menurut Eduardus Tandelilin, perubahan suku bunga juga dapat mempengaruhi variabilitas *return* atau hasil investasi suatu investasi. Sebab, perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara periodik, *ceteris paribus* artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Begitu pula sebaliknya, jika suku bunga turun, maka harga saham akan naik. Jika suku bunga misalnya naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga

⁵² Abdul Halim, *Analisis Investasi*...hlm.51.

(misalnya deposito) juga akan naik. Kondisi seperti ini dapat menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito. Apabila sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka banyak investor yang menjual saham untuk berinvestasi dalam bentuk deposito. Berdasarkan hukum permintaan-penawaran, jika banyak pihak menjual saham, *ceteris paribus*, maka harga saham akan turun.⁵³

Tingkat suku bunga (*BI Rate*) merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang sangat diperhatikan investor dalam menginvestasikan dananya. Sebab perubahan suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, jika suku bunga naik maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga (seperti deposito) juga akan naik.⁵⁴ Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito yang mana, dalam investasi deposito meskipun resiko yang akan ditanggung kecil namun hasil yang didapatkan juga kecil.

Menurut Zulfikar, Jika suku bunga naik maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga misalnya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia

⁵³ Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi...* hlm.103

⁵⁴ *Ibid.*, hlm.103.

(SBI) akan naik, ini dapat menarik minat investor saham untuk memindahkan dana ke Sertifikat Bank Indonesia, sehingga banyak yang akan menjual saham dan harga saham akan turun oleh karena itu perubahan suku bunga akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi.⁵⁵

2. Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Hasil Investasi

Inflasi merupakan Keadaan perekonomian yang ditandai oleh kenaikan harga secara cepat sehingga berdampak pada menurunnya daya beli, sering pula diikuti menurunnya tingkat tabungan dan atau investasi karena meningkatnya konsumsi masyarakat dan hanya sedikit untuk tabungan jangka panjang.⁵⁶ Secara sederhana inflasi memiliki dampak positif dan juga dampak negatif tergantung seberapa besar perubahannya. Dampak dari inflasi yang rendah dan terkendali akan mempengaruhi pelaku usaha untuk melakukan investasi. Dan dampak negatif inflasi pada tingkat investasi disebabkan karena inflasi yang tinggi akan meningkatkan risiko dalam proyek investasi.⁵⁷ Menurut Brigham dan Houston, inflasi memiliki dampak yang signifikan pada tingkat bunga karena akan mengurangi daya beli mata uang dan menurunkan pengembalian investasi nyata.⁵⁸ Menurut Eddy Yunus, *Return On Investment* sensitif pada *book value*. Industri-industri lama dengan aset-aset yang didepresiasi memiliki basis-basis investasi yang relatif rendah

⁵⁵ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*, (Yogyakarta: Deepublish, 2016), hlm.257.

⁵⁶ Ralona M, *Kamus Istilah Ekonomi Populer*, (Jakarta: Georgia Media, 2006), hlm.121.

⁵⁷ Devi Arisah, *Pengaruh tingkat inflasi ...*

⁵⁸ Eugene F. Brigham dan Joel F Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2014), hlm.237.

daripada industri-industri yang lebih baru (perhatikan juga pengaruh inflasi), sehingga meningkatkan *Return On Investment*.⁵⁹ Menurut Zulfikar, inflasi akan mempengaruhi daya beli uang sehingga tingkat pengembalian setelah disesuaikan dengan inflasi dapat menurunkan hasil investasi tersebut.⁶⁰

3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Hasil Investasi

Nilai tukar merupakan Harga dimana suatu mata uang suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain.⁶¹ Secara teoritis dampak perubahan tingkat atau nilai tukar dengan investasi bersifat *uncertainty* (tidak pasti). Pengaruh tingkat kurs yang berubah terhadap investasi akan berpengaruh terhadap dua saluran yaitu dari sisi permintaan dan sisi penawaran domestik. Dalam jangka pendek, penurunan tingkat nilai tukar akan mengurangi investasi melalui pengaruh negatifnya pada absorpsi domestik atau lebih dikenal dengan *expenditure reducing effect*.

Sebab penurunan tingkat kurs ini akan menyebabkan nilai riil aset masyarakat yang disebabkan kenaikan tingkat harga-harga secara umum dan selanjutnya akan menurunkan permintaan domestik masyarakat. Dari gejala tersebut pada tingkat perusahaan akan direspon dengan penurunan pada

⁵⁹ Eddy Yunus, *Manajemen Strategis*, (Yogyakarta: ANDI OFFSET, 2016), hlm.209.

⁶⁰ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*, hlm.257.

⁶¹ Sawaldjo Puspoprano, *Keuangan Perbankan Dan Pasar Keuangan, Cetakan Pertama*, (Jakarta: Pustaka LP3ES, 2004), hlm.212.

pengeluaran atau alokasi modal pada investasi.⁶² Jika pengeluaran alokasi modal pada investasi berkurang maka juga akan mengurangi hasil investasi yang diperoleh perusahaan. Menurut Zulfikar, nilai tukar mata uang (kurs) merupakan salah satu risiko sistematis dalam investasi, yang mana perubahan nilai investasi yang disebabkan oleh nilai tukar mata uang asing menjadi risiko dalam investasi.⁶³

Menurut Sawidji Widodoatmodjo, biasanya pergerakan modal menyebabkan investor segera memindahkan dananya jika penghasilan yang diharapkan sama dibandingkan dengan tempat lain, sementara risiko ditempat lain itu lebih rendah. Perubahan penghasilan yang diharapkan itu biasanya akan memaksa pemerintah mengubah variabel yang bisa mempengaruhi penghasilan itu, seperti tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Variabel terakhir yang bisa mempengaruhi yaitu nilai tukar mata uang. Jadi menurutnya, ada hubungan antara nilai tukar mata uang (*rate-R*), penghasilan yang diharapkan (*Return-R*) dan Risiko (*Risk-R*).⁶⁴

I. Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian

⁶² Devi Arisah, *Pengaruh tingkat inflasi ..*

⁶³ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika,...* hlm.257.

⁶⁴ Sawidji Widodoatmodjo, *Strategi Ampuh Memenangkan Bisnis Di Abad Ke-21*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005)., hlm.123.

1.	Aditya Munawariah	Pengaruh Tingkat Inflasi dan Produk Domestik Bruto terhadap Hasil Investasi pada AJB BUMIPUTERA	bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap hasil investasi, namun produk domestik bruto memiliki pengaruh positif terhadap hasil investasi. Sedangkan perbedaan dalam penelitian ini membahas pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap hasil investasi PT Asuransi Jiwa XYZ Syariah Periode 2011-2014.
2.	Natasha Gena Patriani,2012	Analisis pengelolaan dana investasi Asuransi jiwa syariah dan konvensional serta perlakuannya terhadap hasil investasi yang diperoleh (studi kasus PT asuransi jiwa XYZ)	Pengelolaan portofolio investasi PT Asuransi Jiwa XYZ periode 2010 dan 2011, khususnya reksadana unit syariah sempat melebihi batas maksimum dan juga belum berinvestasi pada saham syariah. oleh karena itu, penulis menyarankan agar unit syariah dapat meningkatkan pengawasan pada pengelolaan investasi dan mencoba berinvestasi pada saham syariah yang dapat menghasilkan return lebih besar.
3	Teguh Antolis dan Samuel Dossugi 2018	Pengaruh fluktuasi IHSG, inflasi dan suku bunga terhadap imbal hasil unitlink berbasis saham	IHSG, Inflasi dan suku bunga ternyata mempengaruhi imbal hasil unitlink berbasis saham dimana pengaruh paling signifikan ditunjukkan oleh IHSG.

4	Gade Sanjaya Adi Putra	Pengaruh Leverage, Inflasi dan PDBP ada harga saham Perusahaan Asuransi	Menyimpulkan bahwa Laverage dan Inflasi tidak memiliki pengaruh pada nilai saham perusahaan asuransi, namun PDB memberikan pengaruh serah dan signifikan pada nilai saham perusahaan asuransi.
5	Hafiz Ihsan Kamil	Analisis Pengaruh Biaya Perusahaan, Inflasi pendapatan berkapita dan suku bunga terhadap permintaan asuransi jiwa syariah di dindonesia periode 2007-2010	Menyulkan bahwa biaya perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap permintaan asuransi jiwa syariah. Sementara itu inflasi dan suku bunga memiliki hubungan negative dan signifikan terhadap permintaan asuransi jiwa Syariah, kemudian pendapatan berkapita tidak memiliki hubungan terhadap permintaan asuransi jiwa syariah

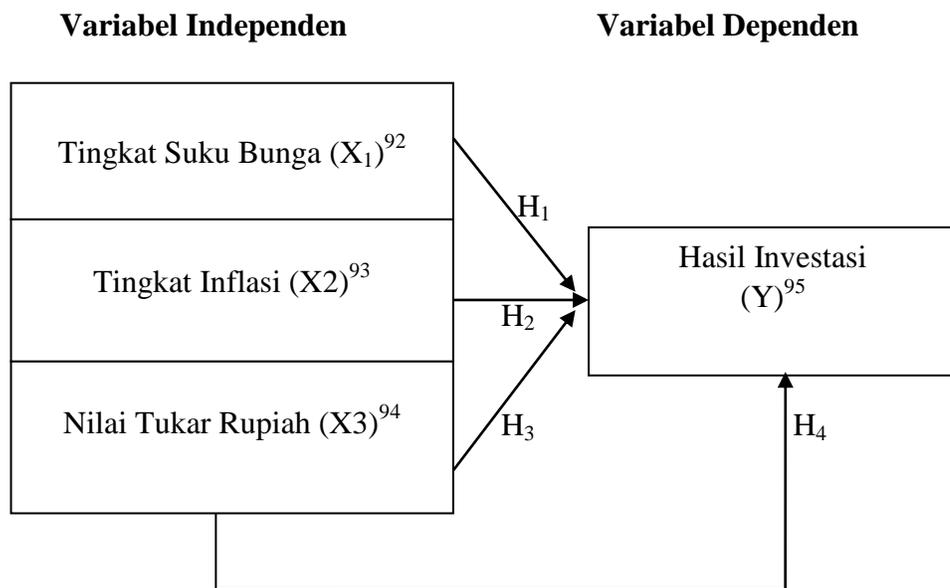
J. Kerangka Konseptual

Kerangka berfikir merupakan kerangka konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.⁶⁵ Kerangka berfikir dari kajian teori diatas terdapat pengaruh positif antara tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2012-2016.

⁶⁵Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*, (Bandung: Alfabeta, 2012),.hlm.93.

Dengan demikian kerangka pemikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut ini:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



K. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara sebab jawaban yang diberikan baru

⁶⁶Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi*..hlm.103.

⁶⁷Eddy Yunus, *Manajemen Strategis*,...hlm.209.

⁶⁸Sawidji Widoatmodjo, *Strategi Ampuh Memenangkan Bisnis Di Abad Ke-21*,...hlm.123.

⁶⁹Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*...hlm.151

didasarkan pada teori yang relevan. Belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan kerangka berfikir, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : Tingkat suku bunga (*BI rate*) berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2014-2016
- H2 : Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2014-2016.
- H3 : Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2014-2016.
- H4 : Terdapat pengaruh secara bersama-sama antara tingkat suku bunga, Tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap hasil investasi perusahaan asuransi jiwa syariah di indonesia periode 2014-2016.