

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Di era modern ini investasi menjadi tujuan utama bagi sebagian kalangan masyarakat dalam perencanaan keuangannya demi mendapatkan hasil yang lebih besar di masa yang akan datang, sehingga investasi menjadi penting ditengah kehidupan sebagian masyarakat. Di samping itu konsep investasi dalam Islam dijadikan sebagai pengetahuan yang bernuansa spiritual yang menggunakan norma Islam sekaligus dijadikan sebagai hakikat dari sebuah ilmu sehingga Islam menganjurkan setiap umat muslim untuk berinvestasi (Huda, 2010). Dijelaskan dalam Al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

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

*“Hai orang-orang yang beriman, bertaqwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertaqwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”*

Kemudian diperkuat dengan hadist, berupa sabda Rasulullah SAW yang diriwayatkan oleh Imam Bukhari dan Muslim dari Ibnu umar mengenai hal-hal yang tak seorang pun mengetahui kecuali Allah SWT yang artinya sebagai berikut:

*“Kunci-kunci gaib ada 5 (lima) yang tidak seorang pun mengetahui kecuali Allah Subhanahu wa ta'ala semata:*

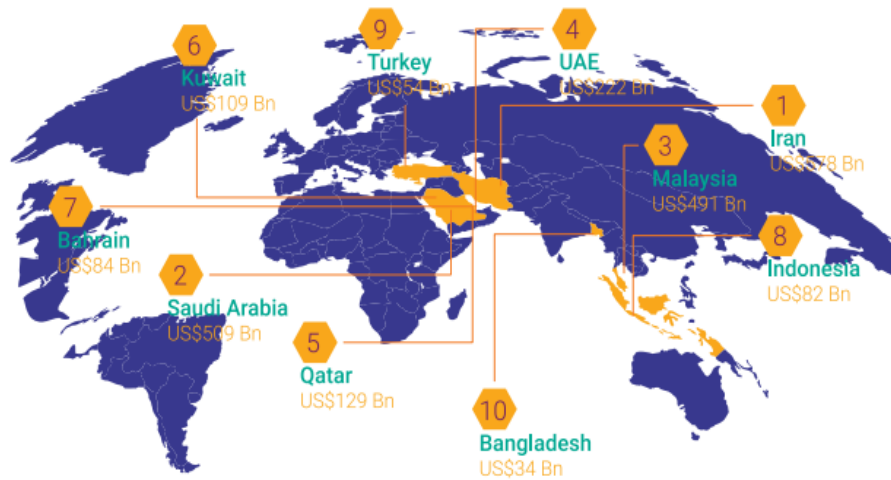
- 1. Tidak ada yang mengetahui apa yang akan terjadi pada hari esok kecuali Allah*
- 2. Tidak ada yang dapat mengetahui kapan terjadi hari kiamat kecuali Allah*
- 3. Tidak ada yang dapat mengetahui apa yang terjadi atau yang ada dalam kandungan rahim kecuali Allah*
- 4. Tidak ada yang dapat mengetahui kapan turunnya hujan kecuali Allah*
- 5. Tidak ada yang dapat mengetahui di bumi mana seseorang akan wafat.*

(HR. Bukhari).

Dengan demikian sebagai kaum muslim, maka dianjurkan untuk berinvestasi sebagai bekal untuk keesokan harinya, hal ini baik investasi untuk dunia maupun akhirat, karena tidak ada seorangpun yang mengetahui apa yang akan dijumpai atau yang akan terjadi pada esok hari kecuali Allah SWT.

Pasar modal salah satu instrumen investasi yang dijadikan sebagai *financial center*, memiliki peran strategis dalam pembangunan suatu negara, salah satunya sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan sebagai sarana investasi bagi masyarakat. Bahkan perekonomian modern tidak mungkin berjaya tanpa adanya perputaran uang didalam pasar modal yang terorganisir dengan baik (Dyarini, 2012). Perkembangan pasar modal syariah yang semakin di cari oleh investor tidak diragukan lagi, karena kesadaran penduduk setiap negara atas keuangan syariah mengalami peningkatan bukan hanya menjadi tren dikalangan negara-negara muslim, melainkan perkembangannya sudah menjalar keseluruh negara di dunia baik negara dengan penduduk mayoritas muslim maupun non-muslim.

Negara-negara yang telah menyumbangkan besaran total aset pada industri keuangan syariah secara global mencapai 56 negara pada tahun 2017 yang terdiri dari negara Timur Tengah, Asia Selatan dan Asia Tenggara, sedangkan negara yang memiliki peran besar dalam memberikan kontribusinya sebesar 65% terhadap industri keuangan syariah yaitu negara Iran, Arab Saudi, dan Malaysia berdasarkan *Gobal Islamic Economy Report (2018)* seperti gambar dibawah ini:



Sumber : Gobal Islamic Economy Rreport (2018)  
dalam Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia 2019-2014

### Gambar 1.1 Negara- Negara dengan Aset Keuangan Syariah Terbesar di Dunia Tahun 2018

Berdasarkan gambar 1.1 negara dengan aset keuangan syariah terbesar yaitu negara Iran dengan total aset sebesar USD \$ 578 miliar kemudian disusul dengan Arab Saudi, Malaysia, UAE, Qatar, Kuwait, Bahrain, Indonesia, Turkey, dan Bangladesh.

Besarnya total aset keuangan syariah diberbagai negara tidak lain disumbang oleh berbagai instrumen keuangan syariah salah satunya pasar modal syariah, contohnya Indonesia yang mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan pada Desember 2017 *market share* industri keuangan syariah di Indonesia mencapai 8,24% dari total aset keuangan Indonesia kecuali saham syariah. Perkembangan industri keuangan syariah didorong oleh beberapa sektor jasa keuangan syariah dengan kontribusinya masing-masing terhadap total aset keuangan syariah Indonesia sendiri memiliki industri keuangan syariah yang kompleks yang mencakup berbagai jenis lembaga keuangan syariah, seperti tabel di bawah ini:

**Tabel 1.1 Total Aset Keuangan Syariah Indonesia (Triliun Rp)**

Jenis Industri	2013	2014	2015	2016	2017
Perbankan Syariah	248,11	278,92	304	365,65	435,02
Asuransi Syariah	16,65	22,37	26,52	33,24	40,52
Pembiayaan Syariah	24,95	24,15	22,83	35,74	32,26
Lembaga Non-Bank Syariah Lainnya	7,93	11,86	15,54	18,49	24,14
Sukuk Korporasi	7,55	7,12	9,9	11,88	15,74
Reksadana Syariah	9,43	11,16	11,02	14,91	28,31
Sukuk Negara	169,29	208,4	296,07	411,37	555,5
Saham Syariah	2.557,80	2.946,90	2.600,80	3.119,40	3.704,50

Sumber : OJK, 2017

Berdasarkan tabel 1.1 kondisi total aset keuangan syariah Indonesia didorong oleh beberapa sektor industri yaitu perbankan syariah, Industri keuangan non bank syariah, terdiri dari asuransi syariah, lembaga keuangan mikro syariah, dan lembaga keuangan non bank lainnya, Industri pasar modal syariah, sukuk korporasi, sukuk negara, reksadana, dan Saham syariah. Posisi Indonesia pada total aset keuangan syariah didorong oleh perkembangan pesat di sektor pasar modal syariah khususnya perkembangan sukuk dan industri keuangan non-bank (IKNB) (OJK, 2017).

Kegiatan dalam pasar modal salah satunya sebagai alat untuk berinvestasi sehingga bagi investor yang meinvestasikan dananya membutuhkan informasi untuk menganalisis agar dapat meminimalisir risiko dan mendapatkan *return* yang optimal. Fenomena yang banyak terjadi banyak investor yang melakukan transaksi dalam jangka pendek yang hanya bergantung naik turunnya harga di bursa dan didukung oleh pada faktor emosi atau psikologi investor tanpa membaca banyak informasi mengenai saham tersebut. Sedangkan dalam Islam berinvestasi tanpa mempertimbangkan informasi maka akan mengandung permainan zero-some game

atau permainan karena permainan untung-untungan yang mengandalkan keberuntungan semata.

Menurut Santoso (2017: 11) menyatakan bahwa tanpa pengetahuan informasi yang memadai, maka besar kemungkinan akan gagal untuk bisa *beat the market* dalam trading ataupun *investing*, adapun agar dapat *beat the market* investor perlu memiliki kombinasi antara kemampuan (*skill*), pengetahuan (*knowledge*), dan informasi (*information*) yang memadai, jika salah satunya tidak terpenuhi maka akan sulit untuk mendapatkan *return* yang optimal. Informasi tersebut dapat berupa informasi mengenai perekonomian baik negaranya maupun negara lain, politik, kejadian sosial, internal perusahaan dan lainnya kemudian investor mengkombinasikan informasi tersebut dengan menggunakan pengetahuannya apakah informasi tersebut kredibel atau hanya rumor semata, karena di pasar banyak sekali informasi-informasi yang hanya sekedar rumor untuk mendulang keuntungan sepihak.

Volatilitas harga saham sangat sulit untuk diprediksi karena selalu berubah-ubah, dan *return* harga saham pun tidak dapat diprediksi hanya berdasarkan historis. Sudah selayaknya seorang investor yang ingin membeli saham akan selalu memantau segala informasi yang akan mempengaruhi harga saham. Ketidakpastian pasar merupakan tantangan bagi investor untuk memprediksi keuntungan dimasa yang akan datang karena tidak semua investor mengetahui keadaan pasar secara mendetail. Di lain sisi, ketika investor menginvestasikan dananya ke pasar modal bukan hanya untuk mendapatkan keuntungan semata, namun terdapat sebagian investor lebih tepatnya *trader* selain ingin mendapatkan keuntungan yang berlipat

dan berusaha pula untuk mengalahkan pasar. Adapun investor yang mengetahui informasi tersebut secara kuat biasanya terdapat motif keuntungan. Jika semua investor mengetahui segala informasi dan analisis saham yang salah harga maka konsekuensi logisnya akan terjadinya persaingan antar investor dan pasar akan menjadi semakin efisien (Fabozzi dan Modigliani, 2009: 290).

Menurut Samudra *et., al* (2016) bursa saham yang efisien sangat dibutuhkan untuk meredakan tindakan spekulasi karena semua informasi menjadi dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan. Sedangkan spekulasi dalam Islam dilarang bukan karena terdapat konsep *gharar* dan *maysir* didalamnya, konsep tersebut bukan disebabkan oleh ketidakpastiannya melainkan cara seseorang dalam menggunakan ketidakpastian tersebut. Di bursa saham Islam terdapat pilihan antara hak atas informasi yang sama yang mendukung efisiensi syariah yaitu berupa *masalahah mursalah*. Kesetaraan antara harga dan nilai saham yang diberikan hanya akan tercapai jika terdapat efisiensi informasi. Sehingga tidak ada tempat bagi orang yang menyalahi aturan dalam perdagangan saham dan dalam Islam jelas tidak memiliki tempat (Obaidullah, 2001: 7-8). Sistem keuangan yang efisien sangat penting sebagai sarana memberikan penyangga terhadap pergerakan hasil *output* yang parah (Geenspan, 2000).

Islam menganjurkan kepada setiap manusia untuk bertindak efisien, oleh kerananya harus meninggalkan perbuatan maupun perkataan yang tidak berguna, sesuai dengan firman Allah SWT dalam surat Al-Mu'minun ayat 1-3 sebagai berikut:

قَدْ أَفْلَحَ الْمُؤْمِنُونَ ﴿١﴾ الَّذِينَ هُمْ فِي صَلَاتِهِمْ خَاشِعُونَ ﴿٢﴾ وَالَّذِينَ هُمْ عَنِ اللَّغْوِ مُعْرِضُونَ ﴿٣﴾

“*Sesungguhnya beruntunglah orang-orang beriman (1) (yaitu) orang-orang yang khusyu’ dalam sembahyangnya (2); dan orang yang menjauhkan diri dari (perbuatan dan perkataan yang tidak berguna (3)).*”

Kemudian menurut Komaruddin, et. al (2008: 33) konsep efisiensi sesuai dengan prinsip syariah yang bertujuan untuk menjaga *maqashid syariah* yaitu berupa terpeliharanya *al-maal*, terkandung dalam Al-Qur’an surat Al-Israa’ ayat 26-27:

وَأْتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تَبْذُرْ أَمْوَالَهُمْ كَمَا تَبْذُرُونَ أَمْوَالَكُم مِّن بَيْنِ يَدَيْكُمْ كَمَا تَكْفُرُونَ ﴿٢٦﴾ إِنَّ الْمُبْذِرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيَاطِينِ ۗ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا ﴿٢٧﴾

“*Dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros. Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya*”

Menurut Nasution (2015: 25) konsep pasar modal yang efisien mengisyaratkan adanya suatu proses penyesuaian harga saham menuju ke harga keseimbangan yang baru sebagai suatu respon atas informasi baru. Pasar tersebut dikatakan pasar yang efisien dimana harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan, semakin tepat dan cepat informasi tersebut sampai pada investor yang tercermin pada harga saham maka pasar saham tersebut akan semakin efisien. Menurut Fahmi dan Yovi (2009: 83) syarat yang harus dipenuhi agar pasar menjadi efisien salah satunya adalah *disclosure*, artinya semua investor mengetahui penyebab naik dan turunnya harga dari berbagai informasi baik dari sisi fundamental maupun teknikal. Seluruh informasi pada suatu saham perusahaan tertentu akan berdampak pada indeks saham begitu pula dengan indeks saham syariah.

Teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan sebuah cerminan dari seluruh informasi. Sehingga tidak ada investor yang memanfaatkan informasi untuk mendapatkan *abnormal return*. Berdasarkan Wira (2016:8) dalam bukunya yang berjudul Psikologi Trading bahwa teori ekonomi banyak didasarkan pada keyakinan bahwa individu berperilaku secara rasional sehingga banyak yang berpendapat bahwa peristiwa perilaku investor yang tidak rasional hanya anomali jangka pendek, sedangkan dalam jangka panjang anomali ini akan hilang dan pasar kembali pada efisiensinya. Namun beberapa peneliti mempertanyakan mengenai asumsi EMH tersebut karena beberapa melihat bukti bahwa perilaku investor tidak selalu rasional sehingga munculah teori *Behavioral Finance* (Perilaku Keuangan) yang memahami dan menjelaskan bahwa bagaimana emosi investor mempengaruhi proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Sehingga ketika investor dihadapkan pada sebuah pasar pengendalian emosi investor pun akan membuat efisien dan tidak efisiennya sebuah pasar.

Indeks merupakan representatif dari seluruh harga saham, perhitungan suatu indeks menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham yang tercatat (*Market Value Weighted Average Index*) (BEI, 2010). Menurut Mulyono (2015: 331) saham dengan nilai tertinggi dan saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar akan memiliki bobot yang besar, sehingga jika terjadi transaksi saham sedikit saja pada saham tersebut maka akan berpengaruh terhadap indeks saham. Saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar maka akan menjadi incaran investor untuk berinvestasi dalam jangka panjang, karena pasar



yang besar akan menghasilkan banyak peminatnya maka harga saham akan relatif tinggi sehingga akan memberikan return yang tinggi. Selain itu, semakin besarnya kapitalisasi pasar suatu saham maka investor akan menahan kepemilikan sahamnya karena dipastikan perusahaan yang besar akan cenderung stabil keuangannya (Wibowo, 2019).

Selain kapitalisasi pasar, volume perdagangan pun sebagai salah satu informasi mengenai reaksi pasar yang dijadikan indikator bagi investor untuk mendapatkan *return saham* yang optimal. Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan dipasar (Shobriati, 2013). Menurut Gulo, et. al (2017) ketika volume perdagangan tinggi terhadap beberapa jenis saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan, artinya investor banyak yang berminat pada saham tersebut. Oleh karena itu, volume perdagangan yang tinggi pada suatu bursa saham dianggap bursa saham semakin bagus, sehingga dari informasi volume perdagangan pada suatu bursa saham akan memungkinkan investor meminimalisir risiko kerugian dan akan mendapatkan *return saham* yang optimal.

Efisiensi secara teoritis dijadikan sebagai parameter kinerja yang mendasari seluruh kinerja sebuah organisasi. Ukuran kinerja yang diharapkan berupa kemampuan dalam menghasilkan *output* yang maksimal dari *input* yang ada (Hadad, et al, 2003:1). Peringkat efisiensi di antara bursa saham telah menjadi sebuah alat informasi penting bagi investor, sehingga menurut Rizvi (2017) peringkat efisiensi sangat di butuhkan oleh investor bertujuan untuk manajemen

risiko yang efektif. Pengukuran kinerja lembaga keuangan semakin berfokus pada batasan efisiensi atau x-efisiensi (bukan efisiensi skala), yang mengukur penyimpangan dalam kinerja lembaga keuangan dengan batasan biaya tertentu untuk tingkat *output* tertentu. X-efisiensi berasal dari *technical efficiency* yang mengukur biaya dalam produksi dan efisiensi alokasi untuk mengukur tingkat *input* (Ascarya, et. al. 2010).

Menurut Ferreira, et. al (2014) konsep umum efisiensi mengacu pada perbedaan antara nilai *input*, *output*, dan campuran *input-output* yang diamati secara optimal. Pengukuran efisiensi secara simultan mempertimbangkan semua *input* dan *output* (Gu dan Yue, 2011). Menurut *review* secara keseluruhan oleh Berger dan Humphrey (1997) pengukuran efisiensi lembaga keuangan dapat menggunakan 2 pendekatan yaitu (1) pendekatan parametrik metode menghitungnya berupa *Stochastic Frontier Approach* (SFA), *Distribution Free Approach* (DFA), dan *Thick Frontier Approach* (TFA). (2) pendekatan non parametrik dengan metode menghitungnya berupa *Data Envelope Analysis* (DEA) dan *Free Disposal Hull* (FDH).

Adapun beberapa Penelitian sebelumnya mengenai efisiensi bursa saham seperti yang dilakukan oleh Hasan, et. al (2012) menganalisis efisiensi Bursa Saham di Bangladesh dengan menggunakan metode *Stochastic Frontier Model Approach* dan OLS. Sejalan dengan penelitian Ferreira (2014) yang menggunakan metode *Stochastic Frontier Analysis* dan *technical inefficiency* meneliti efisiensi indeks PSI-20 pasar saham Portugis. Kemudian Guidi, et. al (2011), menganalisis efisiensi di negara-negara ASEAN dengan menggunakan *unit root tests*, *variance ratio tests*,

*non-parametric tests* dan *cointegration test*. Sejalan dengan penelitian Farida (2018) dengan menggunakan metode non parametik berupa analisis DEA, mengukur tingkat efisiensi di perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45. Disisi lain penelitian dari Ali, et. al (2017), Uddin, et. al (2014), Mensi, et. al (2018), Bouoiyour, et. al (2018), Lean, et. al (2015) membandingkan beberapa indeks saham syariah dan indeks saham konvensional, serta membandingkannya di negara berkembang dan di negara maju, menggunakan analisis *Multifractal De-trended Fluctuation Analysis* (MF-DFA). Sejalan dengan penelitian Mensi, et. al (2019) yang melakukan pengembangan dalam penelitiannya dengan menggunakan analisis MF-DFA membahas mengenai efisiensi dengan waktu yang bervariasi dari lima pasar saham dan membandingkannya antara pasar saham GIPSI Eropa, pasar saham AS, dan pasar saham global. Selanjutnya Arshad, et. al (2016) melakukan pengembangan dari penelitian sebelumnya dengan melakukan analisis efisiensi pasar saham di negara-negara yang tergabung dalam anggota OIC (*Organization of the Islamic Conference*), menggunakan analisis *Multifractal De-trended Fluctuation Analysis* (MF-DFA).

Penelitian ini menganalisis tingkat efisiensi pada bursa saham syariah di negara-negara Islam dipilih berdasarkan negara-negara dengan aset keuangan syariah terbesar menggunakan metode *Stochastic Frontier Approach* (SFA) serta menguji dari adanya kapitalisasi bursa saham syariah dan volume perdagangan saham syariah menghasilkan *individual market return*. Menggunakan pendekatan parametrik dengan menggunakan metode *Stochastic Frontier Analysis* (SFA) dengan pendekatan Aset (*the asset approach*). Berdasarkan Aigner et al (1977)

*Stochastic Frontier Analysis (SFA)* saat ini adalah model yang paling populer untuk tujuan pengukuran efisiensi, sebagai Cobb-Douglas dan *translog* model yang paling sering diterapkan dalam literatur *estimasi inefisiensi* ekonometrik.

Metode SFA merupakan metode yang menggunakan model kesalahan tersusun dimana inefisiensi diasumsikan mengikuti distribusi asimetris, biasanya setengah normal sedangkan kesalahan acaknya diasumsikan untuk mengikuti distribusi simetris, dan biasanya menggunakan standar normal. Kemudian studi empiris SFA juga menggunakan asumsi normal, setengah normal, dan normal terpotong pada inefisiensi dan kesalahan acak (Hasan, et al., 2012.). Metode ini mempertimbangkan keacakan dalam menghitung efisiensi maka dari itu disebut *stochastic*. Kemudian metode SFA memerlukan pembuatan fungsi untuk menentukan bagaimana *input* dan *output* berhubungan satu sama lainnya (Pasaribu, 2018).

Adapun metode SFA memiliki keunggulan yaitu memungkinkan suatu lembaga untuk keluar dari batasan karena terdapat stochastic-noise, selanjutnya DEA tidak memaksakan asumsi tentang bentuk fungsional produksi yang tidak memperhitungkan kesalahan acak karena estimasi efisiensi dapat menjadi bias jika proses produksi sebagian besar di tandai unsur-unsur stochastic (Kasman dan Turgutlu, 2007). Menurut Coelli, et. al (2005) bentuk analisis SFA mirip dengan analisis regresi, namun jika analisis regresi akan melibatkan hubungan rata-rata diantara tingkat *output* dan tingkat *input*. Sedangkan SFA melibatkan hubungan maksimum antara variabel-variabel tersebut. Oleh karena itu, metode SFA sesuai dengan penelitian ini dengan mamaksimalkan variabel input dan output yang ada

untuk menghasilkan tingkat efisien dan inefisiensi pada bursa saham di negara-negara Islam (negara OIC) berdasarkan aset keuangan syariah terbesar di dunia.

Sejauh pengamatan penulis diatas penelitian ini menjadi pelengkap kekosongan dari penelitian-penelitian sebelumnya, dengan harapan hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam menentukan strategi investasi khususnya untuk melakukan diversifikasi internasional diberbagai aset dengan mengurangi tingkat risiko sehingga mengurangi biaya modal investasi, kemudian dan bagi pembuat kebijakan pasar efisien penting karena dapat berperan penting dalam suatu pembangunan ekonomi melalui pembentukan modal, alokasi sumber daya, dan menyediakan saluran distribusi kekayaan.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka dirumuskan menjadi sebuah pokok permasalahan yaitu Seberapa besar nilai *technical efficiency* negara-negara Islam pada periode Januari 2014 hingga Desember 2018?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini yaitu mengetahui seberapa besar nilai *technical efficiency* bursa saham syariah di negara-negara Islam pada periode Januari 2014 hingga Desember 2018.

#### **1.4 Manfaat penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu:

##### **1. Bagi Investor**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi empiris bagi investor mengenai bentuk efisiensi bursa saham syariah di negara-negara Islam sebagai bahan pertimbangan ketika menentukan strategi investasi khususnya untuk melakukan diversifikasi internasional diberbagai aset khususnya aset keuangan syariah. Sehingga dengan mengurangi tingkat risiko akan mengurangi biaya modal investasi dan dapat memperoleh keuntungan yang optimal.

##### **2. Bagi Regulator**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pemerintah sebagai bahan penilaian kinerja bursa saham syariah di Indonesia dan sebagai bahan pertimbangan untuk menetapkan kebijakan-kebijakan yang mendukung kinerja pasar saham syariah agar bursa saham syariah dapat berjalan lebih baik dan dapat berdampak pada pembangunan nasional.

##### **3. Bagi Akademisi**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi empiris mengenai peringkat efisiensi bursa saham syariah di negara-negara Islam, dan menjadi ajakan agar lebih banyak lagi penelitian-penelitian mengenai bursa saham syariah. Selain itu, dapat menjadi referensi tambahan bagi para akademisi dalam

pengembangan kajian-kajian mengenai investasi di pasar modal syariah khususnya di bursa saham syariah.

### **1.5 Lingkup Penelitian**

Berdasarkan latar belakang di atas maka diperlukan ruang lingkup penelitian agar lebih fokus. Adapun batasan masalahnya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya fokus pada negara-negara Islam yang masuk pada negara OIC
2. Periode penelitian bulanan pada rentang waktu Januari 2014 hingga Desember 2018.
3. Variable *input* yang digunakan berupa kapitalisasi pasar dan volume perdagangan, dan variabel *output* yang digunakan berupa *Technical Efficiency* Bursa Saham Syariah

### **1.6 Sistematika Penulisan Tesis**

Agar mempermudah pemahaman dan penelaan tesis ini maka diperlukan susunan suatu sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab 1 : Pendahuluan

Bab 1 merupakan pendahuluan yang berisikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab 2 : Tinjauan Pustaka

Bab 2 berisi landasan teori yang digunakan dan penelitian terdahulu untuk membangun kerangka konseptual, pengembangan hipotesis, dan model analisis.

### Bab 3 : Metode Penelitian

Bab 3 berisi jenis penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, dan teknis analisis.

### Bab 4 : Hasil dan Pembahasan

Bab 4 berisi gambaran umum tentang hasil dari penelitian yang dilakukan, interpretasi analisis data yang telah dilakukan, serta pembahasan dari penelitian.

### Bab 5: Penutup

Bab 5 berisi tentang kesimpulan tentang penelitian dan saran-saran yang berhubungan dengan penelitian ini.