

**PENGARUH INDEKS SAHAM LUAR NEGERI DAN INDIKATOR
EKONOMI GLOBAL TERHADAP PASAR MODAL SYARIAH
INDONESIA**

TESIS

**Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Magister dalam Program Studi Ekonomi Syariah**



**UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A**

**Oleh
Danang Purbo Raharjo
NIM.02040321006**

**PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
SURABAYA**

2023

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini saya :

Nama : Danang Purbo Raharjo

NIM : 02040321006

Program : Magister (S-2) Ekonomi Syariah

Institusi : Pascasarjana UIN Sunan Ampel Surabaya

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa TESIS ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian atau karya saya sendiri, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sumbernya

Surabaya, 02 Januari 2023

Saya yang menyatakan



Danang Purbo Raharjo

NIM 02040321006

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Tesis yang berjudul "Pengaruh Indeks Saham Luar Negeri dan Indikator Ekonomi Global terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia" yang ditulis oleh Danang Purbo Raharjo telah di setujui untuk di munaqosahkan.

Pembimbing 2



Dr. Andriani Samsuri, M.M
NIP. 197608022009122002

Surabaya, 02 Januari 2023
Pembimbing 1

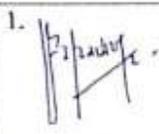
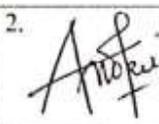


Dr. Hi. Fatmah, ST., MM., RSA.
NIP. 197507032007012020

PENGESAHAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS

Tesis yang berjudul " Pengaruh Indeks Saham Luar Negeri dan Indikator Ekonomi Global terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia" yang ditulis oleh Danang Purbo Raharjo telah diperbaiki sesuai dengan koreksi dan masukan Tim Penguji Tesis. Telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqasah di UIN Sunan Ampel Surabaya pada hari Senin 09 Januari 2023 dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program pascasarjana dalam program studi Ekonomi Syariah.

Majelis Munaqasah Tesis

Ketua	<u>Dr. Hl. Fatmah, ST., MM., RSA,</u> NIP. 197507032007012020	1. 
Sekretaris	<u>Dr. Andriani Samsuri, S.Sos, MM</u> NIP. 197608022009122002	2. 
Penguji 1	<u>Dr. Ir. Muhamad Ahsan, MM,</u> NIP. 196806212007011030	3. 
Penguji 2	<u>Dr. Mustofa, S.Ag, M.F.I</u> NIP. 197710302008011007	4. 
<p>Surabaya, 09 Januari 2023 Direktur Pascasarjana,</p>   Muhammad Hilmy, S.Ag., MA, Ph.D NIP. 197103021996031002		



UIN SUNAN AMPEL
SURABAYA

KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Danang Purbo Raharjo
NIM : 02040321006
Fakultas/Jurusan : Magister Ekonomi Syariah
E-mail address : danangpurbo25@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

Sekripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh Indeks Saham Luar Negeri dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 17 Januari 2023

Penulis

(Danang Purbo Raharjo)
nama terang dan tanda tangan

ABSTRAK

Pengaruh Indeks Saham Luar Negeri dan Indikator Ekonomi Global terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia Penelitian ini bertujuan menjawab pertanyaan rumusan masalah tentang indeks luar negeri dan Indikator Ekonomi Global yang di maksud antara lain : indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225 dan indeks Shanghai (SSE), harga minyak dunia, harga emas dunia dan kurs dollar terhadap pasar modal syariah Indonesia.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. data kuantitatif dalam penelitian ini adalah data bulanan indeks saham global (indeks Dow Jones, ikkei 225, SSE) dan indikator ekonomi global (Oil: WTI, harga emas dan kurs USD/IDR yang diambil datanya dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021.

Hasil penelitian ini adalah Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI. Indeks Shanghai berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI. Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI. Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI. Kurs USD/IDR berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI. Bagi investor, hasil penelitian ini bisa menjadi salah satu faktor pertimbangan investor ketika akan bertransaksi saham terutama di Pasar Modal Syariah.

Kata Kunci: indeks luar negeri, Indikator Ekonomi Global, Pasar Modal Syariah

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

ABSTRACT

The Influence of Foreign Stock Indices and Global Economic Indicators on the Indonesian Sharia Capital Market This study aims to answer questions regarding the formulation of the problem regarding foreign indices and Global Economic Indicators which are meant to include: the Dow Jones index, the Nikkei 225 index and the Shanghai index (SSE), the price world oil, world gold prices and the dollar exchange rate against the Indonesian Islamic capital market.

The research method used in this research is quantitative research. Quantitative data in this study are monthly data on global stock indices (Dow Jones index, ikkei 225, SSE) and global economic indicators (Oil: WTI, gold prices and the USD/IDR exchange rate which were collected from January 2016 to December 2021).

The results of this study are that the Dow Jones Index has a positive effect on the movement of the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). The Nikkei 225 index has a negative effect on ISSI movements. The Shanghai index has a negative effect on ISSI movements. World oil prices have a positive effect on ISSI movements. World gold prices have a negative effect on the movement of ISSI. The USD/IDR exchange rate has a negative effect on ISSI movements. For investors, the results of this study can be a factor for investors to consider when transacting shares, especially in the Islamic Capital Market.

Keywords: foreign index, Global Economic Indicators, Islamic Capital Market



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR ISI

SAMPUL HALAMAN	i
PERNYATAAN KEASLIAN.....	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS	iv
TRANSLITERASI.....	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	14
C. Tujuan Penelitian	15
D. Kegunaan Penelitian.....	16
BAB II KAJIAN PUSTAKA	17
A. Investasi.....	17
B. Pasar Modal Syariah	21
1. Pasar Modal.....	21
2. Pasar Modal Syariah.....	23
3. Pasar Modal Syariah di Indonesia	26
C. Indeks Saham luar negeri	30
1. Indeks Dow Jones.....	30
2. Indeks Nikkei 225	31
3. Indeks SSE (Shanghai).....	32
D. Indikator Ekonomi Global.....	32
1. Harga Minyak Dunia	33
2. Harga Emas Dunia.....	35

3. Nilai Tukar Mata Uang (Kurs)	36
E. Kerangka Konseptual	38
F. Hipotesis Penelitian.....	39
1. Pengaruh Perubahan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan ISSI	39
2. Pengaruh Perubahan Indeks Nikkei 225 terhadap Pergerakan ISSI.....	40
3. Pengaruh Perubahan Indeks Shanghai terhadap Pergerakan ISSI.....	40
5. Pengaruh Perubahan Harga Emas Dunia terhadap Pergerakan ISSI	40
6. Pengaruh Perubahan Kurs (USD/IDR) terhadap Pergerakan ISSI.....	40
G. Penelitian Terdahulu	40
BAB III METODE PENELITIAN.....	48
A. Jenis Penelitian.....	48
B. Variabel Penelitian	48
1. Variabel Independen.....	48
2. Variabel Dependen	51
C. Jenis Data dan Sumber	52
D. Teknik Pengumpulan Data.....	52
E. Populasi, Sampling, dan Sampel Penelitian.....	53
1. Populasi Penelitian	53
2. Sampling Penelitian.....	53
3. Sampel Penelitian	55
F. Teknik Analisa Data.....	55
1. Statistik Deskriptif.....	56
2. Uji Asumsi Klasik	56
3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	60
4. Uji t.....	61
5. Koefisien Determinasi	61
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	63
A. Deskripsi Obyek Penelitian.....	63
B. Deskriptif Variabel Penelitian.....	63
C. Uji Asumsi Klasik	72
1. Uji Normalitas	72
2. Uji autokolerasi	73

3. Uji Multikolinearitas	74
4. Uji heterokedastisitas	75
D. Uji t	75
E. Koefisien Determinasi.....	81
F. Pembahasan Hasil Penelitian	82
1. Pengaruh Indeks Dow Jones terhadap ISSI.....	82
2. Pengaruh Indeks Nikkei 225 terhadap ISSI	89
3. Pengaruh Indeks Shanghai terhadap ISSI.....	95
4. Pengaruh Harga minyak dunia terhadap ISSI	100
5. Pengaruh Harga emas dunia terhadap ISSI	104
6. Pengaruh Kurs (USD/IDR) terhadap ISSI.....	109
G. Implikasi Penelitian.....	115
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	117
A. Kesimpulan	117
B. Saran.....	118
DAFTAR PUSTAKA	120
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	127



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. 1 : Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225, Indeks Shanghai, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs USD/IDR dan ISSI periode Januari 2016 – Desember 2021.....	127
Lampiran 1. 2 : Grafik Pergerakan ISSI, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225, Indeks Shanghai, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia dan Kurs USD/IDR.	131
Lampiran 1. 3 : Hasil Uji Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas, Hasil Uji Determinasi.....	135



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kinerja Indeks Saham Syariah Dunia	3
Gambar 1. 2 Perkembangan Investor Domestic dan Foreign	4
Gambar 1. 3 Perbandingan Indeks Dunia	6
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	38
Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual	39
Gambar 4. 1 Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2016 – 2021	65
Gambar 4. 2 Pergerakan Indeks Dow Jones periode tahun 2016 – 2021.....	66
Gambar 4. 3 Pergerakan indeks Nikkei 225 periode tahun 2016 – 2021.....	67
Gambar 4. 4 Pergerakan indeks Shanghai periode tahun 2016 – 2021.....	68
Gambar 4. 5 Pergerakan harga minyak dunia periode tahun 2016 – 2021	69
Gambar 4. 6 Pergerakan harga emas dunia periode tahun 2016 – 2021	70
Gambar 4. 7 Pergerakan kurs USD/IDR periode tahun 2016 – 2021	71



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	41
Tabel 3. 1 Tabel Durbin-Watson (D-W)	59
Tabel 3. 2 Pedoman untuk Memberikan interpretasi terhadap Koefisien Determinasi	62
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Dependen dan Variabel Independen	64
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas	72
Tabel 4. 3 Hasil uji autokorelasi	73
Tabel 5. 1 Hasil Uji Multikolinearitas.....	74
Tabel 5. 2 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	75
Tabel 5. 3 Hasil Uji t.....	76
Tabel 5. 4 Hasil Penelitian	80
Tabel 5. 5 Hasil Uji determinasi	82



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia dalam perkembangannya telah menunjukkan tempatnya sebagai bagian dalam instrumen perekonomian, dimana indikasi yang dihasilkannya banyak dipicu oleh para peneliti maupun praktisi dalam melihat gambaran perekonomian Indonesia. Kondisi tersebut juga telah ditunjukkan oleh pemerintah Indonesia yang semakin meningkatkan komitmennya terhadap peran pasar modal melalui Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, dimana dinyatakan didalamnya bahwa pasar modal memiliki peran yang strategis dalam pembangunan nasional, sebagai salah satu sumber bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Pasar modal secara etimologi merupakan tempat bertemunya antara pembeli dan penjual untuk memperjualbelikan modal atau efek dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.²

Perkembangan Pasar modal Indonesia masih terjaga di semester pertama 2022. Salah satu indikatornya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) semakin menguat sebesar 5,02% secara year to date ke level 6.911,58 pada akhir Juni 2022 dan secara year to date Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga

² Hartono, Jogiyanto. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

mengalami peningkatan sebesar 6,00%. Selanjutnya, terdapat 23 emiten saham Initial Public Offering (IPO) dengan total emisi sebesar Rp18,29 triliun. Dari jumlah emiten tersebut, tercatat 17 emiten yang sahamnya ditetapkan sebagai efek syariah dengan total emisi sebesar Rp3,54 triliun atau 19,34% dari total emisi sepanjang periode tersebut. Dari sisi penerbitan efek syariah dengan cara penghimpunan dana melalui Securities Crowdfunding (SCF) juga terdapat peningkatan. Berdasarkan data dari Asosiasi Layanan Urun Dana Indonesia, hingga 28 Juni 2022, jumlah sukuk yang dihimpun melalui SCF mencapai Rp54,32 miliar, meningkat signifikan sebesar 859% dari akhir tahun 2021. Jumlah sukuk tersebut mencapai 98% dari total seluruh sukuk dan obligasi yang dihimpun melalui SCF per 28 Juni 2022.

Terkait pasar modal syariah di Indonesia, dapat dikatakan bahwa pasar modal syariah di negara Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang dengan jumlah investor pasar modal syariah per juni 2022 sebanyak 111.500 Investor. Pertumbuhan dari harga saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tercermin dalam pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah menunjukkan pertumbuhan yang jauh lebih baik dibandingkan regionalnya bahkan jika dibandingkan dengan indeks syariah beberapa negara besar di dunia. Pertumbuhan secara Year to Date pertumbuhan ISSI 6,00 %. Keterangan mengenai hal tersebut dijelaskan dalam Gambar 1.1 sebagai berikut.



Sumber: idx islamic³

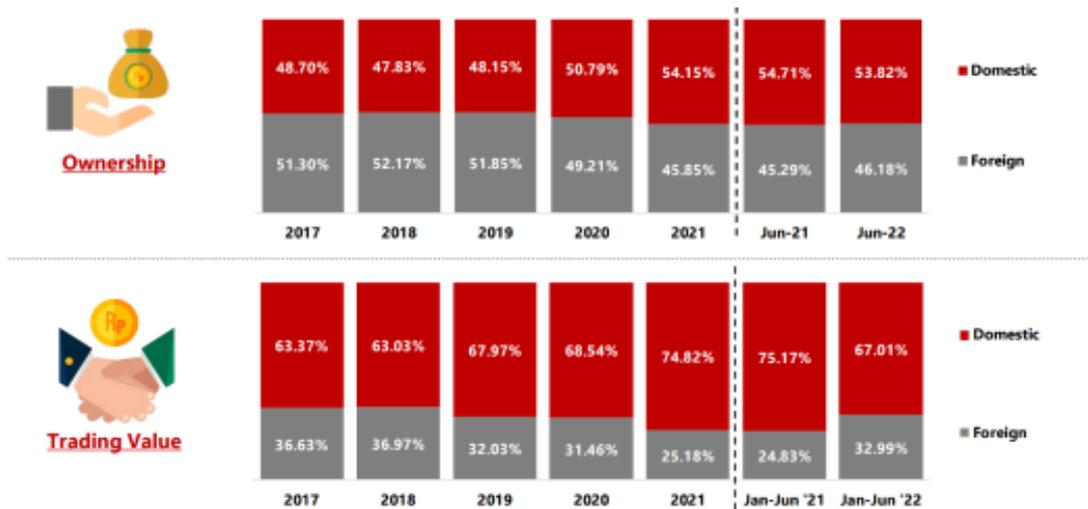
Gambar 1. 1 Kinerja Indeks Saham Syariah Dunia

Terkait pasar modal syariah di Indonesia, dapat dikatakan bahwa pasar modal syariah di negara Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang dengan jumlah investor pasar modal syariah per juni 2022 sebanyak 111.500 Investor. Pertumbuhan dari harga saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tercermin dalam pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah menunjukkan pertumbuhan yang jauh lebih baik dibandingkan regionalnya bahkan jika dibandingkan dengan indeks syariah beberapa negara besar di dunia..⁴ Berdasarkan data yang ditunjukkan pada Gambar 1.2 dibawah ini, dijelaskan bahwa sejak tahun 2017 - 2019 investor asing telah mendominasi proporsi kepemilikan saham di Pasar modal Indonesia dan tercatat dari 2020 sampai

³ Idx islamic “Kinerja Pasar Modal Syariah Tahun Q2 2022” (2022).

⁴ Cahyono, Jaka E. 2000. 22 Strategi dan Teknik Meraih Untung di Bursa Saham, Jilid 1. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

dengan Juni 2022, kepemilikan saham oleh investor domestik di pasar modal Indonesia sudah dominan yaitu sebesar 53,82%, sedangkan investor asing sebesar 46,18%. Kondisi ini tentunya semakin menegaskan bahwa kondisi global memungkinkan untuk mempengaruhi pasar modal di Indonesia.



Sumber: IDX, CUSTODIAN HOUSE (KSEI)⁵

Gambar 1. 2 Perkembangan Investor Domestic dan Foreign

Melihat pergerakan ISSI dan IHSG yang mengalami fluktuasi selama beberapa tahun terakhir, dan didorong oleh kondisi kepemilikan saham yang dimiliki investor asing serta kondisi mengenai keterkaitan dan hubungan antara pasar modal di beberapa negara, tentunya secara kasat mata dan logika hal tersebut menunjukkan bahwa pergerakan ISSI kemungkinan bukanlah merupakan pergerakan yang semata-mata bersifat spekulatif. Hal ini tentunya perlu untuk dibuktikan secara ilmiah.

Investor asing menginvestasikan modalnya pada bursa seluruh dunia sehingga antara bursa-bursa di dunia mempunyai keterkaitan secara global.

⁵ Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) Statistik Pasar Modal Indonesia (2022)

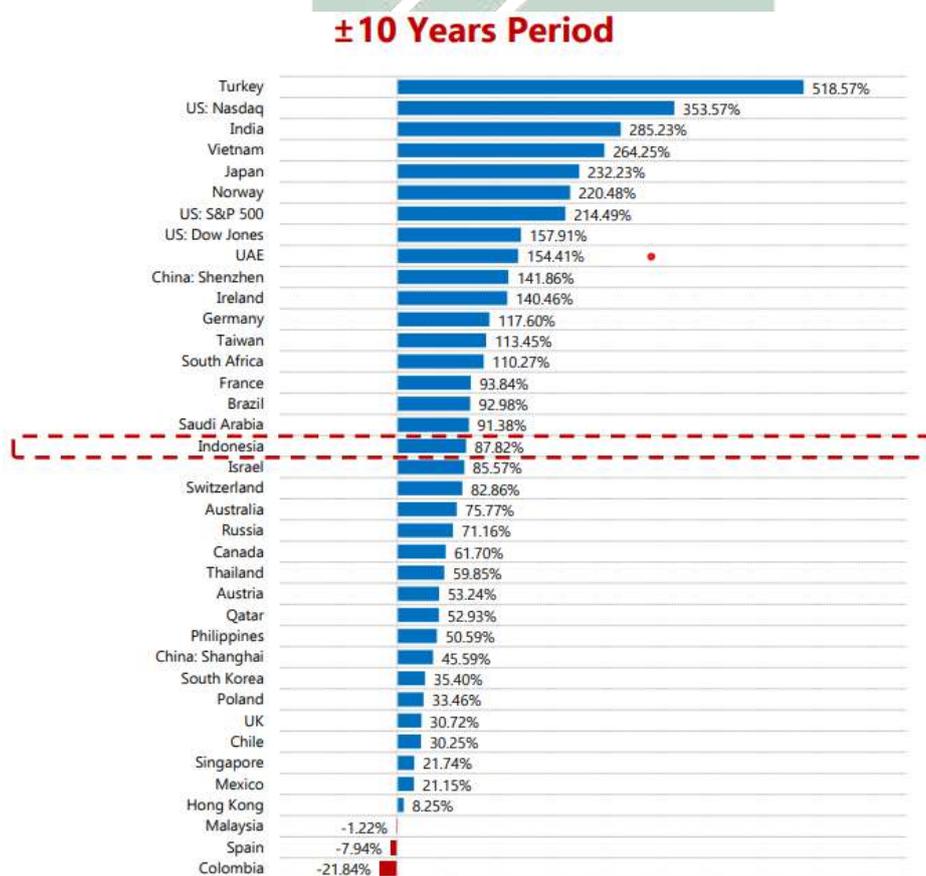
Kejadian dan dinamika harga saham antara satu bursa dengan bursa yang lain saling mempengaruhi, terutama dengan bursa dari negara-negara berdekatan misalnya crash yang terjadi di beberapa bursa negara-negara di Eropa akan mengakibatkan crash pada bursa-bursa di negara-negara Asia termasuk Indonesia. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Hayo dan Kuntan (2004)⁶ yang berjudul “The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Developments on Russian Financial Markets”, menunjukkan bahwa Pasar modal Amerika memiliki pengaruh terhadap Pasar modal Rusia. Penelitian lainnya yang berkaitan dengan pengaruh indeks saham global adalah penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani et al. (2006)⁷ yang berjudul “The Interplay Between the Thai and Several Other International Stock Markets”, menunjukkan bahwa pasar modal regional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Pasar modal Thailand dan pada penelitian Aditya, Bonar M. Sinaga, dan TB. Ahmad Maulana (2018)⁸ menunjukan DJIA dan Nikkei 225 berpengaruh signifikan positif terhadap IHSG. BI rate, nilai tukar rupiah terhadap USD dan dummy krisis berpengaruh signifikan negatif terhadap IHSG. Sedangkan variabel DAX, inflasi dan harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

⁶ Hayo, Bernd and M. Kuntan, Ali. 2004. The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Development on Russian Financial Markets, William Davidson Institute Working Paper, No. 656.

⁷ Valadkhani, Abbas, Chancharat Surachai and Havie Charles. 2006. The Interplay Between the Thai and Several Other International Stock Markets, Working Paper University of Wollongong, pp. 06-18

⁸ Aditya, A., Sinaga, B. M., & Maulana, T. A. (2018). Pengaruh indeks bursa luar negeri, indikator makroekonomi dan krisis ekonomi global terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 4(2), 284-284.

Terkait mengenai indeks negara lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG yang termasuk ISSI didalamnya, tentunya tidak seluruh indeks di dunia digunakan sebagai perbandingan sebaiknya dilakukan komparasi data dan perbandingan terhadap beberapa bursa di dunia yang memungkinkan untuk dapat memberikan pengaruh terhadap pergerakan indeks di pasar modal Indonesia. beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks saham suatu negara, diantaranya adalah indeks harga saham negara sekitarnya, tingkat harga komoditas dunia terutama energi, nilai tukar mata uang.⁹



Sumber: IDX¹⁰

Gambar 1. 3 Perbandingan Indeks Dunia

⁹ Blanchard, Olivier. 2006. *Macroeconomics*, 4th edition. New Jersey: Pearson Prentice Hall.

¹⁰ IDX [IECMD] Indonesia's Economic and Capital Market Development - September 2022

Berdasarkan data dan perbandingan diatas, maka dirasa perlu untuk memperhatikan indeks pasar modal dari negara Amerika Serikat (Dow Jones), Jepang (Nikkei 225) dan Cina (Shanghai). Ketiga indeks ini dianggap mampu untuk mewakili indeks saham di Negara Amerika dan Asia, serta mampu mewakili kekuatan ekonomi dunia dan pengaruhnya terhadap Indonesia.

Sebagai salah satu kekuatan ekonomi terbesar di dunia, pengaruh Amerika Serikat sangat besar bagi negara-negara lain, hal ini juga termasuk pengaruh dari perusahaan-perusahaan dan investornya di Bursa Efek yang terdapat di Amerika. Sehingga pergerakan indeks Dow Jones yang merupakan salah satu indeks dalam NYSE (New York Stock Exchange) akan berpengaruh pada pergerakan indeks negara-negara lain. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yang et al. (2003)¹¹ melalui risetnya “Stock Market Integration and Financial Crisis: The Case Of Asia” menemukan bahwa baik sebelum dan sesudah krisis, pasar modal di Amerika Serikat dan Jepang tetap mempengaruhi pasar modal di Asia, salah satunya Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Syriopoulos (2005)¹² yang berjudul “Dynamic linkages between emerging European and developed stock markets: Has the EMU any impact?” yang menjelaskan bahwa pasar Eropa Tengah cenderung untuk menampilkan hubungan yang lebih kuat dengan rekan-rekan negara mereka, sedangkan pasar AS memegang peran yang berpengaruh terhadap dunia global.

¹¹ Yang, J., Kolari, J., and Min, I. 2003. Stock Market Integration and Financial Crisis: The Case of Asia, Applied Financial Economics, Vol.13, pp.477-486.

¹² Syriopoulos, Theodore. 2005. Dynamic linkages between emerging European and developed stock markets: Has the EMU any impact?, International Review of Financial Analysis, pp. 41– 60.

Wong et al. (2004)¹³ dalam penelitiannya yang berjudul “The Relationship Between Stock Markets of Major Developed Countries and Asian Emerging Markets” menyatakan bahwa pasar modal di Amerika Serikat dan Jepang memiliki keterkaitan pada beberapa negara di Asia yang termasuk dalam emerging market serta penelitian Indeks Muhammad Baharudin Mahfudz, Nurhadi (2021) menyatakan Dow Jones Industrial Average (DJIA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Ekonomi negara Jepang sangat mempengaruhi perputaran ekonomi dunia. Hal ini ditunjukkan oleh hasil riset IMF yang menunjukkan besaran GDP Jepang pada tahun 2021 berada pada urutan ke tiga terbesar terhadap GDP Dunia, yaitu sebesar US\$ 4,94 triliun.¹⁴ Mengingat kondisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa indeks saham di Jepang juga sangat mempengaruhi pergerakan bursa di kawasan Asia. Indeks bursa Jepang yang sering menjadi patokan adalah indeks Nikkei 225. Indeks ini sebenarnya muncul pertama kali pada tahun 1950. Namun, koran ekonomi Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) baru menghitungnya secara harian sejak tahun 1971. Adapun angka indeks Nikkei sendiri merupakan angka rata-rata tertimbang harga saham-saham anggotanya. Sampai saat ini indeks Nikkei merupakan indeks yang paling diperhatikan oleh investor-investor saham di Asia. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hashmi (2001)¹⁵ melalui risetnya “Interlinkage Among South East Asian Stock Market” menemukan bahwa baik sebelum dan sesudah krisis

¹³ Wong, W. K., Penm, Jack., Terrel, R. D., and Lim, K. Y. C. 2004. The Relationship Between Stock Markets of Major Developed Countries and Asian Emerging Markets, *Journal of Applied Mathematics and Decision Sciences*, Vol.8, pp. 201-218 .

¹⁴ (www.imf.org).

¹⁵ Hashmi, Amir Rafique and Xingyn, Liu. 2001. Interlinkage Among South East Asian Stock Market, *Journal of International Money and Finance and the University of Rome Tor Vergata*.

1998, pasar modal di Amerika Serikat dan Jepang tetap mempengaruhi pasar modal di Indonesia. Darrat dan Zhong (2000)¹⁶ dalam risetnya “Permanent and Transitory Driving Forces in Asian-Pacific Stock Markets” menyatakan bahwa pasar modal di negara Amerika Serikat, Hongkong, Jepang dan Singapura memiliki pengaruh signifikan terhadap pasar modal di Asia Pasific dan Andrian Prasetyo, Suryo Budi Santoso Andrian Prasetyo (2018)¹⁷ mengemukakan bahwa Indeks Dow Jones Industrial Average berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI, Nikkei 225 berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI, Nilai Tukar Rupiah Dollar AS berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI.

Ekonomi Cina telah menjadi salah satu negara yang paling berpengaruh di dunia. Selain Cina merupakan tujuan utama ekspor Indonesia, Cina juga telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam jangka waktu 15 tahun terakhir. Perubahan ini dipelopori oleh pertumbuhan infrastruktur yang kuat, kebijakan moneter pemerintah yang prudent, reformasi pajak fiskal dan kekuatan dari jumlah penduduknya yang terbesar di dunia. Sebagai gambaran, pada tahun 1981 hampir 85% penduduknya hidup dibawah garis kemiskinan bahkan menurut IMF menjadi nomer 5 negara termiskin di dunia, namun kini telah menjadi negara dengan GDP nomer 2 terbesar di dunia.¹⁸ Serupa dengan negara lainnya, perekonomian di Cina juga dapat mengalami tekanan penurunan sebagai akibat dari krisis atau situasi lain seperti bencana, kenaikan inflasi, dll. Salah satu indeks yang diperhatikan investor

¹⁶ Darrat, Ali F and Zong, Maosen. 2002. Permanent and Transitory Driving Forces in Asian-Pacific Stock Markets, *The Financial Review*, Volume 37, pp.35-52.

¹⁷ Prasetyo, A., & Santoso, S. B. Analisis Pengaruh Dow Jones Industrial Average, Nilai Tukar Rupiah Dollar As dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014.

¹⁸ (www.imf.org)

di bursa Cina adalah indeks Shanghai (SSE). Indeks seri SSE mengukur trend pasar di Pasar Modal Shanghai pada umumnya atau dari dimensi yang berbeda dan dapat merefleksikan kinerja dan pergerakan harga perusahaan di beragam industri. Indeks SSE menawarkan kepada investor tolak ukur yang berbeda untuk analisis portofolio. Pasar modal diatur untuk memainkan peran yang semakin penting dalam perekonomian nasional, indeks SSE secara bertahap akan menjadi barometer perekonomian China.¹⁹ Penelitian yang dilakukan oleh Karim et al. (2009)²⁰ yang berjudul *Integration of Stock Markets Between Indonesia and Its Major Trading Partners* menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa dalam durasi tahun 1997 sampai dengan 2007, Pasar Modal Indonesia sangat terkait dengan kondisi pasar modal di Amerika, Jepang dan China dan Farikhah Nur Anggraini, Nurhadi (2019)²¹ diketahui bahwa variabel Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Indeks Shanghai Stock Exchange (SSE), Kurs USD/IDR dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015- 2018. Secara parsial DJIA berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Indeks SSE, dan Kurs USD/IDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. BI Rate berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap IHSG.

¹⁹ Rahyuda, H., Purbawangsa, I. B. A., & Andiyasa, I. G. A. (2014). Pengaruh Beberapa Indeks Saham Dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 44686.

²⁰ Karim, B. A., Majid, M. S. A., dan Karim, S. A. A. 2009. *Integration of Stock Markets Between Indonesia and Its Major Trading Partners*, Gajah Mada International Journal of Business, Volume 11, No.2.

²¹ Anggraini, F. N., & Nurhadi, N. (2019). Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Indeks Shanghai Stock Exchange (SSE), Kurs USD/IDR, dan BI Rate Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 10(1).

Selain pergerakan indeks saham global, IHSG dan ISSI juga seringkali dianggap dapat dipengaruhi oleh indikator komoditas yang memiliki pasar spot serta diperjualbelikan antar negara, seperti: harga minyak dan harga emas. Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara harga minyak dunia terhadap pasar modal, di antaranya adalah penelitian Hayo dan Kuntan (2004)²² menemukan bukti bahwa pergerakan pasar modal di Rusia dipengaruhi oleh perubahan harga minyak dunia dan pergerakan pasar modal di Amerika Serikat (Indeks Dow Jones). Penelitian Kilian dan Park (2007)²³ menunjukkan bahwa pergerakan harga minyak tidak berpengaruh secara langsung pada pasar modal Amerika Serikat. Selain minyak, emas merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan bursa saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas risiko (Sunariyah, 2006)²⁴ dan Citra Puspa Mawarni, Anny Widiasmara (2018) mengungkapkan Kurs Rupiah berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Namun variabel FED Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, dan Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Hasil penelitian untuk variabel emas dunia memberikan kesimpulan yang berlawanan. Penelitian yang dilakukan oleh Twite (2002)²⁵ dengan judul “Gold

²² Hayo, Bernd and M. Kuntan, Ali. 2004. The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Development on Russian Financial Markets, William Davidson Institute Working Paper, No. 656.

²³ Kilian, Lutz and Park, Cheolbeom. 2007. The Impact of Oil Prices Shocks on the U.S. Stock Market, Research Paper, Department of Economics, University of Michigan.

²⁴ Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

²⁵ Twite, Garry. 2002. Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium, Australian Journal of Management, Volume: 27, pp.123-140.

Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium”, menemukan hasil bahwa emas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi secara positif pergerakan indeks saham di Australia, sementara Smith (2001)²⁶ dalam penelitiannya yang berjudul “The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States” menunjukkan bahwa harga emas dunia mempunyai pengaruh yang negatif terhadap pergerakan indeks harga saham di Amerika Serikat.

Minyak mentah sama halnya dengan mata uang dan emas yang merupakan satu dari banyak indikator yang selalu terlibat dalam proses sistem ekonomi dunia. Volatilitas mengikuti peristiwa ekonomi dan politik suatu negara. Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah West Texas Intermediate (WTI). Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara harga minyak dunia terhadap pasar modal. Di antaranya adalah penelitian Hayo dan Kuntan (2004)²⁷ menemukan bukti bahwa pergerakan pasar modal di Rusia dipengaruhi oleh perubahan harga minyak dunia dan pergerakan pasar modal di Amerika Serikat (Indeks Dow Jones). Penelitian yang dilakukan oleh Abdelaziz et al. (2008)²⁸ dengan judul “Stock Prices, Exchange Rates, and Oil: Evidence from Middle East Oil-Exporting Countries” yang menunjukkan bahwa penyesuaian terhadap ekuilibrium jangka panjang di setiap pasar saham terjadi melalui

²⁶ Smith, Graham. 2001. The Price of Gold and Stock Prices Indices For the United States, Adrienne Roberts FT Personal Finance, pp.14.

²⁷ Hayo, Bernd and M. Kuntan, Ali. 2004. The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Development on Russian Financial Markets, William Davidson Institute Working Paper, No. 656.

²⁸ Abdelaziz, Mohamed., Chortareas, Georgios., Cipollini, Andrea. 2008. Stock Prices, Exchange Rates, and Oil: Evidence from Middle East Oil-Exporting Countries, Research Paper School of Accounting Finance and Management, pp 1 – 27.

perubahan harga minyak dan Muhammad Baharudin Mahfudz, Nurhadi (2021)²⁹ mengatakan Harga Minyak Dunia dan Tingkat Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ISSI.

Faktor lain yang patut diperhatikan selain pergerakan indeks saham global dan indikator komoditas seperti harga minyak dan harga emas, maka yang berikutnya patut dipertimbangkan adalah nilai tukar. Nilai tukar sesungguhnya dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti tingkat suku bunga dalam negeri, tingkat inflasi, dan intervensi bank sentral terhadap pasar uang. Nilai tukar yang lazim disebut kurs, mempunyai peran penting dalam rangka stabilitas moneter dan dalam mendukung kegiatan ekonomi, sehingga nilai tukar seringkali diindikasikan sebagai salah satu indikator kestabilan ekonomi suatu negara. Beberapa penelitian sudah dilakukan mengenai pengaruh kekuatan nilai kurs terhadap pasar modal, khususnya nilai tukarnya terhadap dollar. Luehrman (1991)³⁰ menyatakan bahwa depresiasi mata uang suatu negara mempengaruhi perjanjian daya saing perusahaan yang bergerak dalam kompetisi internasional yang memimpin peningkatan permintaan barang ekspor. Dominguez (2006)³¹ dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar memang penting untuk fraksi yang signifikan dari perusahaan, meskipun perusahaan yang terkena dan arah paparan tergantung pada nilai tukar tertentu dan bervariasi dari waktu ke waktu, menunjukkan bahwa

²⁹ Mahfudz, M. B., & Nurhadi, N. (2021). Pengaruh Indeks DJIA, Harga Minyak Dunia, Tingkat Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap ISSI. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 3(2), 254-269.

³⁰ Luehrman, T.A. 1991. Exchange Rate Changes and The Distribution of Industry Value, *Journal of International Business Studies*, Volume 22, pp. 619-649.

³¹ Dominguez, Kathryn M.E. dan L.Tesar, Linda. 2006. Exchange rate exposure, *Journal of International Economics*, Volume. 68, pp.188-218.

perusahaan secara dinamis menyesuaikan perilakunya dalam menanggapi risiko nilai tukar. Perubahan nilai tukar sangat mempengaruhi perusahaan khususnya perusahaan yang tercatat di bursa sehingga akan berdampak terhadap perubahan indeks bursa di suatu negara sedangkan Susilo Adi Saputra, Chenny Maulyca Gloria, Asnaini (2021) mengungkapkan Kurs tidak berpengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Penjelasan di atas menunjukkan bahwa hasil penelitian tentang pengaruh indeks saham global, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs dollar terhadap rupiah cenderung tidak konsisten atau berbeda antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain. Dengan adanya penelitian sebelumnya yang parsial dan Pasar modal konvensional, penulis ingin meneliti pasar modal syariah secara terintegrasi dengan judul” Pengaruh Indikator Ekonomi Global Dan Indeks Saham Luar Negeri Terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis uraikan di atas, maka didapatkan rumusan masalah.

1. Apakah terdapat pengaruh perubahan indeks Dow Jones terhadap pasar modal syariah Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh perubahan indeks Nikkei 225 terhadap pasar modal syariah Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh perubahan indeks Shanghai (SSE) terhadap pasar modal syariah Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh perubahan harga minyak dunia terhadap

pasar modal syariah Indonesia?

5. Apakah terdapat pengaruh perubahan harga emas dunia terhadap pasar modal syariah Indonesia?
6. Apakah terdapat pengaruh perubahan kurs dollar terhadap rupiah (USD/IDR) terhadap pasar modal syariah Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh perubahan indeks Dow Jones terhadap kondisi pasar modal syariah Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana pengaruh perubahan indeks Nikkei 225 terhadap kondisi pasar modal syariah Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perubahan indeks Shanghai (SSE) terhadap kondisi pasar modal syariah Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perubahan harga minyak dunia terhadap kondisi pasar modal syariah Indonesia.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perubahan harga emas dunia terhadap kondisi pasar modal syariah Indonesia.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perubahan kurs dollar terhadap rupiah (USD/IDR) terhadap kondisi pasar modal syariah Indonesia.

D. Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang bisa didapatkan dalam penelitian ini diantaranya:

1. Secara Teoritis
 - a. Diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam memperkaya wawasan tentang indikator ekonomi global dan indeks saham luar negeri terhadap kondisi pasar modal syariah Indonesia
 - b. Sebagai bahan atau referensi bagi para peneliti-peneliti yang lain dalam mengembangkan pasar modal syariah.
2. Secara Praktis
 - a. Sebagai landasan untuk menentukan kebijakan pengembangan kegiatan Pasar modal Syariah Indonesia untuk pengambil kebijakan.
 - b. Sebagai masukan dalam pengambilan keputusan terkait indikator ekonomi global dan indeks saham luar negeri terhadap kondisi pasar modal syariah Indonesia untuk investor dan calon investor.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.³² Menurut Jogiyanto, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.³³ Sedangkan menurut Menurut Sukirno kegiatan investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus akan meningkatkan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional dan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Peranan ini bersumber dari tiga fungsi penting dari kegiatan investasi, yakni :

1. investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja.
2. penambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi.
3. investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.³⁴

³² Eduardus Tendelilin, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi I, cet. I (Yogyakarta, BPFE, 2001), hlm 1.

³³ Jogiyanto, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi III, cet, I (Yogyakarta, BPFE, 2003) hlm 5.

³⁴ Chairul Nizar, Abubakar Hamzah, Sofyan Syahnur, Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia, Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala, Volume 1, No. 2, Mei 2013, hlm 3.

Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.³⁵ Adapun jenis investasi digolongkan sebagai berikut:³⁶

1. Investasi kekayaan riil (real property)

Investasi yang dilakukan pada aset yang tampak secara nyata seperti tanah, bangunan, dan yang secara permanen melekat pada tanah termasuk apartemen, ruko, kondominium, dan sebagainya.

2. Investasi kekayaan pribadi yang tampak (tangible personal property)

Investasi yang dilakukan pada benda-benda seperti emas, berlian, barang antik, dan termasuk benda – benda seni seperti lukisan dan lain – lain.

3. Investasi keuangan (financial investment)

Investasi yang dilakukan pada surat berharga baik yang ada di pasar uang (money market) seperti deposito, Sertifikat Bank Indonesia, Surat Berharga Pasar Uang maupun surat berharga di pasar modal (capital market) seperti saham, obligasi, dan berbagai bentuk surat berharga pasar modal lainnya.

³⁵ Didit Herlianto, Manajemen Investasi plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong (Yogyakarta : Gosyen Publishing, 2013), h.1.

³⁶ Sekolah Pasar Modal. 2012. Jakarta: BEI.

4. Investasi komoditas (commodity investment)

Investasi yang dilakukan pada komoditas dalam artian barang seperti kopi, kelapa sawit dan lain- lain. Investasi pada sektor ini disebut sebagai perdagangan berjangka.

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses tadrij dan trichotomy pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.³⁷

Dalam islam berbisnis tidak selalu berorientasi kepada profit oriented melainkan dikenal juga yang namanya orientasi sosial dengan tujuan untuk saling tolong menolong dengan semata-mata memperoleh ridho Allah SWT. Oleh karena itu dalam Islam dikenal konsep altruisme dan hakikat kehidupan dunia ini adalah mencari bekal untuk akhirat. Konsep Islam menunjukkan semua harta benda dan seluruh alat produksi pada hakekatnya adalah mutlak milik Allah, manusia hanya sebatas mendapatkan amanah untuk mengelolanya agar bermanfaat untuk kehidupannya. Islam sebagai suatu agama yang melihat aktifitas usaha investasi sebagai perwujudan akan keberadaan manusia sebagai penguasa di muka bumi serta implementasi makna ibadah kepada sang pencipta, sangat mencela adanya sumberdaya yang tidak dimanfaatkan dengan baik. Al-qur'an secara tegas telah

³⁷ Nurul Huda, Musafa Edwin Nasution. *Investasi Pasar Modal Syariah* (Cet. 2; Jakarta: Kencana, 2007), h.17-18.

melarang manusia untuk melakukan segala macam penimbunan harta, sebagaimana firman Allah SWT :³⁸

Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih” (QS At-taubah :34)

Investasi secara syariah merupakan salah satu ajaran dari konsep islam, yang dapat dibuktikan dengan konsep investasi itu sendiri. selain sebagai pengetahuan juga bernuansa sepiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakekat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Dilihat dari sisi syaria“ah Islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi didalam pasar modal menurut prinsip syaria“ah tidak dilarang sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Di antara yang dilarang oleh syariah Islam dalam melakukan transaksi bisnis adalah transaksi yang mengandung riba sebagaimana yang telah dijelaskan dalam al-qur“an surah al-baqarah ayat 275. Allah SWT berfirman :

”Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata

³⁸ Mardhiyah Hayati, Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam, Volume I Nomor I Mei 2006

(berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal *di dalamnya*”

Dijelaskan ayat diatas sebagaimana didalam Syari’at Islam juga melarang transaksi yang di dalamnya termasuk spekulasi dan mengandung gharar atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu gharar termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Jika investasi di pasar modal tidak sesuai dengan ketentuan syari’ah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.³⁹

B. Pasar Modal Syariah

1. Pasar Modal

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun.⁴⁰ Di Indonesia, pengertian pasar modal adalah sebagaimana tertuang di dalam Keputusan presiden (Kepres) No 52 Tahun 1976 tentang pasar modal Bab 1 Pasal 1 di mana disebutkan “ pasar modal adalah Bursa Efek seperti

³⁹ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syaiah* (Malang: UIN-MalikiPress, 2010), h. 10

⁴⁰ Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

yang dimaksud dalam undang-undang No 15 tahun 1952 (Lembaga Negara, tahun 1952 No. 67)”. Jadi pasar modal adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek.⁴¹

Saham atau yang dapat disebut juga sebagai istilah stocks merupakan sebuah bukti ataupun tanda atas sebuah hak milik sebagaimana uang atau modal usaha dalam sebuah perusahaan yang sifatnya terbatas. Seorang pemilik stocks atau saham tersebut, secara tidak langsung juga turut serta memiliki usaha atau perusahaan dimana modal itu di tanamkan. Sehingga seseorang tersebut, memiliki andil baik dalam hal pembagian keuntungan ataupun memiliki andil dalam melakukan suatu tindakan dalam pengambilan sebuah keputusan bersama.

Efek – efek yang terdapat dalam pasar modal diperdagangkan pada dua jenis pasar:⁴²

a. Pasar Perdana

Pasar Perdana adalah pasar dimana emiten atau perusahaan menjual saham atau surat berharga lain kepada publik untuk pertama kalinya. Membeli saham di pasar perdana berarti membeli saham pada saat penawaran umum perdana alias initial public offering (IPO).

b. Pasar Sekunder

Setelah penjualan melalui pasar perdana berakhir, saham kemudian akan diperjualbelikan di pasar sekunder yaitu melalui bursa efek. Investor yang sudah

⁴¹ Pandji Anoraga Dan Piji Pakarti, Pengantar Pasar Modal, (Jakarta: Pt Rineka Cipta, 2001) H 5-9

⁴² Hidayat, Taufik. 2010. Buku Pintar Investasi. Jakarta: Mediakita.

memiliki saham di pasar perdana bisa menjual atau membeli lagi saham tersebut, sedangkan bagi yang belum memiliki bisa membelinya di pasar sekunder.

Pasar modal memiliki peranan besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (issuer). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (return) sedangkan pihak issuer (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk keperluan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.⁴³

2. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti, riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Dapat disimpulkan secara umum pasar

⁴³ Sekolah Pasar Modal. 2012. Jakarta: BEI.

modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai dengan ketentuan syariah.⁴⁴

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan menurut syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya yang pemilik harta (investor) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Secara umum prinsip tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, yang kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat sehingga dapat melakukan bagi hasil.
- b. Uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha maka pembiayaan dan investasi menggunakan mata uang yang sama serta pembukuan kegiatan usaha.
- c. Aqad yang terjadi antara pemilik harta (investor) dengan pemilik usaha (emiten) dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha yang tidak boleh menimbulkan kerugian dapat menyebabkan kerugian.
- d. Pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) tidak boleh mengambil risiko yang melebihi kemampuan karena dapat menyebabkan kerugian, namun sebenarnya berupa kerugian yang dapat dihindari.

⁴⁴ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN MALIKI Press, 2010), hlm. 45-46

- e. Pemilik harta (investor), pemilik usaha (emiten) maupun bursa dan self regulating organization lainnya tidak diperbolehkan melakukan hal yang dapat mengakibatkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran (supply) maupun dari segi permintaan (demand).⁴⁵

Bagi umat islam yang menginginkan keselamatan dan kebahagiaan hidupnya di dunia dan diakhirat, segala kegiatan berpedoman kepada Al-Qur'an dan Hadist Rasul SAW. Pasar modal adalah salah satu kegiatan perekonomian yang tidak disebutkan secara detail dalam Al-Qur'an dan Hadist sehingga hal tersebut termasuk kajian ijtihad, Namun Pasar modal yang merupakan kegiatan transaksi jual beli yang seharusnya mengikuti ketentuan syariah, tidak ada paksaan, tidak ada penipuan dan ketidakpastian sesuatu yang dijual dan sebagainya. Dalam Al-Qur'an Allah mengingatkan antara lain Dalam QS.An-Nisa' ayat 29.

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

Dalam ayat tersebut menjadi landasan dalam seluruh transaksi yang ada dalam kegiatan pasar modal, yaitu melarang seluruh kegiatan yang bathil diantaranya seluruh kegiatan yang terhindar dari praktik riba, gharar, perjudian dan lainnya.⁴⁶

⁴⁵ Adrian Sutedi, Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), Hal. 30

⁴⁶ Mazahib, Pasar Modal Dalam Perspektif Islam, Jurnal Pemikiran Hukum Islam., Vol XIV, No 1 (Juni 2015)

3. Pasar Modal Syariah di Indonesia

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang diharapkan mampu menjalankan fungsi yang sama dengan pasar modal konvensional, namun dengan kekhususan syariahnya yaitu mencerminkan keadilan dan pemerataan distribusi keuntungan. Setiap kegiatan pasar modal berkaitan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga profesi yang berkaitan dengan permintaan produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat syariah. Setiap transaksi surat berharga dipasar modal syariah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat Islam.⁴⁷

Perdagangan di bursa Efek Indonesia ini termasuk perdagangan online yang dilakukan dalam satu majelis dengan mekanisme dan peraturan yang menjamin terpenuhinya hak dan kewajiban para pihak. Perdagangan dilaksanakan di pasar reguler yaitu pasar di mana Perdagangan Efek di Bursa Efek dilaksanakan berdasarkan proses tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' al-Musawamah*) oleh Anggota Bursa Efek dan penyelesaian administrasinya dilakukan pada hari bursa kedua setelah terjadinya Perdagangan Efek di Bursa Efek. Harga pasar dari Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan Efek tersebut (nilai intrinsik) atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa.

⁴⁷ Dr. Andri Soemitra, M.A, Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), Hal. 80-82

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap dan transparan bagi investor tentang perkembangan Pasar modal Indonesia, Bursa Efek Indonesia menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. (IHSG) atau dalam sebutan bahasa Inggris biasa dikenal dengan Jakarta Composite Index (JCI) atau JSX Composite adalah salah satu bentuk indeks saham di Indonesia yang dipergunakan Bursa Efek Indonesia (dulunya bernama Bursa Efek Jakarta). IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten.⁴⁸

IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (free float) relatif kecil, sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. IHSG adalah milik Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (benchmark). Bursa Efek Indonesia juga tidak bertanggung jawab dalam bentuk apapun atas

⁴⁸ Buku Panduan Indeks Harga Saham. 2010. Jakarta: BEI.

keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun pihak yang menggunakan IHSG sebagai acuan (benchmark).⁴⁹

Indeks saham syariah Indonesia adalah variabel yang menunjukkan kinerja saham syariah atau pasar saham syariah. Indeks saham syariah merupakan indikator pembandingan dan pengukur kinerja portofolio saham syariah, Menurut Abdalloh (2020) Saham syariah adalah Efek berbasis ekuitas yang memenuhi prinsip Islam. Objek transaksi saham syariah adalah kepemilikan perusahaan. Oleh karena itu OJK memiliki kriteria dalam menyeleksi saham syariah yaitu:⁵⁰

- a. Emiten atau perusahaan publik tidak melakukan kegiatan usaha atau memproduksi barang/jasa yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, seperti: perjudian, lembaga keuangan non-syariah (ribawi), melakukan riswah (suap), dan perusahaan rokok.
- b. Rasio utang berbasis riba terhadap total aset perusahaan tidak lebih dari 45%. Yang dimaksud dengan utang berbasis riba adalah utang perusahaan yang berasal dari perbankan konvensional, penerbitan obligasi atau utang sejenis yang menggunakan perhitungan bunga.
- c. Rasio total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lainlain tidak lebih dari 10%. Rasio ini mengukur seberapa besar rasio riba terhadap sumber pendapatan perusahaan

⁴⁹ www.idx.co.id; diakses 25 Agustus 2022

⁵⁰ Abdalloh Irwan. 2020. Pasar Modal Syariah. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo

Indeks saham syariah termasuk indeks dengan kriteria khusus karena terdiri atas sekumpulan saham syariah yang dihitung berdasarkan kriteria tertentu, yaitu kriteria saham yang memenuhi prinsip syariah. Saat ini di Indonesia memiliki tiga indeks saham syariah yaitu:⁵¹

- a. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), merupakan indeks komposit yang terdiri atas seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.
- b. Jakarta Islamic Index (JII) Adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI.
- c. Jakarta Islamic Index 70 (JII70) Merupakan indeks saham syariah yang diluncurkan pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks

⁵¹ www.idx.co.id; diakses 25 Agustus 2022

saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.

C. Indeks Saham luar negeri

Semenjak diijinkannya investor asing untuk menginvestasikan uang mereka di Pasar modal Indonesia, sejak itulah ada keterkaitan Pasar modal Indonesia dengan pasar modal di negara lainnya. Pada penelitian ini, indeks saham global yang terkait adalah indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225, indeks Shanghai (SSE).

1. Indeks Dow Jones

Di pasar modal Amerika Serikat ada tiga indeks pasar saham utama. Indeks saham ini adalah Dow Jones Industrial Average, Nasdaq Composite dan Standard & Poor 500. Secara keseluruhan ketiga indeks ini berfungsi sebagai Security Market Indicator Series (SMIS). Ketiga indeks tersebut menyediakan sinyal dasar mengenai bagaimana kinerja pasar tertentu pada waktu tertentu pula, dimana dari ketiga indeks tersebut, Dow Jones Industrial Average (DJIA) merupakan yang paling banyak dipublikasikan dan didiskusikan. Dow Jones & Co didirikan pada tahun 1882 oleh Charles Dow, Edward Jones dan Charles Bergstresser, namun indeks rata-rata pertamanya tidak dipublikasikan di Wall Street Journal melainkan di pesaingnya *Customer's Afternoon Letter*. Awalnya indeks ini tidak mengikutsertakan saham industrial, hanya fokus pada saham pertumbuhan pada masa itu, mayoritas saham perusahaan transportasi. Hal ini berarti indeks Dow Jones pertama menghitung sembilan saham perkeretaapian, perkapalan dan perusahaan telekomunikasi. Rata-rata harga saham ini akhirnya berevolusi menjadi rata-rata transportasi. Sampai pada 26 Mei 1896, Dow Jones dibagi menjadi indeks

transportasi dan industrial, yang menciptakan apa yang kita kenal sebagai Dow Jones Industrial Average.⁵²

Rata-rata industri Dow Jones (Dow Jones Industrial Average – DJIA) adalah 30 besar perusahaan “blue chip” yang dihitung sejak 1896. Mereka telah lama mendominasi benak publik. Awalnya DJIA dihitung secara rata-rata sederhana atas saham yang ada di dalam indeks. Jika terdapat 30 saham di dalam indeks, harganya dijumlahkan semuanya dan dibagi 30. Persentase perubahan DJIA menjadi persentase perubahan harga rata-rata ke-30 saham tersebut.⁵³

2. Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham untuk Bursa Saham Tokyo (Tokyo Stock Exchange - TSE). Indeks ini telah dihitung setiap hari oleh surat kabar Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) sejak tahun 1950. Indeks ini adalah harga rata-rata tertimbang (dalam satuan yen), dan komponennya ditinjau ulang setahun sekali. Saat ini Nikkei adalah indeks rata-rata ekuitas Jepang yang paling banyak dikutip, sebagaimana demikian pula dengan Dow Jones Industrial Average di Amerika Serikat. Bahkan dahulu antara 1975-1985, Nikkei 225 pernah dikenal dengan sebutan "Dow Jones Nikkei Stock Average". Nikkei 225 mulai dihitung pada tanggal 7 September 1950, data sebelumnya dihitung mundur sampai ke tanggal 16 Mei 1949.⁵⁴

⁵² Rahyuda, H., Purbawangsa, I. B. A., & Andiyasa, I. G. A. (2014). Pengaruh Beberapa Indeks Saham Dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, 44686.

⁵³ Bodie, Zvi., Kane, Alex., Marcus, Alan.J. 2006. Investments, 6th Ed. Zuliani Dalimunthe dan Budi Wibowo (penerjemah). Investasi. Jakarta: Salemba Empat.

⁵⁴ https://indexes.nikkei.co.jp/nkave/archives/file/nikkei_stock_average_guidebook_en.pdf

3. Indeks SSE (Shanghai)

Indeks SSE disusun dan diterbitkan oleh Shanghai Stock Exchange. Indeks SSE adalah indeks statistik otoritatif yang banyak diikuti di dalam dan luar negeri untuk mengukur kinerja Pasar modal Cina. Indeks seri SSE terdiri dari 75 indeks, termasuk 69 indeks saham, 5 indeks obligasi dan 1 indeks dana, meliputi beberapa seri seperti ukuran pasar, sektor, gaya, strategi dan seri tematik dan menjadi sistem indeks yang terus menerus ditingkatkan.

SSE Composite Index mengambil 19 Desember 1990 sebagai hari dasar dan total kapitalisasi pasar dari semua saham yang tercatat di hari yang sama dengan periode dasar, dengan dasar 100 poin. Indeks SSE diterbitkan dari tanggal 15 Juli 1991 dan adalah indeks yang paling banyak digunakan di Pasar modal Cina. Indeks seri SSE mengukur tren pasar di Pasar modal Shanghai pada umumnya atau dari dimensi yang berbeda dan dapat merefleksikan kinerja dan pergerakan harga perusahaan di beragam industri. Indeks SSE menawarkan kepada investor tolak ukur yang berbeda untuk analisis portofolio. Pasar modal diatur untuk memainkan peran yang semakin penting dalam perekonomian nasional, indeks SSE secara bertahap akan menjadi barometer perekonomian Cina.⁵⁵

D. Indikator Ekonomi Global

Kondisi ekonomi sebuah negara bisa diukur dari beberapa indikator, Indikator ekonomi biasanya merujuk pada statistik skala ekonomi makro dari waktu ke waktu. Berikut adalah beberapa contoh indikator ekonomi yang lazim digunakan.

⁵⁵ <http://english.sse.com.cn/aboutsse/overview/>; diakses 25 Agustus 2022

1. Harga Minyak Dunia

Minyak mentah sama halnya dengan mata uang dan emas yang merupakan satu dari banyak indikator yang selalu terlibat dalam proses sistem ekonomi dunia. Volatilitas mengikuti peristiwa ekonomi dan politik suatu negara. Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah West Texas Intermediate atau Brent. Minyak mentah yang diperdagangkan di West Texas Intermediate (WTI) adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak mentah tersebut berjenis light-weight dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak ini dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Harga minyak mentah di WTI pada umumnya lebih tinggi lima sampai enam dolar daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua dollar dibanding harga minyak Brent.⁵⁶

Brent crude adalah benchmark minyak yang diproduksi di laut utara. Namanya berasal dari sebuah pertambangan di laut utara yang dibuka pada tahun 1970. Sebenarnya bisa disebut dengan brent, oseberg dan forties yang terletak antara pantai Norway dan Scotland. Brent adalah salah satu diantara banyak nama merk minyak, yang sedang dijual dibursa minyak utama dunia. Harga minyak brent adalah harga patokan sejak tahun 1971 untuk sekitar 40% dari tingkatan minyak diseluruh dunia, terutama untuk minyak Rusia-Ural. Itu sebabnya dijadikan benchmark untuk minyak. Harga minyak biasanya 1 dollar/barrel lebih rendah daripada harga WTI. Namun, telah dirubah pada tahun 2007 dan brent oil

⁵⁶ www.useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude_Oil.htm; diakses 25 Agustus 2022

dikuotakan dengan WTI premium. Saat ini sedang didiskusikan mengenai penyesuaian untuk penggunaan brent oil sebagai patokan harga pada pasar minyak dunia. Hal ini terutama karena melemahnya produksi minyak mentah di laut utara, yang mengakibatkan jatuhnya likuiditas dan menyebabkan kebingungan selama pengaturan harga, baik minyak mentah campuran dan merek minyak yang lain.⁵⁷

Beberapa hal yang mempengaruhi harga minyak dunia antara lain:⁵⁸

- a. Penawaran minyak dunia, terutama kuota suplai yang ditentukan oleh OPEC.
- b. Cadangan minyak Amerika Serikat, terutama yang terdapat di kilang-kilang minyak Amerika Serikat dan yang tersimpan dalam cadangan minyak strategis.
- c. Permintaan minyak dunia, ketika musim panas, diperkirakan dari perkiraan jumlah permintaan oleh maskapai penerbangan untuk perjalanan wisatawan, sedangkan pada musim dingin ditentukan oleh jumlah permintaan terhadap permintaan penghangat ruangan sebagai akibat dari ramalan cuaca.

Saat ini transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia didominasi oleh perdagangan saham sektor pertambangan. Kenaikan harga minyak sendiri secara umum akan mendorong kenaikan harga saham sektor pertambangan. Hal ini disebabkan karena dengan peningkatan harga minyak akan memicu kenaikan harga bahan tambang secara umum. Ini tentu mengakibatkan perusahaan pertambangan

⁵⁷ www.instafx.asia/trading/tentang-oil; diakses 25 Agustus 2022

⁵⁸ www.useconomy.about.com; diakses 25 Agustus 2022

berpotensi untuk meningkatkan labanya. Kenaikan harga saham pertambangan tentu akan mendorong kenaikan IHSG dan ISSI.

2. Harga Emas Dunia

Salah satu harga emas yang menjadi acuan dalam perdagangan emas dunia dibentuk di Pasar Bursa Logam di London yaitu LME (London Metal Exchange). Pergerakan harga saham di pengaruhi oleh persediaan saham yang ada sehingga defisit neraca logam akan berimbas pada kenaikan harga logam begitu juga sebaliknya, selain itu harga saham juga dipengaruhi oleh spekulasi pelaku bursa (trader) serta situasi ekonomi dunia. London Metal Exchange merupakan pusat perdagangan dunia untuk logam industri. LME mempertemukan partisipan dari industri fisik dan komunitas keuangan untuk menciptakan pasar yang kuat dan teratur di mana selalu ada pembeli dan penjual, di mana selalu ada harga dan di mana selalu ada kesempatan untuk mentransfer atau mengambil risiko 24 jam sehari. Investor menghargai LME sebagai bursa berjangka yang dinamis tetapi juga untuk hubungan dekat dengan industri. Kemungkinan penyerahan fisik melalui jaringan internet gudang yang disetujui LME yang menjadikannya tempat yang sempurna untuk lindung nilai industri dan memberikan patokan harga yang mereka percaya. Bursa menyediakan produsen dan konsumen logam dengan pasar fisik terakhir, dan yang paling penting dari semua, dengan kemampuan untuk lindung nilai terhadap risiko naik dan turunnya harga logam dunia.⁵⁹ Proses penentuan harga emas dilakukan dua kali sehari, yaitu pada pukul 10.30 (harga emas Gold A.M) dan pukul 15.00 (harga emas Gold P.M). Harga emas ditentukan dalam mata

⁵⁹ www.lme.com; diakses 25 Agustus 2022

uang Dollar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris dan Euro. Pada umumnya Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia.⁶⁰

3. Nilai Tukar Mata Uang (Kurs)

Nilai tukar Rupiah atau disebut juga kurs Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara dimana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs.⁶¹

Nilai tukar atau lazim juga disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yakni:⁶²

- a. Selling Rate (kurs jual) yakni kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
- b. Middle Rate (kurs tengah) adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh bank sentral pada suatu saat tertentu.
- c. Buying Rate (kurs beli) adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.

⁶⁰ www.goldfixing.com; diakses 25 Agustus 2022

⁶¹ Salvatore, Dominick. 2008. *Theory and Problem of Micro Economic Theory*, 3rd Edition. Rudi Sitompul (penerjemah). Teori dan Soal-soal Mikro Ekonomi. Jakarta: Erlangga.

⁶² Dornbusch, Rudiger and Stanley F. 2004. *Macro Economic*. Julius A.Mulyadi (Penerjemah). Ekonomi Makro. Jakarta: Media Global Edukasi.

- d. Flat Rate (kurs flat) adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan traveller cheque, dimana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Nilai tukar atau kurs mengukur nilai suatu valuta dari perspektif valuta lain. Sejalan dengan berubahnya kondisi ekonomi, nilai tukar juga bisa berubah secara substansial. Penurunan nilai valuta dinamakan dengan depresiasi (depreciation). Peningkatan nilai valuta dinamakan dengan apresiasi (appreciation).⁶³

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (free floating exchange rate) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.⁶⁴ Ada beberapa cara untuk mengendalikan kurs, antara lain :⁶⁵

- a. Sistem standar emas

Dalam sistem standar emas bergerak diantara titik-titik emas (titik ekspor dan impor).

- b. Sistem peningkatan kepada valuta asing

⁶³ Madura, Jeff. 2000. Manajemen Keuangan Internasional, edisi keempat. Jakarta: Erlangga.

⁶⁴ Kuncoro.M. 2010. Manajemen Keuangan Internasional : Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global, Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.

⁶⁵ Amalia, Lia. 2007. Ekonomi Internasional, edisi pertama. Yogyakarta: Graha ilmu.

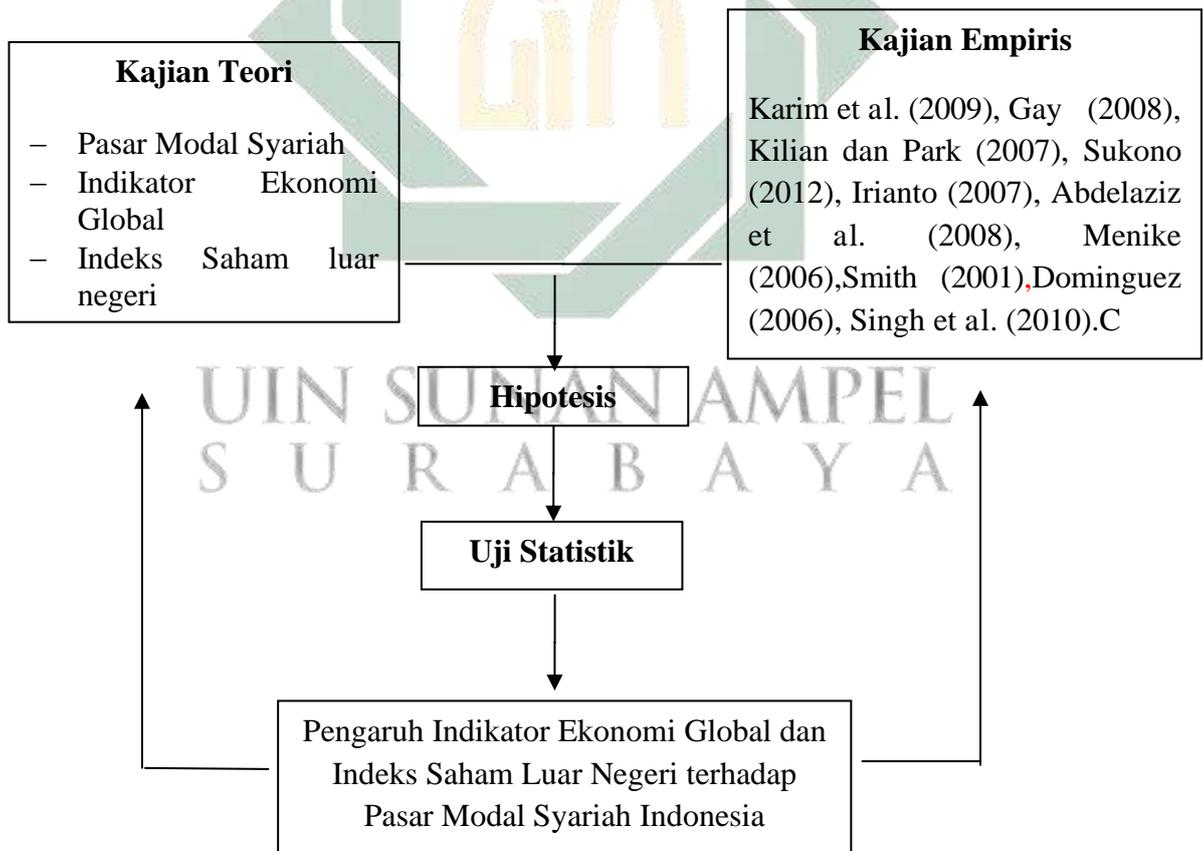
Pemerintah mempunyai cadangan valuta asing lalu ikut beroperasi dalam pasar uang.

c. Sistem kurs yang dikendalikan

Pemerintah dapat menentukan dan merubah kurs valutenya terhadap valuta asing menurut keperluan yang ditargetkan.

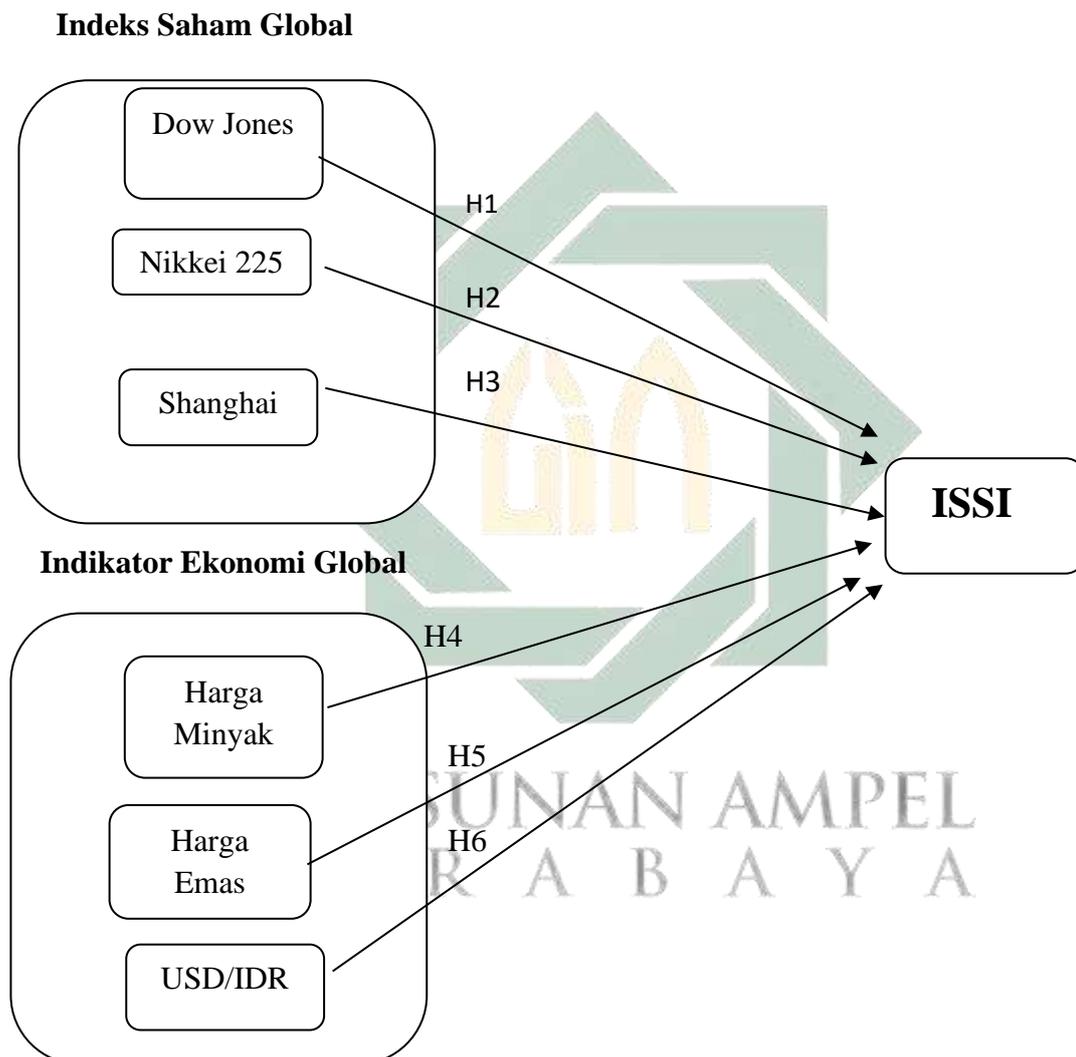
E. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian pustaka dan mengacu pada beberapa hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh beberapa indeks saham dan indikator ekonomi global terhadap indeks harga saham suatu negara, maka dapat dibentuk kerangka berpikir sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Berdasarkan beberapa studi empiris terdapat pengaruh beberapa indeks saham dan indikator ekonomi global terhadap IHSG yang termasuk ISSI didalamnya, kemudian disusun kerangka konseptual untuk melihat hubungan-hubungan antara variabel penelitian seperti terlihat pada Gambar berikut:



Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

F. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Perubahan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan ISSI

H1 : Perubahan indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap

pergerakan ISSI.

2. Pengaruh Perubahan Indeks Nikkei 225 terhadap Pergerakan ISSI

H2: Perubahan indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI.

3. Pengaruh Perubahan Indeks Shanghai terhadap Pergerakan ISSI

H3: Perubahan indeks Shanghai berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI.

4. Pengaruh Perubahan Harga Minyak Dunia terhadap Pergerakan ISSI

H4: Perubahan harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI.

5. Pengaruh Perubahan Harga Emas Dunia terhadap Pergerakan ISSI

H5: Perubahan harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI.

6. Pengaruh Perubahan Kurs (USD/IDR) terhadap Pergerakan ISSI

H6: Perubahan kurs (USD/IDR) berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI.

G. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat dijadikan acuan dalam penelitian selanjutnya meskipun terdapat perbedaan yang diteliti. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini dapat diringkas dalam tabel 1 adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
1	Gay (2008) dalam jurnalnya yang berjudul <i>Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns for Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India, and China</i> . Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara nilai tukar, harga minyak dengan harga saham di negara Brasil, Rusia, India dan Cina. ⁶⁶	Membahas Nilai tukar, harga minyak	Gay (2008) membahas harga saham di negara Brasil, Rusia, India dan Cina sedangkan penelitian ini membahas pasar modal syariah di Indonesia
2	Kilian dan Park (2007) dalam penelitian yang berjudul <i>“The Impact of Oil Price Shocks on the U.S. Stock Market”</i> , mereka meneliti pengaruh harga minyak dunia terhadap tingkat keuntungan agregat pasar modal di Amerika Serikat. Hasil penelitiannya adalah perubahan harga minyak dunia memiliki dua pengaruh bagi pasar modal di Amerika Serikat. Apabila kenaikan harga minyak dunia disebabkan oleh meningkatnya permintaan minyak dunia akibat ketidakpastian ketersediaan minyak di masa depan, maka hal ini akan membawa pengaruh negatif bagi pasar modal. Tetapi apabila meningkatnya harga minyak dunia disebabkan oleh peningkatan perekonomian global, maka akan memberikan dampak positif bagi pasar modal. ⁶⁷	Membahas minyak dunia	Kilian dan Park (2007) tidak membahas nilai tukar, Emas dunia dan indeks luar negeri
3	Sukono (2012) dengan judul <i>“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi IHSG di Bursa</i>	Membahas Kurs	tidak membahas nilai tukar, Emas dunia dan indeks luar negeri

⁶⁶ Gay, Jr, Robert.D. 2008. *Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns for Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India, and China*, International Business & Economics Research Journal, Volume 7, pp.3.

⁶⁷ Kilian, Lutz and Park, Cheolbeom. 2007. *The Impact of Oil Prices Shocks on the U.S. Stock Market*, Research Paper, Department of Economics, University of Michigan.

No	Penelitian Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
	Efek Indonesia”, yang hasilnya menunjukkan semakin tinggi kurs rupiah, maka para investor akan membeli dollar dari pada menanamkan modalnya ke pasar saham, sehingga harga saham akan turun dan IHSG akan turun juga. ⁶⁸		
4	Irianto (2007) dengan judul “Pengaruh Bunga Deposito, Kurs Rp/US\$ dan Harga Emas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”, yang hasilnya menunjukkan perubahan kurs rupiah terhadap dollar akan mempengaruhi IHSG secara negatif dan perubahan harga emas akan mempengaruhi IHSG secara positif. ⁶⁹	Membahas Kurs dan harga emas	tidak membahas indeks luar negeri
5	Abdelaziz et al. (2008) dengan judul “Stock Prices, Exchange Rates, and Oil: Evidence from Middle East Oil-Exporting Countries” yang menunjukkan bahwa penyesuaian terhadap ekuilibrium jangka panjang di setiap pasar saham terjadi melalui perubahan harga minyak. ⁷⁰	Membahas minyak dunia	tidak membahas emas dunia, kurs indeks luar negeri
6	Menike (2006) yang berjudul “The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Emerging Sri Lankan Stock Market” menunjukkan bahwa nilai tukar bereaksi negatif terhadap harga saham di Bursa Efek Colombo. ⁷¹	Membahas nilai tukar	tidak membahas emas dunia, indeks luar negeri

⁶⁸ Sukono, Bambang. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011

⁶⁹ Irianto, Guntur. 2007. Pengaruh Bunga Deposito, kurs Rp/US\$ dan Harga Emas terhadap IHSG. Jurnal Manajemen Mutu, Volume 6, No.2

⁷⁰ Abdelaziz, Mohamed., Chortareas, Georgios., Cipollini, Andrea. 2008. Stock Prices, Exchange Rates, and Oil: Evidence from Middle East Oil-Exporting Countries, Research Paper School of Accounting Finance and Management, pp 1 – 27.

⁷¹ Menike, L.M.C.S. 2006. The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Emerging Sri Lankan Stock Market, Sabaragamuwa University Journal, Volume 6, No. 1, pp 50-67.

No	Penelitian Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
7	Karim et al. (2009) dalam penelitiannya yang berjudul "Integration of Stock Markets Between Indonesia and Its Major Trading Partners" menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa dalam durasi tahun 1997 sampai dengan 2007, pasar modal Indonesia sangat terkait dengan kondisi pasar modal di Amerika, Jepang dan China. ⁷²	Pengaruh kondisi pasar modal di Amerika, Jepang dan China.	membahas emas dunia, indeks luar negeri
8	Smith (2001) dalam penelitiannya yang berjudul "The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States" menunjukkan bahwa harga emas dunia mempunyai pengaruh yang negatif terhadap pergerakan indeks harga saham di Amerika Serikat. ⁷³	Membahas harga emas dan harga saham di Amerika Serikat.	membahas indeks luar negeri
9	Singh et al. (2010) yang berjudul "Macroeconomic factors and stock returns: Evidence from Taiwan" menunjukkan bahwa nilai tukar dan PDB tampaknya mempengaruhi hasil dari semua portofolio, sementara tingkat inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar yang memiliki hubungan negatif dengan hasil portofolio untuk perusahaan besar dan menengah. ⁷⁴	Membahas nilai tukar	Membahas indeks luar negeri
10	Dominguez (2006) dalam penelitiannya yang berjudul "Exchange rate exposure" menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar memang penting untuk fraksi yang signifikan dari	Membahas nilai tukar	Tidak membahas indeks luar negeri

⁷² Karim, B. A., Majid, M. S. A., dan Karim, S. A. A. 2009. Integration of Stock Markets Between Indonesia and Its Major Trading Partners, Gajah Mada International Journal of Business, Volume 11, No.2.

⁷³ Smith, Graham. 2001. The Price of Gold and Stock Prices Indices For the United States, Adrienne Roberts FT Personal Finance, pp.14.

⁷⁴ Singh, Tarika., Mehta, Seema and M. S. Varsha. 2010. Macroeconomic factors and stock returns: Evidence from Taiwan, Prestige Institute of Management, Gwalior, pp.25.

No	Penelitian Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
	<p>perusahaan khususnya perusahaan yang tercatat di bursa, meskipun yang perusahaan yang terkena dan arah paparan tergantung pada nilai tukar tertentu dan bervariasi dari waktu ke waktu, menunjukkan bahwa perusahaan secara dinamis menyesuaikan perilaku mereka dalam menanggapi risiko nilai tukar.⁷⁵</p>		
11	<p>Ari Agestiani, Himawan Arif Sutanto (2019) yang berjudul Pengaruh Indikator Makro dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index) Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa disimpulkan bahwa tingkat suku bunga dan nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Sementara harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah JII. Sedangkan PDB dan Inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham syariah JII.⁷⁶</p>	Membahas Nilai tukar	Ari Agestiani, Himawan Arif Sutanto (2019) membahas Jakarta Islamic Index (JII) sedangkan penelitian ini membahas indeks saham syariah Indonesia (ISSI)
12	<p>Fitri Rahmawati dan Nirmala Bains (2019) yang berjudul Dampak Variabel Makro Ekonomi Domestik dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011-Mei 2019 mengatakan Variabel BI Rate dan Kurs mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks</p>	Membahas indeks saham syariah Indonesia dan Kurs	Membahas Variabel BI Rate

⁷⁵ Dominguez, Kathryn M.E. dan L.Tesar, Linda. 2006. Exchange rate exposure, Journal of International Economics, Volume. 68, pp.188-218.

⁷⁶ Agestiani, A., & Sutanto, H. A. (2019). Pengaruh indikator makro dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham syariah (Jakarta islamic index). Econbank: Journal of Economics and Banking, 1(1), 26-38.

No	Penelitian Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
	Saham Syariah Indonesia (ISSI). ⁷⁷		
13	Galih Sejati, Erric Wijaya (2021) yang berjudul Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap IHSG (Januari 2016 – Mei 2021) mengatakan dalam jangka panjang DJIA berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG namun dalam jangka pendek DJIA tidak signifikan artinya dalam jangka panjang jika DJIA mengalami kenaikan maka IHSG juga akan mengalami kenaikan. ⁷⁸	Membahas DJIA	Galih Sejati, Erric Wijaya (2021) tidak membahas kurs, emas dan minyak dunia
14	Febrian Wahyu Wibowo (2019) dengan judul Determinan Tingkat Suku Bunga, Indeks Dow Jones, Nikkei 225, dan Straits Time Terhadap ISSI Dalam penelitian ini menunjukkan, Dow Jones Islamic Market berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap. ⁷⁹	Membahas Nikkei 225 dan Indeks Saham Syariah Indonesia	Febrian Wahyu Wibowo (2019) tidak membahas kurs, emas dan minyak dunia
15	Nurul Alvia, Sukma Irdiana, Jesi Irwanto (2021) Dengan Judul Faktor Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020 dalam penelitiannya mengatakan Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	Membahas kurs dan minyak dunia	Dalam penelitian Nurul Alvia, Sukma Irdiana, Jesi Irwanto (2021) tidak membahas mengenai indeks luar negeri

⁷⁷ Rahmawati, F., & Bains, N. (2020). Dampak Variabel Makro Ekonomi Domestik dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011--Mei 2019. Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi dan Bisnis Islam, 4(2), 190-211.

⁷⁸ Sejati, G., & Wijaya, E. (2021, August). Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global terhadap IHSG (Januari 2016-Mei 2021). In Prosiding BIEMA (Business Management, Economic, and Accounting National Seminar) (Vol. 2, pp. 125-140).

⁷⁹ Wibowo, F. W. (2019). Determinan tingkat suku bunga, indeks dow jones, nikkei 225, dan straits time terhadap ISSI. El Dinar, 7(1), 32-47.

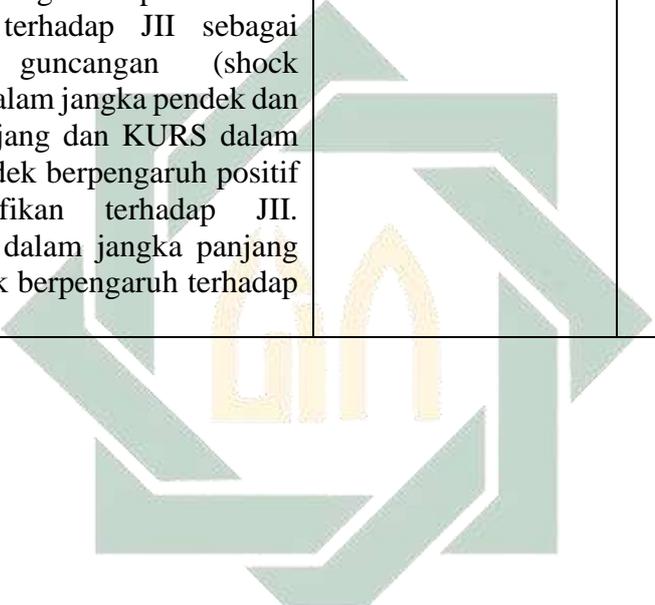
No	Penelitian Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
	(ISSI). Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ⁸⁰		
16	Ahmad Junaidi , Muhammad Ghafur Wibowo , Hasni (2021) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019 mengatakan Nilai tukar (KURS) dalam jangka panjang dan jangka pendek memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. Artinya semakin meningkatnya KURS maka harga saham akan menurun begitu pula sebaliknya, apabila KURS menurun maka harga saham akan meningkat. ⁸¹	Membahas kurs dan Indeks Saham Syariah Indonesia	Ahmad Junaidi , Muhammad Ghafur Wibowo , Hasni (2021) tidak membahas mengenai indeks luar negeri
17	Farikhah Nur Anggraini, Nurhadi (2019) Dalam Penelitiannya Yang Berjudul Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Indeks Shanghai Stock Exchange (SSE), Kurs Usd/Idr, dan Bi Rate Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018 mengatakan DJIA berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Indeks SSE, dan Kurs USD/IDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. BI Rate berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap IHSG. ⁸²	Membahas kurs dan DJIA	Farikhah Nur Anggraini, Nurhadi (2019) tidak membahas mengenai indeks luar negeri

⁸⁰ Alvia, N., Irdiana, S., & Irwanto, J. (2021, September). FAKTOR MAKRO EKONOMI YANG MEMPENGARUHI PERGERAKAN HARGA SAHAM PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2020. In Proceedings Progress Conference (Vol. 4, No. 1, pp. 349-356).

⁸¹ Sanusi, M. (2020). Pengaruh Faktor Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Indeks Saham Syariah Indonesia (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS AIRLANGGA).

⁸² Anggraini, F. N., & Nurhadi, N. (2019). Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Indeks Shanghai Stock Exchange (SSE), Kurs USD/IDR, dan BI Rate Berpengaruh Terhadap Indeks Harga

No	Penelitian Terdahulu	Persamaan	Perbedaan
18	Basuki, Agus Tri and Yusuf, A.Indriyani (2018) dengan judul Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index mengatakan DJIA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII sebagai penyerap guncangan (shock absorber) dalam jangka pendek dan jangka panjang. N225 berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII sebagai penyerap guncangan (shock absorber) dalam jangka pendek dan jangka Panjang dan KURS dalam jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII. Sedangkan dalam jangka panjang KURS tidak berpengaruh terhadap JII. ⁸³	Membahas kurs dan DJIA	Basuki, Agus Tri and Yusuf, A.Indriyani (2018) tidak membahas mengenai ipndeks luar negeri



 UIN SUNAN AMPEL
 S U R A B A Y A

Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 10(1).

⁸³ Basuki, A. T., & Yusuf, A. I. (2018). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Dan Indeks Harga Saham Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index. *Buletin Ekonomi*, 16(1), 81-98.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif. Disebut dengan kuantitatif karena data data yang terkumpul dalam penelitian ini dapat dianalisis dengan menggunakan analisis statistik. “Penelitian kuantitatif yaitu suatu penelitian yang datanya berupa angka yang digunakan sebagai alat untuk menemukan sebuah keterangan. data kuantitatif dalam penelitian ini adalah data bulanan indeks saham global (indeks Dow Jones, ikkei 225, SSE) dan indikator ekonomi global (Oil: WTI, harga emas dan kurs USD/IDR.

B. Variabel Penelitian

Agar tidak terjadi kesalahpahaman terhadap variabel-variabel yang diteliti, maka variabel dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Independen

a. Indeks Dow Jones (X1)

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah tolak ukur dari saham-saham Amerika yang dianggap sebagai pemimpin dalam ekonomi dan juga ada di Nasdaq dan NYSE. Dow Jones Industrial Average (DJIA) meliputi 30 perusahaan dengan kapitalisasi besar, yang dipilih secara subjektif oleh editor Wall Street Journal. Selama ini, perusahaan-perusahaan yang ada di indeks ini telah berubah untuk memastikan tolak ukurnya terhadap

ekonomi. Sampai saat ini, hanya General Electric yang merupakan bagian dari sejarah awal indeks ini yang masih masuk ke dalam DJIA. Lainnya telah berubah-ubah. Satuan indeks pada dasarnya berupa persentase, namun dalam prakteknya penyebutan persentase tersebut seringkali tidak disebutkan, salah satunya mengingat angka indeks merupakan sebuah perbandingan dan lebih menekankan pada perubahan sesuatu dari waktu ke waktu. Periode indeks Dow Jones yang digunakan adalah dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021.

b. Indeks Nikkei 225 (X2)

Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham untuk Bursa Saham Tokyo (Tokyo Stock Exchange - TSE). Indeks ini telah dihitung setiap hari oleh surat kabar Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) sejak tahun 1950. Indeks ini adalah harga rata-rata tertimbang (dalam satuan yen), dan komponennya ditinjau ulang setahun sekali. Saat ini Nikkei adalah indeks rata-rata ekuitas Jepang yang paling banyak dikutip, sebagaimana demikian pula dengan Dow Jones Industrial Average di Amerika Serikat.⁸⁴ Periode indeks Nikkei 225 yang digunakan adalah dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021.

c. Indeks SSE (X3)

Indeks Shanghai (SSE) disusun dan diterbitkan oleh Shanghai Stock Exchange. Indeks Shanghai SSE adalah indeks statistik otoritatif yang banyak diikuti di dalam dan luar negeri untuk mengukur kinerja Pasar

⁸⁴ www.nni.nikkei.co.jp/e/cf/fr/market/nikkeiindex.cfm; di akses 25 Agustus 2022

Modal Cina. Indeks seri SSE terdiri dari 75 indeks, termasuk 69 indeks saham, 5 indeks obligasi dan 1 indeks dana, meliputi beberapa seri seperti ukuran pasar, sektor, gaya, strategi dan seri tematik dan menjadi sistem indeks yang terus menerus ditingkatkan.⁸⁵ Periode indeks Shanghai (SSE) yang digunakan adalah dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021.

d. Oil : WTI (X4)

Minyak mentah yang diperdagangkan di West Texas Intermediate (WTI) adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak mentah tersebut berjenis light-weight dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak ini dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Harga minyak mentah di WTI biasanya lebih tinggi lima sampai enam dolar daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua dolar dibanding harga minyak Brent. Satuan untuk harga minyak mentah dunia adalah barrel. Periode yang diambil datanya dari harga Oil : WTI adalah dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021.

e. Harga Emas Dunia (X5)

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas risiko.⁸⁶ Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sangat jarang sekali harga emas turun. Kelebihan lainnya dari emas adalah alat yang dapat digunakan untuk

⁸⁵ www.sse.com; di akses 25 Agustus 2022

⁸⁶ Sunariyah. 2006. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

menangkal inflasi yang kerap terjadi setiap tahunnya. Satuan untuk harga emas dunia adalah troy-ounce. Periode yang diambil datanya dari harga emas dunia adalah dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021.

f. Kurs USD/IDR (X6)

Nilai tukar Rupiah atau disebut juga kurs Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara dimana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs.⁸⁷ Periode yang diambil datanya dari kurs dollar terhadap rupiah adalah dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021.

2. Variabel Dependen

ISSI (Y) merupakan perhitungan yang menggunakan seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK yang masuk dalam kategori tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Agar ISSI dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang

⁸⁷ Salvatore, Dominick. 2008. *Theory and Problem of Micro Economic Theory*, 3rd Edition. Rudi Sitompul (penerjemah). Teori dan Soal-soal Mikro Ekonomi. Jakarta: Erlangga.

dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI. Periode ISSI yang digunakan adalah dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021.

C. Jenis Data dan Sumber

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder karena peneliti tidak mengumpulkan sendiri data yang diperoleh melainkan data yang telah dikumpulkan dan diolah melalui pihak lain. Data sekunder adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahannya.⁸⁸

Jenis data yang di gunakan adalah data sekunder berupa data bulanan indeks saham global (indeks Dow Jones, Nikkei 225, SSE) dan indikator ekonomi global (Oil: WTI, harga emas dan kurs USD/IDR) yang diambil datanya dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2021. Adapun sumber data yang di peroleh dari Bursa Efek Indonesia.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yang merupakan teknik pengumpulan data penelitian dengan cara menggali data sekunder yang bersumber dari dokumen dan laporan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa ISSI, indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225, indeks SSE, harga Oil : WTI, harga emas dan kurs USD/IDR selama kurun waktu 2016-2021. Berbagai sumber data yang dapat dimanfaatkan yaitu dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan investing.com.

⁸⁸ Syofian Siregar, Metode Penelitian Kuantitatif: Dilengkapi Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2013), 16.

E. Populasi, Sampling, dan Sampel Penelitian

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah seluruh individu yang dimaksudkan untuk diteliti, dan yang nantinya akan dikenai generalisasi. Generalisasi adalah suatu cara pengambilan kesimpulan terhadap kelompok individu yang lebih luas jumlahnya berdasarkan data yang diperoleh dari sekelompok individu yang sedikit jumlahnya.⁸⁹

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan (closing price) indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia, harga Oil : WTI, harga emas, kurs USD/IDR, indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225 dan indeks SSE di website investing.com secara bulanan dan masuk dalam perhitungan Januari 2016 sampai Desember 2021.

2. Sampling Penelitian

Sampling merupakan teknik pengambilan sampel. Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan. Teknik sampling pada dasarnya dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu probability sampling dan non-probability sampling.⁹⁰

Probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk

⁸⁹ Tulus Winarsunu, Statistik Dalam Penelitian Psikologi dan Pendidikan, (Malang : UMM Press, 2012), hal. 11

⁹⁰ Sugiyono, Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, (Bandung : ALFABETA, 2016), hal. 118

dipilih menjadi anggota sampel. Probability sampling meliputi simple random sampling, proportionate stratified random sampling, disproportionate stratified random, dan sampling area (cluster) sampling.⁹¹ Sedangkan non-probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Non probability sampling meliputi sampling sistematis, sampling kuota, sampling aksidental, purposive sampling, sampling jenuh, dan snowball sampling.⁹²

Teknik sampling dalam penelitian ini adalah sampling jenuh. Sampling jenuh adalah teknik pengambilan sampel menggunakan nonprobability sampling, yaitu dengan menggunakan sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.⁹³

Berdasarkan penjelasan diatas, maka yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah seluruh dari populasi yang diambil, yaitu harga penutupan (closing price) indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia, harga Oil : WTI, harga emas, kurs USD/IDR, indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225 dan indeks SSE secara bulanan dan masuk dalam perhitungan Januari 2016 sampai Desember 2021.

⁹¹ Ibid, hlm. 120

⁹² Ibid, hlm. 122

⁹³ Ibid, hlm. 85

3. Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian kecil individu yang dijadikan wakil dalam penelitian.⁹⁴ Hal yang perlu diperhatikan dalam pengambilan sampel adalah mengetahui terlebih dahulu karakteristik, ciri dan sifat populasi. Pengambilan sampel dalam penelitian merupakan bagian yang sangat penting. Dalam pengambilan sampel ini harus benar-benar diperhatikan sehingga sampel yang diambil bisa mewakili semua karakteristik yang terdapat pada populasi, jika tidak maka kesimpulan dari penelitiannya akan biasa.

Sampel yang digunakan adalah sampel jenuh karena seluruh data populasi dijadikan sampel yakni sebanyak 72 Observasi berupa harga penutupan (closing price) indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia, indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225, indeks SSE harga Oil : WTI, harga emas dan kurs USD/IDR di website investing.com secara bulanan dan masuk dalam perhitungan Januari 2016 sampai Desember 2021.

F. Teknik Analisa Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan analisis yang digunakan terhadap data yang terwujud angka-angka dan cara pembahasannya dengan uji statistik.⁹⁵ Analisis kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel

⁹⁴ Tulus Winarsunu, Statistik Dalam Penelitian Psikologi dan Pendidikan, (Malang : UMM Press, 2012), hal. 11

⁹⁵ Tanatut Thoifah, Statistik Pendidikan dan Metode Penelitian Kuantitatif (Malang; Madani, 2015), h. 76.

penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Metode analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan uji hipotesis dengan bantuan komputer melalui SPSS. Teknik analisis data untuk menguji hipotesis yang diajukan, dapat diajukan dengan prosedur diantaranya sebagai berikut :

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi.⁹⁶ Analisis statistik deskriptif yang digunakan yaitu:

- a. Mean (nilai rata-rata) yaitu nilai rata-rata dari data yang diamati.
- b. Maximum (nilai tertinggi) yaitu mengetahui nilai tertinggi dari data yang diamati.
- c. Minimum (nilai terendah) yaitu mengetahui nilai terendah dari data yang diamati.
- d. Standar deviasi yaitu digunakan untuk mengetahui variabilitas dari penyimpangan terhadap nilai rata-rata

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini merupakan uji prasyarat yang dilakukan sebelum melakukan analisis lebih lanjut terhadap data yang telah

⁹⁶ Anwar Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2014), 115.

dikumpulkan. Pengujian asumsi klasik ini ditujukan agar dapat menghasilkan model regresi yang memenuhi kriteria BLUE (Best Linier Unbiased Estimator). Model regresi yang memenuhi kriteria BLUE dapat digunakan sebagai estimator yang terpercaya dan handal dimana estimator tersebut dinyatakan tidak bias, konsisten, berdistribusi normal dan juga efisien. Uji asumsi klasik ini dihitung dan analisis dengan menggunakan bantuan program SPSS 25.0 for Windows. Uji asumsi klasik tersebut antara lain:

a. Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik, Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis dan uji statistik Metode yang digunakan adalah dengan menggunakan statistik Kolmogorov-Smirnov. Alat uji ini biasa disebut dengan K-S yang tersedia dalam program SPSS. Kriteria yang digunakan dalam tes ini adalah dengan membandingkan antara tingkat signifikansi yang didapat dengan tingkat alpha yang digunakan, dimana data tersebut dikatakan berdistribusi normal bila $\text{sig} > \alpha$.⁹⁷

⁹⁷ Ghozali, Iman. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang : BP UNDIP.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu, berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data urut waktu atau time series karena “gangguan” pada seseorang atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data crossection (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terhadap “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu atau kelompok berbeda. Tahapan pertama pelaksanaan analisis pada penelitian ini melalui uji asumsi klasik.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Durbin Watson (DW test). Uji ini hanya digunakan untuk korelasi tingkat satu (first order autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lain diantara variabel bebas. Dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan secara umum diperlihatkan dalam tabel berikut.

Tabel 3. 1 Tabel Durbin-Watson (D-W)

Dw	Kesimpulan
$0 < d < dl$	Ada autokorelasi positif
$dl \leq d \leq du$	Tidak ada autokorelasi positif
$4 - dl < d < 4$	Ada autokorelasi negatif
$4 - du \leq d \leq 4 - dl$	Tidak ada autokorelasi negatif
$du < d < 4 - du$	Tidak ada autokorelasi positif atau negatif

Sumber: Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS, Ghazali 2012.

c. Uji Multikoleritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada atau tidaknya hubungan yang linier (multikolinieritas) antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas yang lain.⁹⁸ Sebagai pedoman untuk mengetahui antara variabel bebas satu dengan variabel bebas yang lain tidak terjadi multikolinieritas jika mempunyai VIF (Varian Inflation Factor) kurang dari 10 dan angka Tolerance lebih dari 0,1.⁹⁹ Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas.

d. Uji Heterokedatisitas

Uji heterokedatisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain

⁹⁸ Sudarmanto, Gunawan.R. 2005. Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS. Yogyakarta: Graha Ilmu.

⁹⁹ Nugroho, Agus. 2005. Strategi Jitu: Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS. Yogyakarta : Andi

berbeda, maka disebut heterokedastisitas, sebaliknya jika tetap disebut homokedastisitas. Model yang baik adalah yang homokedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas digunakan model glejser. Model ini dilakukan dengan meregresikan nilai absolute e_i dengan variabel bebas. Jika tidak ada satupun variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (nilai absolute e_i), maka tidak ada heterokedastisitas.¹⁰⁰

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara, indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225, indeks SSE, harga Oil: WTI, harga emas dan kurs USD/IDR terhadap ISSI dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi linier berganda berikut:

$$Y = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Keterangan

Y = ISSI

b = koefisien garis regresi

X1 = Indeks Dow Jones

X2 = Indeks Nikkei 225

X3 = Indeks Shanghai

X4 = Harga Oil : WTI

X5 = Harga Emas Dunia

X6 = Kurs USD/IDR

e = standar error

¹⁰⁰ Ghozali, Iman. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang : BP UNDIP.

4. Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk menginterpretasikan koefisien parameter variabel independen dapat menggunakan unstandardized coefficients maupun standardized coefficients. Pada penelitian ini akan menggunakan standardized coefficients, hal ini disebabkan karena unit ukuran variabel independen tidak sama. Keuntungan dengan menggunakan standardized coefficients adalah mampu mengeliminasi perbedaan unit ukuran pada variabel independent. Cara menginterpretasikan uji t adalah sebagai berikut:

a. dilihat dari tingkat signifikansi

- Jika tingkat signifikansi kurang dari 5% atau 0,05, maka hipotesis diterima
- Jika tingkat signifikansi lebih dari 5% atau 0,05, maka hipotesis ditolak

b. Dilihat dari hasil t hitung

- Jika t hitung lebih dari t tabel, maka hipotesis diterima
- Jika t hitung kurang dari t tabel, maka hipotesis ditolak

5. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien

determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, Dalam perhitungan statistik ini nilai R^2 yang digunakan adalah adjusted R square. Adjusted R square adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke dalam suatu persamaan regresi. Nilai adjusted R^2 telah dibebaskan dari pengaruh derajat kebebasan (degree of freedom) yang berarti nilai tersebut telah benar-benar menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.¹⁰¹

Sedangkan untuk memberikan penafsiran koefisien determinasi R^2 yang ditemukan besar atau kecil, akan dikonsultasikan dengan tabel interpretasi Nilai r sebagai berikut:¹⁰²

Tabel 3. 2 Pedoman untuk Memberikan interpretasi terhadap Koefisien Determinasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,80 - 1,000	Sangat Kuat
0,60 - 0,799	Kuat
0,40 - 0,599	Cukup Kuat/Sedang
0,20 - 0,399	Rendah
0,00 - 0,199	Sangat Rendah

¹⁰¹ Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang hlm 86

¹⁰² Dominikus Dolet Unaradjan, Metode Penelitian Kuantitatif (Jakarta: Universitas Atma Jaya,2013),h.202

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Obyek Penelitian

Pada penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI adalah salah satu bentuk indeks saham di Indonesia yang dipergunakan Bursa Efek Indonesia, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.

B. Deskriptif Variabel Penelitian

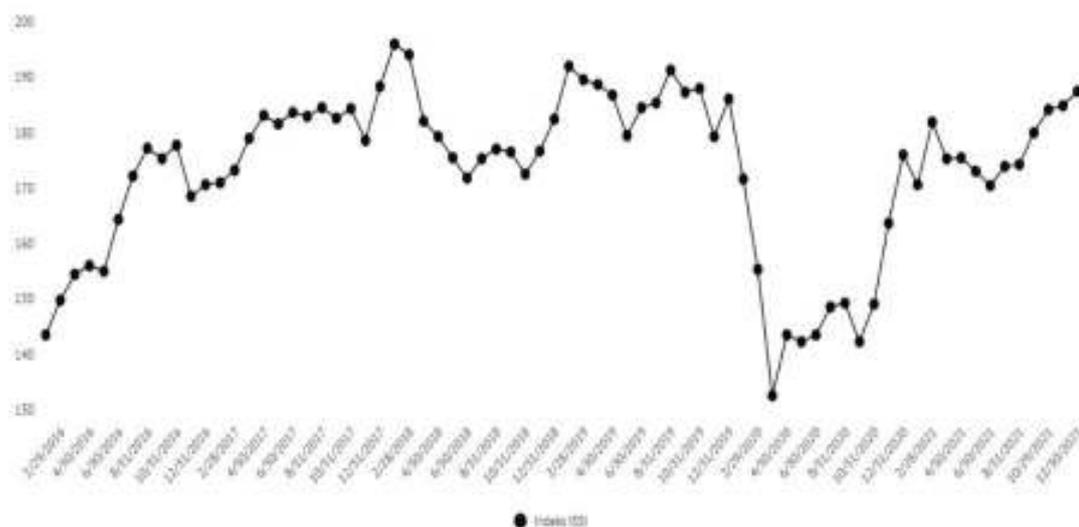
Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah ISSI (Y). Variabel independen pada penelitian ini yang mempengaruhi ISSI adalah indeks Dow Jones (X1), indeks Nikkei 225 (X2), indeks Shanghai (X3),

harga minyak dunia (X4), harga emas dunia (X5), kurs USD/IDR (X6). Hasil data statistik deskriptif yang telah diolah SPSS ditunjukkan pada tabel 4.1.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Variabel Dependen dan Variabel Independen

STATISTIK DESKRIPTIF					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Indeks_Dow_Jones	72	16466,30	36338,30	25303,8467	5217,69363
Indeks_Nikei_225	72	15575,92	29452,66	22064,4933	3756,11214
Indeks_Shanghai	72	2493,90	3639,78	3114,0842	287,86413
Harga_Minyak	72	8,62	83,34	52,6968	15,32389
Harga_Emas	72	2168,40	4502,00	3053,9778	594,33713
Kurs	72	13003,00	16346,96	14017,7395	614,10226
ISSI	72	133,99	197,46	174,4539	14,89166

Pada Tabel 4.1, dengan jumlah pengamatan selama 72 bulan dimulai dari bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2021, dapat dilihat bahwa nilai terendah ISSI adalah 133,99 yang terjadi pada bulan Maret tahun 2020, sementara nilai tertinggi ISSI adalah 197,46 yang terjadi pada bulan Januari tahun 2018. Nilai rata-rata ISSI adalah sebesar 174,4539 dengan standar deviasi sebesar 14,89166. Dengan nilai standar deviasi yang sangat besar ini menandakan bahwa nilai ISSI berfluktuasi tajam. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 4.1.

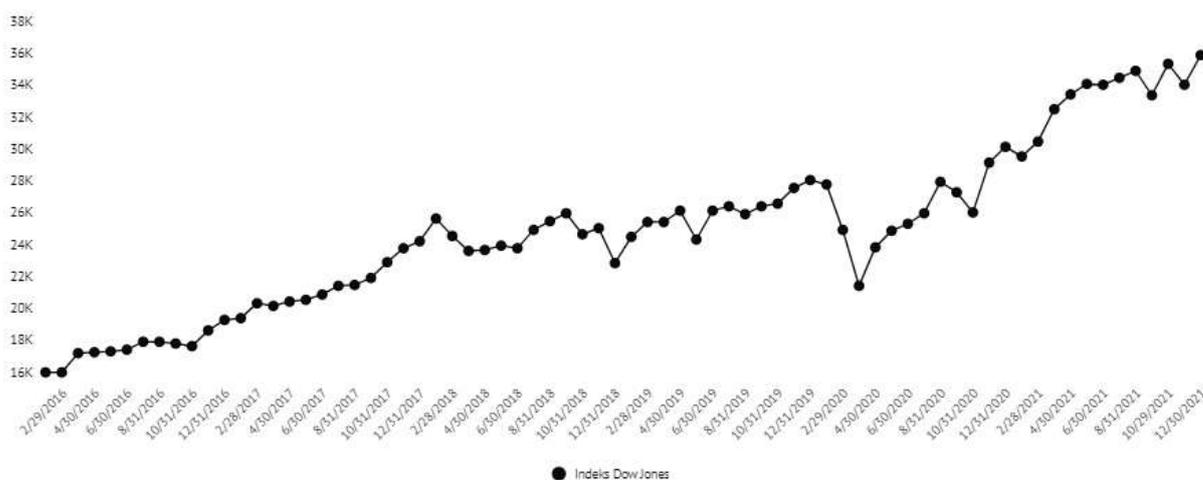


Gambar 4. 1 Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode tahun 2016 – 2021

Gambar 4.1 dapat terlihat ISSI sempat mengalami penurunan pada tahun 2020. Penurunan ISSI yang cukup tajam pada tahun 2020 disebabkan oleh terjadinya Pandemi Covid 19, dimana rata-rata hampir pasar modal dan pasar modal syariah di dunia mengalami penurunan. Meskipun sempat mengalami penurunan yang cukup tajam pada tahun 2020, ISSI akhirnya kembali berada pada level sebelum Pandemi Covid 19 di kisaran 153 -209 semester satu 2022.

Indeks Dow Jones yang merupakan indeks yang mewakili New York Stock Exchange, dari Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata Indeks Dow Jones adalah sebesar 25303 dimana nilai terendah adalah sebesar 16466,30 yang terjadi pada bulan Januari 2016. Sementara nilai tertinggi adalah sebesar 36338,30 yang terjadi pada bulan Desember 2021. Nilai standar deviasi dari indeks Dow Jones adalah sebesar 5217,69363. Ini menunjukkan bahwa Indeks Dow Jones cenderung

berfluktuasi. Berikut disajikan grafik pergerakan Indeks Dow Jones selama periode pengamatan.

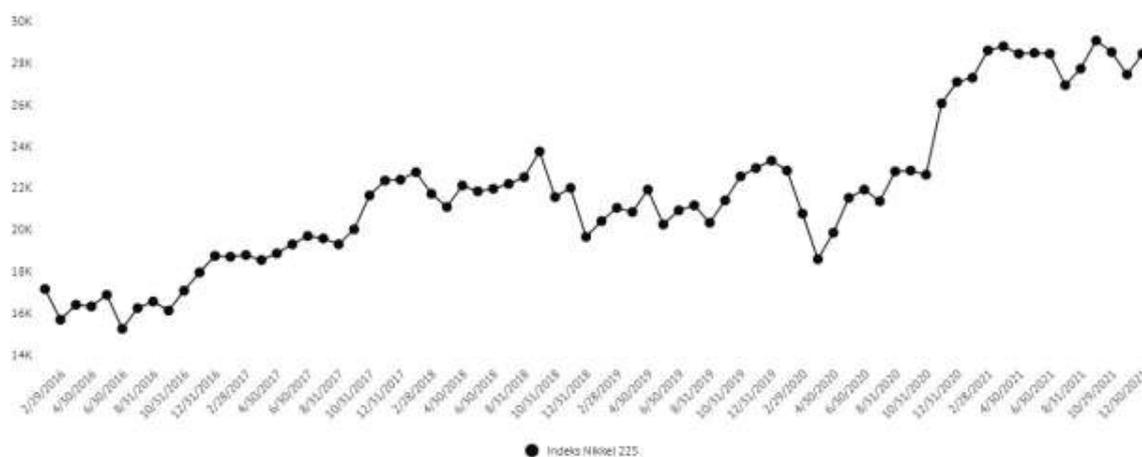


Gambar 4. 2 Pergerakan Indeks Dow Jones periode tahun 2016 – 2021

Grafik pada Gambar 4.2 dilihat bahwa secara umum Indeks Dow Jones selama periode pengamatan mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020 indeks Dow Jones mengalami penurunan drastis. Hal ini disebabkan Pandemi Covid 19 yang menyebabkan penurunan indeks pasar modal di seluruh dunia.

Indeks Nikkei 225 dapat dilihat pada Tabel 4.1, dimana nilai rata-rata indeks Nikkei 225 adalah sebesar 22064,4933, dengan nilai terendah adalah 15575,92 yang terjadi pada bulan Juni tahun 2016, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 29452,66 yang terjadi pada bulan September tahun 2021. Nilai standar deviasi dari indeks Nikkei 225 adalah sebesar 3756,11214. Hal ini berarti bahwa selama periode

pengamatan, indeks Nikkei 225 berfluktuasi cukup tajam. Berikut disajikan grafik indeks Nikkei 225 selama periode pengamatan dengan menggunakan MS Excel.

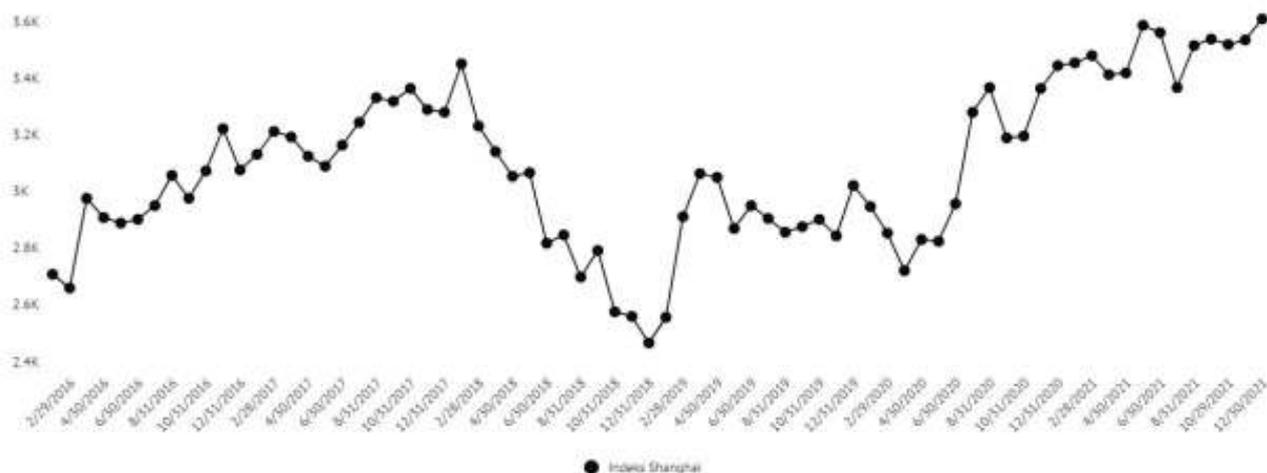


Gambar 4. 3 Pergerakan indeks Nikkei 225 periode tahun 2016 – 2021

Grafik yang ditampilkan Gambar 4.3, dapat dilihat indeks Nikkei 225 pada tahun 2020 mulai mengalami penurunan karena diakibatkan Pandemi Covid 19 yang menyebabkan penurunan indeks pasar modal di seluruh dunia dan sampai pada akhir tahun 2021 indeks Shanghai bisa kembali ke puncak tertingginya.

Hasil statistik deskriptif indeks Shanghai (SSE) yang ditunjukkan pada Tabel 4.1 menunjukkan nilai rata-rata indeks Shanghai (SSE) adalah sebesar 22064,4933, dengan nilai terendah adalah 2493,90 yang terjadi pada bulan Desember tahun 2018, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 3639,78 yang terjadi pada bulan Desember tahun 2021. Nilai standar deviasi dari Shanghai (SSE) adalah sebesar 287,86413. Hal ini berarti bahwa selama periode pengamatan,

indeks Shanghai (SSE) berfluktuasi cukup tajam. Berikut disajikan grafik indeks Shanghai (SSE) selama periode pengamatan dengan menggunakan MS Excel.

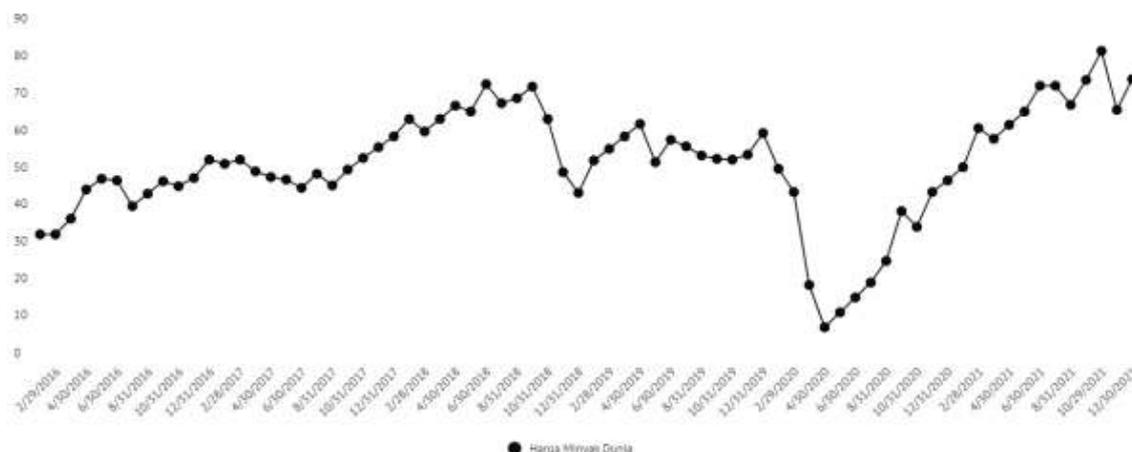


Gambar 4. 4 Pergerakan indeks Shanghai periode tahun 2016 – 2021

Grafik yang ditampilkan Gambar 4.4, dapat dilihat indeks Shanghai pada tahun 2018 mulai mengalami penurunan karena diakibatkan dari perang dagang Amerika Serikat (AS) - China yang membebani ekonomi dan menekan kinerja pendapatan perusahaan dan sempat mengalami kenaikan pada tahun 2019 namun di tahun 2020 kembali turun karena pandemic covid 19 dan di tahun 2020 indeks Shanghai bisa kembali ke puncak tertingginya.

Harga minyak dunia yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga minyak dunia yang terbentuk di pasar spot minyak Texas WTI (West Texas Intermediate). Dari hasil perhitungan pada Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa harga rata-rata minyak dunia selama periode pengamatan adalah sebesar \$52,69/barrel, dengan harga tertinggi sebesar \$83,34/barrel yang terjadi pada bulan Oktober tahun 2021, sementara harga terendah sebesar \$8,62/barrel yang terjadi pada bulan April

tahun 2020. Nilai standar deviasi harga minyak dunia adalah sebesar 15,32. Secara umum harga minyak dunia selama periode pengamatan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 4.5.

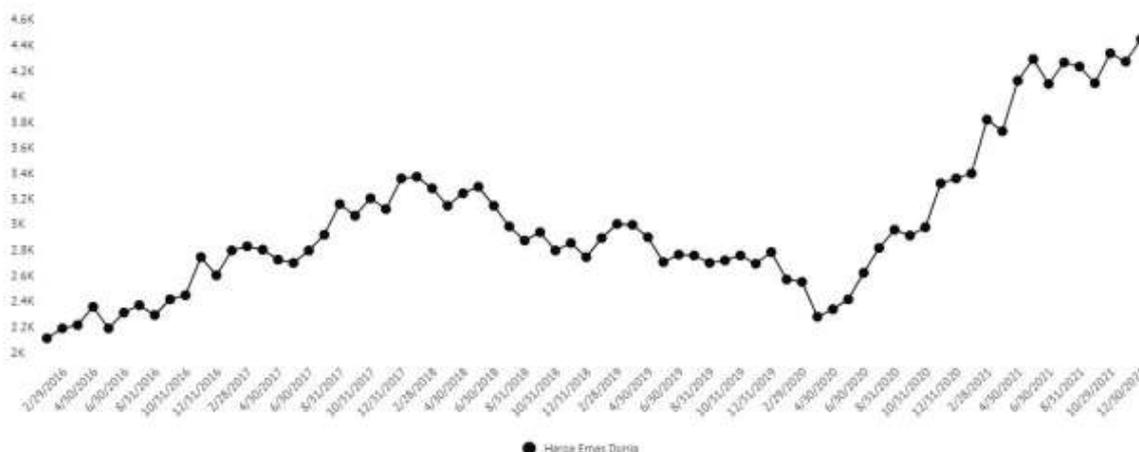


Gambar 4. 5 Pergerakan harga minyak dunia periode tahun 2016 – 2021

Pergerakan harga minyak dunia yang terlihat pada grafik Gambar 4.5 menunjukkan bahwa harga minyak dunia mengalami penurunan yang drastis pada tahun 2020 yang diakibatkan oleh penurunan jumlah permintaan minyak dunia karena terjadi pandemic covid 19. Namun di tahun yang sama 2020, harga minyak dunia perlahan-lahan mengalami kenaikan seiring dengan makin pulihnya perekonomian global.

Data hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 4.1 menunjukkan harga rata-rata emas dunia selama periode pengamatan adalah sebesar \$3053,9/troy-ounce dengan harga terendah adalah \$2168,40/troy-ounce yang terjadi pada bulan Januari tahun 2016 sementara harga tertinggi adalah \$4502,00/troy-ounce yang terjadi pada bulan Desember tahun 2021.

Nilai standar deviasi sebesar 594,33 menunjukkan bahwa harga emas cenderung berfluktuasi. Selain itu selama periode pengamatan ditemukan bahwa harga emas dunia menunjukkan kecenderungan untuk selalu meningkat. Ini dapat dilihat pada gambar 4.6.

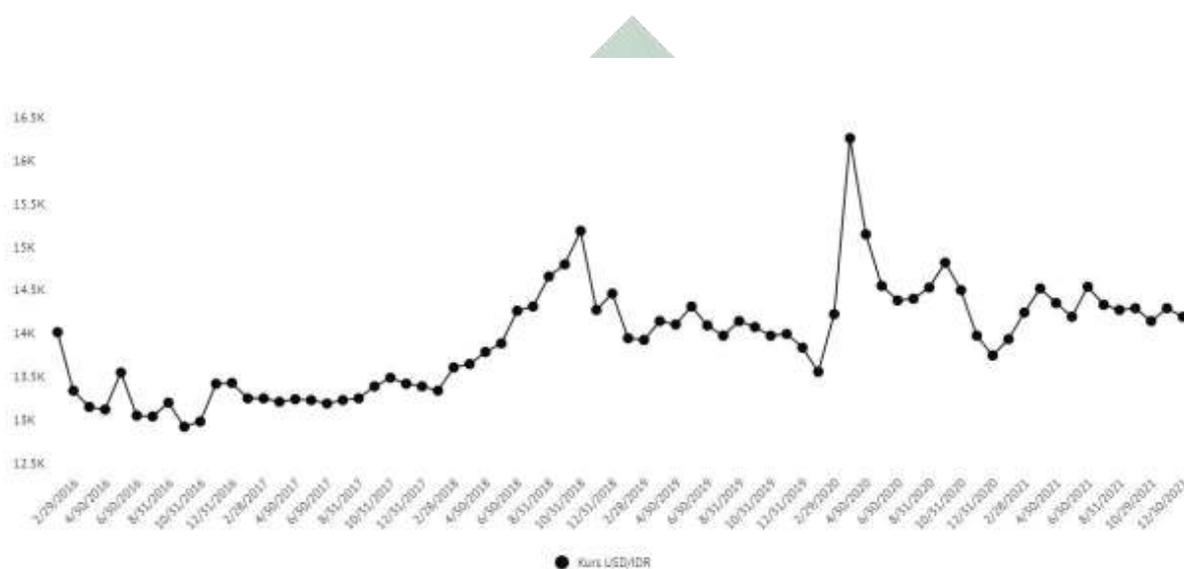


Gambar 4. 6 Pergerakan harga emas dunia periode tahun 2016 – 2021

Grafik harga emas dunia yang ditunjukkan pada Gambar 4.6 dapat terlihat bahwa harga emas sempat mengalami penurunan pada awal tahun 2020 dan pada maret 2020, harga emas dunia perlahan-lahan mengalami kenaikan dikarenakan investor di pasar modal maupun pasar uang beralih ke investasi emas untuk menghindari risiko ketidak pastian ekonomi global.

Kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Data hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata kurs USD/IDR selama periode pengamatan adalah Rp. 14017,7395.

Selama periode pengamatan nilai terendah kurs rupiah adalah sebesar Rp. 13003,00 yang terjadi pada bulan September tahun 2016. Sementara nilai tertinggi kurs rupiah adalah sebesar Rp. 16346,96 yang terjadi pada bulan Maret tahun 2020. Nilai standar deviasi kurs rupiah adalah sebesar 614,10226. Ini menandakan bahwa selama periode pengamatan nilai kurs rupiah cenderung berfluktuasi. Hal ini dapat dilihat pada grafik pergerakan kurs rupiah dibawah ini.



Gambar 4. 7 Pergerakan kurs USD/IDR periode tahun 2016 – 2021

Grafik yang terlihat pada Gambar 4.7 menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap USD relatif stabil. Pergerakan kurs rupiah terhadap USD dapat dijaga dengan baik oleh Bank Indonesia selaku otoritas moneter Indonesia. Pada tahun 2020 ketika nilai kurs rupiah terhadap USD melemah karena dampak dari pandemi covid 19 yang hampir terjadi terhadap kurs di seluruh dunia

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Kriteria yang digunakan dalam tes ini adalah dengan membandingkan antara tingkat signifikansi yang didapat dengan tingkat alpha yang digunakan, dimana data tersebut dikatakan berdistribusi normal bila $\text{sig} > \alpha$.¹⁰³ Berikut disajikan hasil dari Kolmogorov-Smirnov test dalam Tabel 4.2

Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas

HASIL UJI NORMALITAS		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	8,59466291
Most Extreme Differences	Absolute	0,082
	Positive	0,074
	Negative	-0,082
Test Statistic		0,082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan hasil pengujian, maka data yang dimiliki dinyatakan terdistribusi normal. Hal ini dikarenakan tingkat signifikan lebih dari 5% atau 0,05. dimana signifikansinya yakni 0,200.

¹⁰³ Ghozali, Iman. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang : BP UNDIP.

2. Uji autokolerasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Penentuan ada tidaknya kasus autokorelasi didasari oleh kaidah tersebut di bawah ini.

$0 < d < dl$	= Ada autokorelasi positif
$dl \leq d \leq du$	= Tidak ada autokorelasi positif
$4 - dl < d < 4$	= Ada autokorelasi negatif
$4 - du \leq d \leq 4 - dl$	= Tidak ada autokorelasi negatif
$du < d < 4 - du$	= Tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Berikut disajikan hasil perhitungan uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS bisa dilihat dari tabel 4.3.

Tabel 4. 3 Hasil uji autokorelasi

HASIL UJI AUTOKORELASI					
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809 ^a	0,655	0,623	9,14103	1,673
a. Predictors: (Constant), Kurs, Harga_Minyak, Indeks_Shanghai, Indeks_Dow_Jones, Harga_Emas, Indeks_Nikkei_225					
b. Dependent Variable: ISSI					

Hasil SPSS yang terlihat pada Tabel 4.3 bahwa nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,673. Nilai Durbin-Watson berdasarkan tabel dengan derajat kepercayaan sebesar 5% adalah dl sebesar 1,4430 dan du sebesar 1,8019. Nilai Durbin Watson pada penelitian ini adalah 1,673 sehingga berada terletak diantara dl dan du , maka model regresi ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi dan layak digunakan.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada atau tidaknya hubungan yang linier (multikolinieritas) antara variabel bebas (independen) satu dengan variabel bebas yang lain.¹⁰⁴ Hasil SPSS dari uji multikolinearitas ini bisa dilihat dari Tabel 5.1.

Tabel 5. 1 Hasil Uji Multikolinearitas

HASIL UJI MULTIKOLONIERITAS								
Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1 (Constant)	386,297	48,165		8,020	0,000			
Indeks_Dow_Jones	0,005	0,001	0,925	5,850	0,000	0,148	6,778	
Indeks_Nikkei_225	-0,008	0,002	-0,844	-4,473	0,000	0,104	9,658	
Indeks_Shanghai	-0,020	0,007	-0,294	-2,805	0,008	0,335	2,981	
Harga_Minyak	0,439	0,107	0,411	4,101	0,000	0,368	2,718	
Harga_Emas	0,025	0,008	0,491	3,290	0,002	0,165	6,045	
Kurs	-0,015	0,003	-0,580	-5,394	0,000	0,319	3,140	

a. Dependent Variable: ISSI

Hasil uji multikolinearitas diperoleh hasil bahwa semua variabel independen dari model regresi tidak terdapat multikolinearitas yang ditunjukkan oleh nilai VIF yang dibawah 10 dan nilai tolerance yang lebih besar dari 0,1. Ini menunjukkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan karena tidak terdapat variabel yang mengalami multikolinearitas.

¹⁰⁴ Sudarmanto, Gunawan.R. 2005. Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS. Yogyakarta: Graha Ilmu.

4. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui bahwa pada model regresi terjadi ketidaksamaan varians. Hasil SPSS dari uji heterokedastisitas bisa dilihat dari tabel 5.2.

Tabel 5. 2 Hasil Uji Heterokedastisitas

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS								
Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-32,039	25,832		-1,240	0,222		
	Indeks_Dow_Jones	0,000	0,000		-0,376	0,340	0,148	6,778
	Indeks_Nikkei_225	0,001	0,001		0,574	0,225	0,104	9,658
	Indeks_Shanghai	0,007	0,004		0,455	0,086	0,335	2,981
	Harga_Minyak	0,047	0,057		0,202	0,418	0,368	2,718
	Harga_Emas	-0,006	0,004		-0,528	0,159	0,165	6,045
	Kurs	0,001	0,001		0,239	0,372	0,319	3,140

a. Dependent Variable: Abs_Res

Hasil uji heterokedastisitas yang ditampilkan pada Tabel 5.2 menunjukkan variabel indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225, indeks Shanghai, , harga minyak dunia, harga emas dunia dan kurs USD/IDR memiliki nilai signifikansi 0,340; 0,225; 0,086; 0,418; 0,977; 0,159; 0,372 yang kesemuanya diatas 0,05 atau 5%. Berarti tidak terdapat heterokedastisitas dalam model ini, dengan kata lain semua variabel independen yang terdapat dalam model ini memiliki sebaran varians yang sama/homogen.

D. Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial didalam menerangkan variasi variabel dependen.

Untuk menginterpretasikan koefisien parameter variabel independen dapat menggunakan unstandardized coefficients maupun standardized coefficients. Pada penelitian ini akan menggunakan standardized coefficients, hal ini disebabkan karena unit ukuran variabel independen tidak sama. Keuntungan dengan menggunakan standardized coefficients adalah mampu mengeliminasi perbedaan unit ukuran pada variabel independen.¹⁰⁵ Berikut hasil SPSS dari Uji t yang disajikan dalam tabel 5.3.

Tabel 5. 3 Hasil Uji t

HASIL UJI T						
Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	386,297	48,165		8,020	0,000
	Indeks_Dow_Jones	0,005	0,001	0,925	5,850	0,000
	Indeks_Nikkei_225	-0,008	0,002	-0,844	-4,473	0,000
	Indeks_Shanghai	-0,020	0,007	-0,294	-2,805	0,008
	Harga_Minyak	0,439	0,107	0,411	4,101	0,000
	Harga_Emas	0,025	0,008	0,491	3,290	0,002
	Kurs	-0,015	0,003	-0,580	-5,394	0,000

a. Dependent Variable: ISSI

dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut: $Y = 386,297 + 0,005xIDJ - 0,008xINI - 0,020xISH + 0,439xHMI + 0,025xHEM - 0,015xKUR + e$

Berdasarkan uji hipotesis maka dapat dilihat bahwa seluruh variabel X berpengaruh terhadap variabel Y. hal ini dikarenakan nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5% serta t hitung lebih dari t tabel yakni t tabel sebesar 2, 01954.

¹⁰⁵ Ghozali, Iman. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang : BP UNDIP.

Apabila digunakan dalam ilmu pasti, maka semua angka yang tertera dalam persamaan matematis pada Tabel 5.3 dapat diinterpretasikan lebih mendalam. Akan tetapi karena dalam penelitian ini termasuk ilmu sosial atau ekonomi, maka yang perlu dititikberatkan sebaiknya adalah tanda positif atau negatif yang terdapat di depan angka koefisien beta. Pada penelitian ini, penulis mencoba untuk menjelaskan beberapa hal terkait dengan t hitung dan nilai signifikansi yang ditunjukkan pada tabel tersebut. Penjelasan mengenai persamaan garis regresi adalah sebagai berikut :

- a. Secara parsial, koefisien indeks Dow Jones menunjukkan nilai positif. Dengan mengasumsikan ketiadaan dari variabel-variabel independen lainnya, maka kondisi tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara indeks Dow Jones dengan indeks ISSI, dimana kenaikan pada indeks Dow Jones akan berakibat pula pada kenaikan angka indeks ISSI. Koefisien regresi variabel indeks Dow Jones sebesar 0,005 menunjukkan bahwa jika indeks Dow Jones mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka indeks ISSI juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,005. Pada Tabel 5.7 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari indeks Dow Jones adalah sebesar 5,850 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% dan nilai t hitung (5,850) lebih besar dari t tabel (1,671) maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel indeks Dow Jones terhadap ISSI.
- b. Secara parsial, koefisien indeks Nikkei 225 menunjukkan nilai negatif. Dengan mengasumsikan ketiadaan dari variabel-variabel independen lainnya, maka kondisi tersebut menunjukkan adanya hubungan negatif antara indeks Nikkei 225

dengan indeks ISSI, dimana kenaikan pada indeks Nikkei 225 akan berakibat pada penurunan angka indeks ISSI. Koefisien regresi variabel indeks Nikkei 225 sebesar -0,008 menunjukkan bahwa jika indeks Nikkei 225 mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka indeks ISSI akan mengalami penurunan sebesar 0,487. Pada Tabel 5.7 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari indeks Nikkei 225 adalah sebesar -4,473 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% dan nilai t hitung (-4,473) lebih besar dari t tabel (1,671) maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel indeks Nikkei 225 terhadap ISSI.

- c. Secara parsial, koefisien indeks Shanghai menunjukkan nilai Negatif. Dengan mengasumsikan ketiadaan dari variabel-variabel independen lainnya, maka kondisi tersebut menunjukkan adanya hubungan Negatif antara indeks Shanghai dengan indeks ISSI, dimana kenaikan pada Shanghai akan berakibat pula pada penurunan angka indeks ISSI. Koefisien regresi variabel indeks Shanghai sebesar -0,020 menunjukkan bahwa jika indeks Shanghai mengalami penurunan sebesar 1 poin, maka indeks ISSI akan mengalami penurunan pula sebesar 0,020;. Pada Tabel 5.7 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari indeks Shanghai adalah sebesar -2,805 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% dan nilai t hitung (-2,805) lebih besar dari t tabel (1,671) maka variabel indeks Shanghai berpengaruh signifikan terhadap ISSI.
- d. Secara parsial, koefisien harga minyak menunjukkan nilai positif. Dengan mengasumsikan ketiadaan dari variabel-variabel independen lainnya, maka

kondisi tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara harga minyak dengan indeks ISSI, dimana kenaikan pada harga minyak akan berakibat pada peningkatan angka indeks ISSI. Koefisien regresi variabel harga minyak sebesar 0,439 ; menunjukkan bahwa jika harga minyak mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka indeks ISSI akan mengalami kenaikan sebesar 0,439. Pada Tabel 5.7 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari harga minyak adalah sebesar 4,101 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% dan nilai t hitung (4,101) lebih besar dari t tabel (1,671) maka variabel harga minyak berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

- e. Secara parsial, koefisien harga emas menunjukkan nilai positif. Dengan mengasumsikan ketiadaan dari variabel-variabel independen lainnya, maka kondisi tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara harga emas dengan indeks ISSI, dimana kenaikan pada harga emas akan berakibat pada peningkatan angka indeks ISSI. Koefisien regresi variabel harga emas sebesar 0,025 ; menunjukkan bahwa jika harga emas mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka indeks ISSI akan mengalami peningkatan sebesar 0,025. Pada Tabel 5.7 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari harga emas adalah sebesar 3,290 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5% dan nilai t hitung (3,290) lebih besar dari t tabel (1,671) maka variabel harga emas berpengaruh signifikan terhadap ISSI.
- f. Secara parsial, koefisien kurs USD/IDR menunjukkan nilai negatif. Dengan mengasumsikan ketiadaan dari variabel-variabel independen lainnya, maka

kondisi tersebut menunjukkan adanya hubungan negatif antara kurs USD/IDR dengan indeks ISSI, dimana kenaikan pada nilai kurs USD/IDR akan berakibat pada penurunan angka indeks ISSI. Koefisien regresi variabel kurs USD/IDR sebesar -0,015; menunjukkan bahwa jika kurs USD/IDR mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka indeks ISSI akan mengalami penurunan sebesar 0,015. Pada Tabel 5.7 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari kurs USD/IDR adalah sebesar -5,394 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% dan nilai t hitung (-5,394) lebih besar dari t tabel (1,671) maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel kurs USD/IDR terhadap ISSI. Ringkasan hasil penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5.4.

Tabel 5. 4 Hasil Penelitian

No	Pengaruh	Hipotesis	Hasil
1	hubungan antara indeks Dow Jones dengan indeks ISSI	indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI	terdapat pengaruh signifikan antara variabel indeks Dow Jones terhadap ISSI dan adanya hubungan positif antara indeks Dow Jones dengan indeks ISSI
2	hubungan antara indeks Nikkei 225 dengan indeks ISSI	indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI.	terdapat pengaruh signifikan antara variabel indeks Nikkei 225 terhadap ISSI dan adanya hubungan negatif antara indeks Nikkei 225 dengan indeks ISSI
3	hubungan antara indeks Shanghai dengan indeks ISSI	indeks Shanghai berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI.	indeks Shanghai berpengaruh signifikan terhadap ISSI dan menunjukkan adanya hubungan Negatif antara indeks Shanghai dengan indeks ISSI
4	hubungan positif antara harga minyak dengan indeks ISSI	harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI.	harga minyak berpengaruh signifikan terhadap ISSI dan menunjukkan adanya hubungan positif antara harga minyak dengan indeks ISSI

No	Pengaruh	Hipotesis	Hasil
5	hubungan antara harga emas dengan indeks ISSI	harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI.	harga emas berpengaruh signifikan terhadap ISSI dan adanya hubungan positif antara harga emas dengan indeks ISSI
6	hubungan antara kurs USD/IDR dengan indeks ISSI	kurs (USD/IDR) berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI.	terdapat pengaruh signifikan antara variabel kurs USD/IDR terhadap ISSI. Dan adanya hubungan negatif antara kurs USD/IDR dengan indeks ISSI

E. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.¹⁰⁶

Perhitungan statistik ini nilai R^2 yang digunakan adalah adjusted R square. R^2 adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke dalam suatu persamaan regresi. Nilai adjusted R^2 telah dibebaskan dari pengaruh derajat kebebasan (degree of freedom) yang berarti nilai tersebut telah benar-benar menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah koefisien determinasi dari penelitian ini yang disajikan dalam Tabel 5.5.

¹⁰⁶ Ghozali, Iman. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang : BP UNDIP.

Tabel 5. 5 Hasil Uji determinasi

HASIL UJI DETERMINASI				
Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.923 ^a	0,852	0,830	6,75196
a. Predictors: (Constant), Kurs, Harga_Emas, Harga_Minyak, Indeks_Dow_Jones, Indeks_Shanghai, Indeks_Nikkei_225				

Tabel 5.5 menunjukkan bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0,830. Hal ini dapat menunjukkan bahwa variasi variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan 83,0% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 17,0% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen. Nilai koefisien korelasi (R Square) sebesar 0,852 berdasarkan tabel interpretasi Nilai r menunjukkan bahwa Sangat kuat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 85,2%.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Indeks Dow Jones terhadap ISSI

Hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI”. Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh bahwa hipotesis 1 terbukti. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan indeks Dow Jones akan mendorong kenaikan ISSI.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah dua indeks saham yang berbeda yang dikelola oleh bursa saham berbeda. Indeks ISSI dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdiri dari saham-saham yang tercatat di BEI yang memenuhi kriteria keuangan syariah.

Sedangkan, DJIA dikelola oleh bursa saham Amerika Serikat, yaitu New York Stock Exchange (NYSE) dan terdiri dari saham-saham perusahaan-perusahaan besar yang tercatat di NYSE.

Kedua indeks saham tersebut tidak memiliki hubungan langsung satu sama lain, karena terdiri dari saham-saham yang tercatat di bursa saham yang berbeda dan mengukur performa perusahaan-perusahaan yang berbeda. Namun, kedua indeks saham tersebut dapat mempengaruhi pergerakan pasar saham secara umum, terutama jika terjadi perubahan signifikan dalam indeks tersebut. Sebagai contoh, jika indeks ISSI mengalami kenaikan yang signifikan, maka dapat mempengaruhi sentimen pasar saham di Indonesia secara umum dan menyebabkan kenaikan harga saham di BEI. Begitu juga dengan DJIA, jika mengalami kenaikan yang signifikan, dapat mempengaruhi sentimen pasar saham di Amerika Serikat dan menyebabkan kenaikan harga saham di NYSE.

Contoh pengaruh yang dapat ditimbulkan oleh pergerakan indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap pasar saham di Indonesia sebagai berikut:

- a. Jika indeks ISSI mengalami kenaikan yang signifikan, maka dapat memicu optimisme di kalangan investor dan menyebabkan naiknya harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dapat terjadi karena indeks ISSI merupakan indikator kinerja saham-saham yang tercatat di BEI yang memenuhi prinsip-prinsip keuangan syariah, sehingga jika indeks tersebut mengalami kenaikan, maka dianggap bahwa kinerja saham-saham tersebut juga mengalami peningkatan.

- b. Sebaliknya, jika indeks ISSI mengalami penurunan yang signifikan, maka dapat memicu pesimisme di kalangan investor dan menyebabkan turunnya harga saham di BEI. Hal ini dapat terjadi karena indeks ISSI merupakan indikator kinerja saham-saham yang tercatat di BEI yang memenuhi prinsip-prinsip keuangan syariah, sehingga jika indeks tersebut mengalami penurunan, maka dianggap bahwa kinerja saham-saham tersebut juga mengalami penurunan.

Contoh pengaruh yang dapat ditimbulkan oleh pergerakan Dow Jones Industrial Average (DJIA) terhadap pasar saham di Amerika Serikat adalah sebagai berikut:

- a. Jika DJIA mengalami kenaikan yang signifikan, maka dapat memicu optimisme di kalangan investor dan menyebabkan naiknya harga saham di New York Stock Exchange (NYSE). Hal ini dapat terjadi karena DJIA merupakan indikator kinerja saham-saham perusahaan-perusahaan besar yang tercatat di NYSE, sehingga jika indeks tersebut mengalami kenaikan, maka dianggap bahwa kinerja saham-saham tersebut juga mengalami peningkatan.
- b. Sebaliknya, jika DJIA mengalami penurunan yang signifikan, maka dapat memicu pesimisme di kalangan investor dan menyebabkan turunnya harga saham di NYSE. Hal ini dapat terjadi karena DJIA merupakan indikator kinerja saham-saham perusahaan-perusahaan besar yang tercatat di NYSE, sehingga jika indeks tersebut mengalami penurunan, maka dianggap bahwa kinerja saham-saham tersebut juga mengalami penurunan.

Amerika yang menjadi salah satu negara dengan perekonomian terbesar tentunya akan mempengaruhi perekonomian negara – negara lain, karena itu perubahan ekonomi di Amerika Serikat sedikit banyak akan mempengaruhi perekonomian di Indonesia. Indeks Dow Jones merupakan rata-rata indeks harga saham terbesar di dunia yang berada di Pasar Modal Amerika. Amerika masih menjadi negara super power yang dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia. Secara moneter, suku bunga yang diterapkan oleh Bank Indonesia keputusannya masih berdasarkan pergerakan The Fed. Ekspor-Impor di Indonesia masih menggunakan mata uang dollar Amerika, Oleh karena itu, pergerakan indeks Dow Jones dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks harga saham dunia, termasuk ISSI di Indonesia. Indeks Dow Jones yang bergerak naik, menandakan kinerja perekonomian Amerika Serikat secara umum berada pada posisi yang baik. Dengan kondisi perekonomian yang baik, akan menggerakkan perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk, baik investasi langsung maupun melalui pasar modal.¹⁰⁷

Indeks Dow Jones adalah salah satu indeks yang paling banyak diikuti oleh investor, pengelola dana, dan analis keuangan. Indeks ini menjadi acuan bagi investor dan pengamat pasar modal. Indeks ini tidak terbatas pada mereka yang berdagang di bursa Wall Street. Investor dari setiap bursa di seluruh dunia juga mengamatinnya, Harga-harga saham indeks Dow Jones memimpin kenaikan bursa

¹⁰⁷ Herlianto, D., & Hafizh, L. (2020). Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia, 3(2), 211-229.

saham dunia sepanjang tahun 2021 berbanding sebaliknya indeks Dow Jones yang pernah jatuh ke level terendah saat puncak aksi jual di masa pandemi Covid-19 pada November 2020. Pandemi Covid-19 yang mulai mereda berdampak terhadap meningkatnya aktivitas perekonomian dunia dan memicu optimisme investor kembali memburu saham. Berdasarkan data Bloomberg, Indeks Dow Jones ditutup turun 0,25% ke level 36.398,08 pada perdagangan Kamis, 30 Desember 2021. Dalam setahun terakhir indeks saham acuan bursa dunia tersebut masih mencatat kenaikan 19,69%. Angka tersebut merupakan yang tertinggi dibandingkan dengan indeks bursa saham utama negara lainnya. Oleh karena itu pergerakan indeks Dow Jones dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks saham dunia termasuk ISSI namun pergerakan kedua indeks saham tersebut tidak selalu saling mempengaruhi satu sama lain, tergantung pada faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham di masing-masing bursa saham.

Dalam masa pengamatan jumlah pengamatan selama 72 bulan dimulai dari bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2021, dapat dilihat bahwa indeks Dow Jones pernah mencapai titik terendah sebesar 16466,30 yang terjadi pada bulan Januari 2016. Sementara titik tertinggi adalah sebesar 36338,30 yang terjadi pada bulan Desember 2021.

Pada Januari 2016, Dow Jones Industrial Average (DJIA) mengalami volatilitas yang signifikan, dengan indeks turun hingga 1.000 poin dalam satu hari meningkatnya aksi jual oleh investor. Beberapa faktor penyebab investor melakukan aksi jual disebabkan sentimen sebagai berikut.

1. Melambatnya pertumbuhan ekonomi global, Pada saat itu, ada kekhawatiran tentang melambatnya pertumbuhan ekonomi di beberapa negara termasuk China, yang merupakan penggerak utama pertumbuhan global.¹⁰⁸
2. Penurunan harga minyak, Harga minyak jatuh secara signifikan pada Januari 2016 yang membebani sektor energi. Beberapa perusahaan energi yang terdaftar di Indeks Dow Jones merasakan dampaknya.¹⁰⁹
3. Volatilitas di pasar saham global, Pasar saham global juga mengalami volatilitas pada Januari 2016 yang mempengaruhi Dow Jones.¹¹⁰

Secara keseluruhan, penurunan Dow Jones pada Januari 2016 disebabkan oleh kombinasi faktor-faktor ini dan faktor lainnya. Penting bagi investor untuk mempertahankan perspektif jangka panjang dan diversifikasi portofolio mereka untuk mengelola risiko.

Pada Januari 2021, Dow Jones Industrial Average (DJIA) mengalami kenaikan yang signifikan, dengan indeks meningkat sekitar 6% selama bulan Januari 2021. Kenaikan tersebut disebabkan oleh beberapa faktor.

1. Optimisme tentang vaksin COVID-19, pada Januari 2021 beberapa vaksin COVID-19 telah disetujui untuk digunakan secara luas, dan ada optimisme tentang prospek ekonomi yang lebih baik di masa depan karena pandemi COVID-19 mulai terkendali.

¹⁰⁸<https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2016-00-12/ekonomi-china-masih-bergejolak-ini-yang-bisa-dilakukan-indonesia>; diakses 25 Agustus 2022

¹⁰⁹<https://ekonomi.bisnis.com/read/20160203/44/515787/januari-2016-harga-minyak-mentah-indonesia-anjlok>; diakses 25 Agustus 2022

¹¹⁰<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170110061238-92-185153/pelemahan-saham-energi-tahan-dow-jones-dari-level-20000>; diakses 25 Agustus 2022

2. Stimulus fiskal, pada akhir tahun 2020 kongres Amerika Serikat telah menyetujui paket stimulus fiskal yang besar yang diharapkan akan memberikan dukungan kepada ekonomi Amerika Serikat.
3. Kenaikan harga minyak, harga minyak juga meningkat pada Januari 2021 yang merupakan keuntungan bagi perusahaan energi yang terdaftar di Indeks Dow Jones.
4. Kinerja perusahaan yang kuat, beberapa perusahaan yang terdaftar di Dow Jones juga melaporkan kinerja yang meningkat pada kuartal terakhir tahun 2020, yang membantu meningkatkan Indeks Dow Jones.

Secara keseluruhan, kenaikan Dow Jones pada Januari 2021 disebabkan oleh kombinasi faktor-faktor ini dan faktor lainnya. Penting bagi investor untuk mempertahankan perspektif jangka panjang dan diversifikasi portofolio mereka untuk mengelola risiko.

Penelitian ini Pengaruh indeks Dow Jones terhadap ISSI adalah positif, yang dapat diartikan bahwa kenaikan indeks Dow Jones akan mengakibatkan pula pada naiknya ISSI di Bursa Efek Indonesia, hal ini disebabkan oleh adanya sentimen positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia. Kepemilikan Investor asing terutama investor institusi memiliki proporsi kepemilikan saham di Pasar Modal Indonesia di kisaran 45 %, sehingga segala sesuatu yang terjadi di Amerika tentunya akan mempengaruhi psikologi investor yang berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Hal ini mengkonfirmasi dan sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, seperti Hayo dan Kuntan (2004), Yang et al. (2003), Darrat dan Zhong (2002), Karim et al. (2009), Wong et al.

(2004), Syriopoulos (2005), Bhar dan Nikolova (2007) yang menyatakan bahwa pasar modal di Amerika Serikat mempunyai pengaruh terhadap pasar modal negara lain di dunia dan Farikhah Nur Anggraini, Nurhadi (2019) mengatakan mengatakan DJIA berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

2. Pengaruh Indeks Nikkei 225 terhadap ISSI

Hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI”. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS yang telah dilakukan dalam penelitian ini, ternyata diperoleh hasil bahwa indeks Nikkei 225 menunjukkan pengaruhnya kepada ISSI, namun pada arah yang sebaliknya, yaitu berpengaruh negatif.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Indeks Nikkei 225 adalah dua indeks saham yang berbeda yang dikelola oleh bursa saham berbeda. Indeks ISSI dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdiri dari saham-saham yang tercatat di BEI yang memenuhi kriteria keuangan syariah. Sedangkan, Indeks Nikkei 225 dikelola oleh bursa saham Jepang, yaitu Tokyo Stock Exchange (TSE) dan terdiri dari 225 saham perusahaan-perusahaan besar yang tercatat di TSE. Kedua indeks saham tersebut tidak memiliki hubungan langsung satu sama lain, karena terdiri dari saham-saham yang tercatat di bursa saham yang berbeda dan mengukur performa perusahaan-perusahaan yang berbeda. Namun, kedua indeks saham tersebut dapat mempengaruhi pergerakan pasar saham secara umum, terutama jika terjadi perubahan signifikan dalam indeks tersebut.

Sebagai contoh, jika Indeks Nikkei 225 mengalami kenaikan yang signifikan, maka dapat mempengaruhi sentimen pasar saham di Jepang secara

umum dan menyebabkan kenaikan harga saham di TSE. Begitu juga dengan ISSI, jika mengalami kenaikan yang signifikan, dapat mempengaruhi sentimen pasar saham di Indonesia dan menyebabkan kenaikan harga saham di BEI. Namun, pergerakan kedua indeks saham tersebut tidak selalu saling mempengaruhi satu sama lain, tergantung pada faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham di masing-masing bursa saham.

Indeks Nikkei 225 merupakan indeks perdagangan saham di Jepang. Keterkaitan antara Jepang dan Indonesia dapat dikatakan sangat kuat. Hal ini dikarenakan aktivitas perekonomian kedua negara, terutama dari sisi ekspor. Jepang adalah negara tujuan ekspor terbesar Indonesia selain Tiongkok dan Amerika Serikat. Negara Jepang merupakan konsumen nomor satu ekspor material energi seperti minyak bumi dan batu bara yang berasal dari Indonesia. Selain itu, perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global, termasuk di Indonesia. Dengan naiknya Indeks Nikkei 225 ini berarti kinerja perekonomian Jepang juga membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui volume ekspor yang bertambah atau melalui aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal.¹¹¹

Berikut ini adalah beberapa contoh pengaruh Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

¹¹¹ Albab, A. (2015). Pengaruh Indeks Nikkei 225, Dow Jones Industrial Average, BI Rate dan Kurs Dollar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG): Studi Kasus Pada IHSG Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013 (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).

- a. Hubungan korelasi, Indeks Nikkei 225 dan ISSI memiliki hubungan korelasi yang tinggi dan juga rendah. Jika hubungan korelasi antara kedua indeks tersebut tinggi, maka pergerakan Indeks Nikkei 225 akan mempengaruhi pergerakan ISSI. Sebaliknya, jika hubungan korelasi antara kedua indeks tersebut rendah, maka pergerakan Indeks Nikkei 225 tidak akan terlalu mempengaruhi pergerakan ISSI.
- b. Pergerakan pasar global, Indeks Nikkei 225 merupakan indeks saham yang mencerminkan kondisi pasar saham di Jepang, sedangkan ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan kondisi pasar saham di Indonesia. Jika pasar saham di Jepang mengalami kenaikan, maka Indeks Nikkei 225 akan mengalami kenaikan juga, yang dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor global terhadap pasar saham Indonesia, sehingga dapat mempengaruhi pergerakan ISSI.
- c. Perdagangan internasional antara Jepang dan Indonesia juga dapat mempengaruhi pergerakan ISSI. Jika perdagangan antara kedua negara tersebut mengalami peningkatan, maka perusahaan-perusahaan Indonesia yang tercatat di ISSI akan mengalami peningkatan penjualan ke Jepang, yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar sahamnya.
- d. Faktor makroekonomi, Indeks Nikkei 225 dan ISSI juga dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi yang berlaku di Jepang dan Indonesia. Misalnya, jika tingkat inflasi di Jepang meningkat, maka Indeks Nikkei 225 akan mengalami penurunan, yang dapat

mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap pasar saham Indonesia dan mempengaruhi pergerakan ISSI. Sebaliknya, jika tingkat inflasi di Indonesia meningkat, maka ISSI akan mengalami penurunan.

- e. Kebijakan moneter, Kebijakan moneter yang diambil oleh Bank of Japan atau Bank Indonesia juga dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Nikkei 225 dan ISSI. Jika Bank of Japan menaikkan suku bunga, maka Indeks Nikkei 225 akan mengalami penurunan karena tingkat suku bunga yang lebih tinggi dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi di pasar saham. Sebaliknya, jika Bank Indonesia menaikkan suku bunga, maka ISSI akan mengalami penurunan.
- f. Sentimen pasar, Sentimen pasar juga dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Nikkei 225 dan ISSI. Jika ada berita atau peristiwa yang menyebabkan sentimen pasar negatif di Jepang, maka Indeks Nikkei 225 akan mengalami penurunan. Sebaliknya, jika ada berita atau peristiwa yang menyebabkan sentimen pasar negatif di Indonesia, maka ISSI akan mengalami penurunan.

Dalam masa pengamatan jumlah pengamatan selama 72 bulan dimulai dari bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2021, dapat dilihat bahwa Indeks Nikkei 225 dengan nilai terendah adalah 15575,92 yang terjadi pada bulan Juni tahun 2016, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 29452,66 yang terjadi pada bulan September tahun 2021. Pada Juni 2016, Indeks Nikkei 225 mengalami penurunan yang signifikan, dengan penurunan 10% selama bulan tersebut. Penurunan tersebut disebabkan oleh beberapa faktor.

1. Ketegangan perdagangan pada Juni 2016, terjadi ketegangan perdagangan antara AS dan China, yang mempengaruhi ekonomi Jepang dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Nikkei 225.
2. Kekhawatiran tentang kenaikan suku bunga, kekhawatiran tentang kenaikan suku bunga oleh Bank Sentral Amerika Serikat yang membebani pasar saham.
3. Volatilitas di pasar saham global, Pasar saham global juga mengalami volatilitas pada Juni 2016, yang mempengaruhi Indeks Nikkei 225.

Secara keseluruhan, penurunan Indeks Nikkei 225 pada Juni 2016 disebabkan oleh kombinasi faktor-faktor ini dan faktor lainnya. Penting bagi investor untuk mempertahankan perspektif jangka panjang dan diversifikasi portofolio mereka untuk mengelola risiko.

Pada tahun 2021, Indeks Nikkei 225 mengalami kenaikan yang signifikan, dengan indeks meningkat sekitar 15% selama tahun tersebut. Kenaikan tersebut disebabkan oleh beberapa faktor.

1. Optimisme tentang vaksin COVID-19, Pada tahun 2021 beberapa vaksin COVID-19 telah disetujui untuk digunakan secara luas, dan ada optimisme tentang prospek ekonomi yang lebih baik di masa depan karena pandemi COVID-19 mulai terkendali.
2. Pada tahun 2021, pemerintah Jepang juga telah memberikan stimulus fiskal yang besar untuk memberikan dukungan kepada ekonomi Jepang.

3. Beberapa perusahaan yang terdaftar di Indeks Nikkei 225 juga melaporkan kinerja yang kuat pada tahun 2021 yang membantu meningkatkan indeks Nikkei 225.
4. Kinerja pasar saham global, Pasar saham global juga mengalami kenaikan pada tahun 2021 yang mempengaruhi Indeks Nikkei 225.

Indeks Nikei 225 (N225) menunjukkan bahwa pasar modal Jepang memiliki pengaruh dalam pergerakan indeks pada pasar modal Indonesia. Hal ini juga tidak terlepas dari fakta bahwa Jepang adalah salah satu negara tujuan ekspor utama Indonesia Sehingga perekonomian Jepang yang tercermin melalui Indeks N225 akan turut berpengaruh pada pergerakan pasar modal Indonesia, seperti Penyelesaian perang dagang AS-China, Pada tahun 2020, AS dan China menyelesaikan perang dagang yang sedang berlangsung, yang menyebabkan kenaikan indeks saham di kedua negara tersebut yang berpengaruh kenaikan indeks saham Nikkei lebih tinggi daripada di IHSG dan pada saat Pandemi COVID-19 Pada tahun 2020, dunia mengalami pandemi COVID-19 yang menyebabkan terjadinya krisis ekonomi global. Pandemi tersebut menyebabkan jatuhnya indeks saham di banyak negara, termasuk Nikkei dan ISSI.

Hasil dari penelitian ini telah mengkonfirmasi hasil dari Hasibuan dan Hidayat (2011) dan Febrian Wahyu Wibowo (2019) yang mengatakan indeks Nikkei 225 menunjukkan pengaruhnya kepada ISSI yang berpengaruh negatif. namun berbanding terbalik dengan beberapa peneliti sebelumnya, seperti Yang et al. (2003), Darrat dan Zhong (2002), Karim et al. (2009), Wong et al. (2004).

3. Pengaruh Indeks Shanghai terhadap ISSI

Hipotesis 3 yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Indeks Shanghai berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI”. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS yang telah dilakukan dalam penelitian ini, ternyata diperoleh hasil bahwa indeks Indeks Shanghai menunjukkan pengaruhnya kepada ISSI, namun pada arah yang sebaliknya, yaitu berpengaruh negatif.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Indeks Shanghai adalah dua indeks saham yang berbeda yang dikelola oleh bursa saham berbeda. Indeks ISSI dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdiri dari saham-saham yang tercatat di BEI yang memenuhi kriteria keuangan syariah. Sedangkan, Indeks Shanghai dikelola oleh bursa saham China, yaitu Shanghai Stock Exchange (SSE) dan terdiri dari saham-saham perusahaan-perusahaan besar yang tercatat di SSE.

Kedua indeks saham tersebut tidak memiliki hubungan langsung satu sama lain, karena terdiri dari saham-saham yang tercatat di bursa saham yang berbeda dan mengukur performa perusahaan-perusahaan yang berbeda. Namun, kedua indeks saham tersebut dapat mempengaruhi pergerakan pasar saham secara umum, terutama jika terjadi perubahan signifikan dalam indeks tersebut. Sebagai contoh, jika Indeks Shanghai mengalami kenaikan yang signifikan, maka dapat mempengaruhi sentimen pasar saham di China secara umum dan menyebabkan kenaikan harga saham di SSE. Begitu juga dengan ISSI, jika mengalami kenaikan yang signifikan, dapat mempengaruhi sentimen pasar saham di Indonesia dan menyebabkan kenaikan harga saham di BEI. Namun, pergerakan kedua indeks saham tersebut tidak selalu saling mempengaruhi satu sama lain, tergantung pada

faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham di masing-masing bursa saham.

Indeks Shanghai dapat digunakan sebagai acuan oleh para investor untuk mengambil keputusan investasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebelum melihat apa yang akan terjadi di Bursa Efek Indonesia, maka investor sangat perlu melihat apa yang sedang terjadi pada indeks yang dijadikan benchmark yaitu Indeks Shanghai. Hal ini sangat perlu dilakukan karena setiap perubahan yang terjadi pada bursa efek Shanghai pada akhirnya akan mempengaruhi bursa efek Indonesia. Dengan melihat pergerakan Indeks Shanghai maka investor dapat langsung memprediksi bagaimana pergerakan Indeks. Indonesia dan China adalah negara-negara dengan ekonomi yang tumbuh dengan cepat di dunia. Kedua negara tersebut memiliki hubungan ekonomi yang erat, termasuk dalam hal pasar modal.

Dalam masa pengamatan jumlah pengamatan selama 72 bulan dimulai dari bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2021, dapat dilihat bahwa Indeks Shanghai dengan nilai terendah adalah 2493,90 yang terjadi pada bulan Desember tahun 2018, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 3639,78 yang terjadi pada bulan Desember tahun 2021.

Pada Desember 2018, Indeks Shanghai mengalami penurunan yang signifikan di karenakan aksi jual investor. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor.

1. Turunnya harga saham di pasar saham global, yang dipicu oleh ketidakpastian ekonomi global dan kekhawatiran tentang pertumbuhan ekonomi China yang melambat.

2. Ketegangan perdagangan antara China dan Amerika Serikat, yang menyebabkan kekhawatiran tentang dampaknya pada ekspor China dan pertumbuhan ekonomi negara tersebut.
3. Kekhawatiran tentang peningkatan suku bunga di Amerika Serikat, yang dapat mengurangi minat investor terhadap pasar saham China.
4. Kekhawatiran tentang kebijakan pemerintah China yang memperketat regulasi keuangan dan mengurangi likuiditas di pasar saham.

Tahun 2021 merupakan tahun yang penuh dengan ketidakpastian karena pandemi COVID-19. Namun, indeks Shanghai ternyata mengalami kenaikan yang signifikan selama tahun tersebut. Berikut ini adalah beberapa faktor yang mempengaruhi kenaikan indeks Shanghai pada tahun 2021.

1. Kondisi ekonomi China yang relatif stabil, Meskipun terdampak oleh pandemi, ekonomi China cenderung lebih stabil dibandingkan dengan negara lain, salah satu nya karena Respons pemerintah China yang cepat dan tepat terhadap pandemi COVID-19, Pemerintah China mengambil langkah-langkah untuk menangani pandemi, seperti memberlakukan lockdown di kota-kota besar dan mengeluarkan kebijakan stimulus ekonomi.
2. Kebijakan pemerintah China yang mendukung pertumbuhan ekonomi, Pemerintah China telah mengeluarkan berbagai kebijakan fiskal dan moneter untuk mendukung pertumbuhan ekonomi, seperti pemotongan suku bunga dan penambahan stimulus fiskal. Kebijakan-kebijakan ini membantu meningkatkan minat investor terhadap pasar keuangan China.

3. Pemulihan ekonomi global yang terjadi pada tahun 2021 membantu meningkatkan minat investor terhadap pasar keuangan China.
4. Sentimen pasar yang positif juga mempengaruhi kenaikan indeks Shanghai pada tahun 2021. Ketika investor merasa optimis terhadap prospek ekonomi di masa depan, mereka cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi di pasar keuangan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan indeks.

Penyebab pasti dari kenaikan indeks Shanghai pada tahun 2021 tidak dapat ditentukan dengan pasti karena tergantung pada banyak faktor yang saling terkait. Ini hanyalah beberapa faktor yang mempengaruhi kenaikan indeks Shanghai pada tahun 2021.

Pasar modal Indonesia dan China saling terkait melalui perdagangan saham di bursa saham internasional. Beberapa perusahaan China memiliki saham di bursa saham Indonesia, sementara beberapa perusahaan Indonesia juga memiliki saham di bursa saham China. Ini menciptakan keterkaitan antara pasar modal kedua negara tersebut. Selain itu, kedua negara tersebut juga memiliki hubungan ekonomi yang erat melalui perdagangan barang dan jasa. Indonesia mengeksport produk-produk seperti komoditas pertanian, minyak, dan gas ke China, sementara China mengeksport produk-produk seperti barang-barang teknologi dan elektronik ke Indonesia. Dengan demikian, pasar modal Indonesia dan China saling terkait melalui perdagangan saham di bursa saham internasional, serta melalui perdagangan barang dan jasa antara kedua negara tersebut. Namun, perlu diingat bahwa keterkaitan antara SSE dan IHSG termasuk ISSI didalamnya yang tidak

selalu positif seperti hasil pada penelitian ini hasil bahwa indeks Indeks Shanghai menunjukkan pengaruhnya kepada ISSI, namun pada arah yang sebaliknya, yaitu berpengaruh negatif . Kinerja pasar saham di kedua negara tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kondisi ekonomi global, kebijakan moneter, dan faktor-faktor geopolitik. Oleh karena itu, kinerja pasar saham di kedua negara tersebut tidak selalu bergerak ke arah yang sama seperti Perang dagang AS-India, Pada tahun 2019, AS dan India terlibat dalam perang dagang yang menyebabkan tekanan pada pasar saham di kedua negara tersebut dan pada saat Pandemi COVID-19 Pada tahun 2020, dunia mengalami pandemi COVID-19 yang menyebabkan terjadinya krisis ekonomi global. Pandemi tersebut menyebabkan jatuhnya indeks saham di banyak negara, termasuk di SSE dan ISSI. Namun, perlu diingat bahwa ini hanyalah beberapa contoh saja. Ada banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi hubungan SSE dan IHSG yang tidak bergerak ke arah yang sama, seperti kondisi ekonomi global, kebijakan moneter, dan faktor-faktor lainnya. Hal ini juga didukung oleh penelitian sebelumnya dari Karim et al. (2009) yang menyimpulkan bahwa pasar modal Indonesia sangat terkait dengan pasar modal Cina dan Farikhah Nur Anggraini, Nurhadi (2019) mengatakan Indeks SSE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.¹¹²

¹¹² Anggraini, F. N., & Nurhadi, N. (2019). Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Indeks Shanghai Stock Exchange (SSE), Kurs USD/IDR, dan BI Rate Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 10(1).

4. Pengaruh Harga minyak dunia terhadap ISSI

Hipotesis 4 yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI. Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh bahwa hipotesis 4 terbukti, Ini disebabkan karena selama periode pengamatan, kenaikan harga minyak disebabkan karena ekonomi global sedang mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi yang mengakibatkan permintaan terhadap minyak berkurang. Kejadian krisis politik di negara-negara Timur Tengah juga mengakibatkan pasokan minyak menjadi berkurang sehingga menyebabkan harga minyak menjadi meningkat. Tentunya hal ini mengkonfirmasi penelitian Kilian dan Park (2007) yang menyatakan apabila kenaikan harga minyak dunia disebabkan oleh meningkatnya permintaan minyak dunia akibat ketidakpastian ketersediaan minyak di masa depan, maka hal ini akan membawa pengaruh positif bagi pasar modal dan Nurul Alvia, Sukma Irdiana, Jesi Irwanto (2021) dalam penelitiannya mengatakan Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil penelitian ini juga sejalan dan didukung dengan teori yang dikemukakan dalam bukunya Tuti juga dijelaskan bahwasannya salah satu hal yang turut serta menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi di pasar modal yakni minyak dunia. Dimana naik turunnya harga minyak dunia yang cenderung fluktuatif kerap kali menjadi gambaran atau bahan referensi yang diperukan investor untuk melakukan investasi. Khususnya dalam hal memberikan masukan atas investasi yang akan dilakukan.¹¹³

¹¹³ Tuti Mayawati, Statistik Pertambangan Minyak dan Gas Bumi, (Jakarta: Badan Pusat statistika, 2019), hal. 4.

Harga minyak dunia dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melalui beberapa cara, diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Beberapa perusahaan yang tercatat di indeks ISSI terlibat dalam kegiatan eksplorasi, produksi, dan distribusi minyak. Fluktuasi harga minyak dunia dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan tersebut, sehingga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan dan kemudian mempengaruhi indeks ISSI.
- b. Industri-industri yang terkait dengan minyak, seperti industri otomotif dan industri kimia, terdiri dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di indeks ISSI. Fluktuasi harga minyak dunia dapat mempengaruhi kinerja industri-industri tersebut, sehingga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan yang tercatat di indeks ISSI.
- c. Kondisi ekonomi Indonesia juga dapat dipengaruhi oleh harga minyak dunia, karena Indonesia merupakan salah satu negara produsen minyak terbesar di dunia. Jika harga minyak dunia mengalami kenaikan maka dapat meningkatkan pendapatan negara dari sektor minyak, yang dapat meningkatkan kondisi ekonomi Indonesia secara keseluruhan. Sebaliknya, jika harga minyak dunia mengalami penurunan yang signifikan, maka dapat menurunkan pendapatan negara dari sektor minyak, yang dapat menurunkan kondisi ekonomi Indonesia secara keseluruhan.

Kondisi ekonomi Indonesia yang baik dapat memicu optimisme di kalangan investor dan menyebabkan naiknya harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), termasuk saham-saham yang tercatat di indeks ISSI. Sebaliknya, jika kondisi

ekonomi Indonesia sedang menurun, maka dapat memicu pesimisme di kalangan investor dan menyebabkan turunnya harga saham di BEI, termasuk saham-saham yang tercatat di indeks ISSI. Dengan demikian, harga minyak dunia dapat mempengaruhi indeks ISSI melalui perusahaan-perusahaan yang tercatat di indeks tersebut, industri-industri yang terkait dengan minyak, serta kondisi ekonomi Indonesia secara keseluruhan. Oleh karena itu, untuk memahami pengaruh harga minyak dunia terhadap indeks ISSI, perlu dilakukan analisis yang lebih mendalam dengan mempertimbangkan seluruh faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks tersebut.

Dalam masa pengamatan jumlah pengamatan selama 72 bulan dimulai dari bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2021, dapat dilihat bahwa harga minyak dunia selama periode pengamatan dengan harga tertinggi sebesar \$83,34/barrel yang terjadi pada bulan Oktober tahun 2021, sementara harga terendah sebesar \$8,62/barrel yang terjadi pada bulan April tahun 2020.

Pada April 2020, harga minyak dunia mengalami penurunan yang signifikan. Berikut ini adalah beberapa faktor yang mempengaruhi penurunan harga minyak dunia pada April 2020.

1. Pandemi COVID-19 mempengaruhi permintaan dan penawaran minyak dunia. Pembatasan perjalanan yang diberlakukan di seluruh dunia mengurangi permintaan minyak untuk transportasi, sementara penutupan pabrik di seluruh dunia juga mengurangi permintaan minyak untuk keperluan industri. Selain itu, pembatasan perjalanan juga mempengaruhi

kemampuan produsen minyak untuk mengirimkan minyak ke pasar. Hal ini menyebabkan penurunan harga minyak.

2. Perang harga minyak antara Arab Saudi dan Rusia, Pada awal tahun 2020 Arab Saudi dan Rusia terlibat dalam perang harga minyak yang mempengaruhi pasokan minyak dunia. Arab Saudi memutuskan untuk meningkatkan produksi minyak dan menurunkan harga untuk menekan produsen minyak lain, termasuk Rusia. Hal ini menyebabkan penurunan harga minyak dunia pada April 2020.
3. Kelambatan pertumbuhan ekonomi global, Kelambatan pertumbuhan ekonomi global juga mempengaruhi permintaan minyak dunia. Ketika pertumbuhan ekonomi melambat, permintaan minyak untuk keperluan industri dan transportasi turut menurun, yang pada gilirannya dapat menyebabkan penurunan harga minyak.

Penyebab pasti dari penurunan harga minyak dunia pada April 2020 tidak dapat ditentukan dengan pasti karena tergantung pada banyak faktor yang saling terkait. Ini hanyalah beberapa faktor yang mempengaruhi penurunan harga minyak dunia pada April 2020 tersebut dan Pada tahun 2021 kenaikan harga minyak dunia salah satunya oleh adanya kemajuan dalam vaksin COVID-19 yang menyebabkan permintaan minyak terus meningkat. Selain itu, kesepakatan OPEC+ untuk memangkas produksi minyak juga membantu menstabilkan harga minyak. Namun, terdapat beberapa faktor lain yang juga dapat mempengaruhi harga minyak, seperti kondisi geopolitik, kondisi cuaca, dan perkembangan teknologi.

5. Pengaruh Harga emas dunia terhadap ISSI

Hipotesis 5 yang diajukan dalam penelitian ini adalah “Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI”. Berdasarkan hasil analisa diperoleh bahwa harga emas dunia memiliki pengaruh yang positif terhadap ISSI sehingga hipotesis 5 tidak terbukti.

Indikasi bahwa harga emas berpengaruh terhadap pergerakan ISSI ini lebih dikarenakan emas merupakan salah satu komoditi alternatif investasi yang dianggap cenderung aman dan bebas risiko, sehingga apabila kondisi ekonomi kurang stabil dan berakibat pada ketidakstabilan di pasar modal, maka para investor akan beralih pada komoditi emas sebagai sarana investasi. Harga emas dunia dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melalui beberapa mekanisme. Emas merupakan salah satu komoditas yang sering dijadikan sebagai alternatif investasi, sehingga perubahan harga emas dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap pasar saham. Jika harga emas meningkat, investor akan cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada emas daripada saham, sehingga dapat menyebabkan penurunan harga saham dan mengakibatkan penurunan indeks saham.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di ISSI juga memiliki hubungan dengan industri emas, seperti perusahaan tambang emas atau perusahaan yang bergerak di bidang perhiasan emas. Fluktuasi harga emas dunia dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga saham mereka dan berdampak pada indeks ISSI namun perlu diingat bahwa harga emas dunia hanyalah salah satu faktor yang

dapat mempengaruhi indeks saham syariah Indonesia. Ada banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi indeks ini, seperti kondisi ekonomi dan politik Indonesia, kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks, serta faktor global seperti perkembangan ekonomi dunia dan tingkat suku bunga. Sejalan dengan peningkatan harga emas dunia dapat memberikan beberapa keuntungan bagi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) seperti meningkatnya minat investor terhadap saham, peningkatan harga emas dunia dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar saham, karena emas dianggap sebagai indikator stabilitas ekonomi. Jika investor merasa yakin dengan kondisi ekonomi Indonesia, maka mereka akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham-saham yang terdaftar di ISSI, sehingga dapat menyebabkan peningkatan harga saham dan indeks saham.

Berikut ini adalah beberapa macam pengaruh yang dapat ditimbulkan oleh perubahan harga emas dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI):

- a. Pengaruh terhadap minat investor, Harga emas yang meningkat dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada emas sebagai alternatif investasi yang lebih aman daripada saham. Hal ini dapat menyebabkan penurunan minat investor terhadap saham, termasuk saham-saham yang terdaftar di indeks ISSI.
- b. Pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, Beberapa perusahaan yang terdaftar di ISSI memiliki hubungan dengan industri emas, seperti perusahaan tambang emas atau perusahaan yang bergerak di bidang perhiasan emas. Fluktuasi harga emas dunia dapat mempengaruhi kinerja

keuangan perusahaan-perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga saham mereka dan berdampak pada indeks ISSI.

- c. Pengaruh terhadap stabilitas pasar saham, Harga emas yang meningkat dapat meningkatkan stabilitas pasar saham, karena investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada emas yang dianggap lebih aman daripada saham yang lebih berisiko. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan volatilitas di pasar saham, termasuk di indeks ISSI.
- d. Pengaruh terhadap tingkat suku bunga, Fluktuasi harga emas dunia juga dapat mempengaruhi tingkat suku bunga, karena emas sering dijadikan sebagai alternatif investasi yang lebih aman daripada instrumen keuangan lainnya seperti obligasi. Jika harga emas meningkat, maka investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada emas daripada obligasi, sehingga dapat menyebabkan penurunan tingkat suku bunga. Penurunan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi harga saham dan indeks saham, termasuk indeks ISSI.
- e. Pengaruh terhadap kondisi ekonomi Indonesia, Harga emas dunia juga dapat mempengaruhi kondisi ekonomi Indonesia secara keseluruhan, karena emas merupakan salah satu komoditas yang dianggap sebagai indikator stabilitas ekonomi. Jika harga emas meningkat, maka akan menunjukkan bahwa kondisi ekonomi Indonesia sedang stabil atau bahkan meningkat. Hal ini dapat mempengaruhi minat investor terhadap saham-saham yang terdaftar di ISSI, sehingga dapat mempengaruhi indeks tersebut.

Hasil ini mengkonfirmasi penelitian dari Twite (2002), Irianto (2007) dan G. Gilmore (2009) Ari Agestiani, Himawan Arif Sutanto (2019) bahwa pergerakan harga emas berpengaruh secara positif terhadap pergerakan indeks di pasar modal. Selain penelitian terdahulu tersebut, hasil penelitian ini juga didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Wiliem dimana salah satu hal yang turut serta menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi di pasar modal yakni harga emas. Naik turunnya harga emas yang cenderung fluktuatif kerap kali menjadi gambaran atau bahan referensi yang diperlukan investor untuk melakukan investasi. Khususnya dalam hal memberikan masukan atas investasi yang akan dilakukan.¹¹⁴

Dalam masa pengamatan jumlah pengamatan selama 72 bulan dimulai dari bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2021, dapat dilihat bahwa harga emas dunia dengan harga terendah adalah \$2168,40/troy-ounce yang terjadi pada bulan Januari tahun 2016 sementara harga tertinggi adalah \$4502,00/troy-ounce yang terjadi pada bulan Desember tahun 2021. Pada tahun 2021, salah satu penyebab utama kenaikan harga emas adalah kekhawatiran terhadap stabilitas ekonomi global yang disebabkan oleh pandemi COVID-19. Namun, perlu diingat bahwa harga emas juga dipengaruhi oleh banyak faktor lainnya, dan tidak ada jaminan bahwa harga emas akan terus naik di masa depan.

Ada beberapa faktor yang dapat menyebabkan penurunan harga emas pada bulan Januari tahun 2016:

¹¹⁴ Wiliem J. Staton, Prinsip Pemasaran jilid 1 cet ke 7, (Jakarta: Erlangga, 1998), hal. 306- 307.

1. Kenaikan suku bunga, pada bulan Desember 2015, Bank Sentral AS (Federal Reserve) menaikkan suku bunga acuannya, yang merupakan salah satu faktor yang memicu penurunan harga emas. Emas tidak menghasilkan bunga, sehingga ketika suku bunga meningkat, emas menjadi kurang menarik bagi investor karena investor dapat memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dengan mengalokasikan dana mereka ke instrument investasi yang menghasilkan bunga.¹¹⁵
2. Kenaikan dolar Amerika Serikat (AS), Pada bulan Januari 2016, dolar AS mengalami kenaikan terhadap mata uang lainnya, yang juga membantu menekan harga emas. Emas diperdagangkan dalam dolar AS, sehingga ketika nilai tukar dolar AS menguat, harga emas terlihat lebih mahal bagi investor yang menggunakan mata uang lain.
3. Permintaan emas dunia yang melemah pada bulan Januari 2016, permintaan emas terutama dari China dan India, yang merupakan dua negara pembeli emas terbesar di dunia, terus menurun yang menyebabkan permintaan yang lemah dapat menekan harga emas
4. Ketegangan geopolitik, Pada bulan Januari 2016 terjadi ketegangan geopolitik di beberapa wilayah, seperti Turki dan Timur Tengah, yang dapat mempengaruhi permintaan emas dan Ketegangan geopolitik yang terus berlangsung dapat menekan harga emas.

¹¹⁵ <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20151119141221-78-92715/bunga-the-fed-naik-desember-rupiah-berisikotembus-rp-14-ribu>; diakses 25 Agustus 2022

6. Pengaruh Kurs (USD/IDR) terhadap ISSI

Hipotesis 6 yang diajukan dalam penelitian ini adalah "Kurs (USD/IDR) berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI". Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh hasil bahwa hipotesis 7 terbukti. Jika Kurs (USD/IDR) mengalami peningkatan, maka dapat memberikan pengaruh negatif terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil ini menunjukkan bahwa ketika nilai kurs rupiah terdepresiasi maka ISSI juga akan mengalami penurunan.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks ISSI memiliki bisnis yang terkait dengan ekspor atau impor, sehingga fluktuasi kurs dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Jika kurs meningkat, maka perusahaan yang mengimpor akan merugi karena harus membayar lebih tinggi untuk produk yang diimpor. Hal ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan tersebut dan berdampak pada indeks ISSI. Selain itu, fluktuasi kurs juga dapat mempengaruhi minat investor terhadap saham. Jika kurs meningkat, maka investor asing akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham-saham yang terdaftar di ISSI, karena saham tersebut akan dihargai lebih tinggi dalam mata uang asing. Namun, jika kurs meningkat terlalu tinggi, maka investor asing akan cenderung mengurangi atau bahkan menarik kembali investasinya, karena saham tersebut akan dianggap terlalu mahal dalam mata uang asing. Hal ini dapat menyebabkan penurunan harga saham dan indeks ISSI.

Perubahan kurs mata uang dapat memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) karena perusahaan yang terdaftar dalam indeks tersebut memiliki kewajiban atau aset dalam mata uang asing. Jika nilai tukar mata uang

asing terhadap rupiah meningkat, maka nilai kewajiban atau aset tersebut dalam rupiah juga akan meningkat, yang dapat meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika nilai tukar mata uang asing terhadap rupiah menurun, maka nilai kewajiban atau aset tersebut dalam rupiah juga akan menurun, yang dapat menurunkan nilai saham perusahaan tersebut.

Masa pengamatan jumlah pengamatan selama 72 bulan dimulai dari bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2021, dapat dilihat bahwa Kurs (USD/IDR) titik terendah adalah sebesar Rp. 13.003,00 yang terjadi pada bulan September tahun 2016. Sementara titik tertinggi adalah sebesar Rp. 16.346,96 yang terjadi pada bulan Maret tahun 2020.

Penurunan nilai tukar dolar AS terhadap rupiah pada September 2016 disebabkan oleh beberapa faktor.

1. Kinerja ekonomi Indonesia yang mengalami peningkatan, Jika kinerja ekonomi Indonesia meningkat, permintaan terhadap rupiah di pasar keuangan dapat meningkat, sehingga nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dapat mengalami peningkatan.
2. Ketidakpastian ekonomi global, Ketidakpastian ekonomi global seperti krisis keuangan atau resesi ekonomi dapat menyebabkan investor cenderung memilih aset-aset yang lebih aman, seperti emas atau mata uang dolar AS, sehingga menyebabkan penurunan nilai tukar mata uang lain terhadap dolar AS.
3. Kebijakan moneter AS yang longgar, Kebijakan moneter yang longgar yang diterapkan oleh Federal Reserve Amerika Serikat, seperti menurunkan suku

bunga, dapat menyebabkan penurunan nilai tukar dolar AS terhadap mata uang lain.

4. Permintaan terhadap dolar AS yang menurun, Jika permintaan terhadap dolar AS menurun di pasar keuangan, nilai tukar dolar AS terhadap mata uang lain dapat mengalami penurunan.

Sedangkan tahun 2020, kenaikan kurs USD/IDR pada bulan Maret disebabkan oleh beberapa faktor.

1. Ketidakpastian ekonomi global, tahun 2020 dunia menghadapi kekhawatiran tentang pandemi COVID-19 yang menyebabkan kekacauan ekonomi global. Banyak investor yang memilih untuk mengalihkan investasinya ke mata uang safe haven seperti dolar AS, yang menyebabkan kenaikan kurs USD terhadap mata uang lain, termasuk IDR.
2. Kebijakan moneter Bank Indonesia, Bank Indonesia bank sentral Indonesia telah mengambil tindakan untuk menstabilkan kurs IDR dengan menjual dolar AS di pasar valuta asing. Hal ini dapat menyebabkan penurunan permintaan terhadap dolar AS dan menyebabkan kenaikan kurs IDR terhadap dolar AS.
3. Faktor politik dan kebijakan pemerintah, kebijakan pemerintah yang menyebabkan ketidakstabilan ekonomi dapat mempengaruhi permintaan terhadap mata uang suatu negara dan menyebabkan kenaikan atau penurunan kurs mata uang tersebut.

Perubahan kurs mata uang juga dapat mempengaruhi pendapatan dan biaya perusahaan yang terdaftar dalam indeks tersebut. Jika perusahaan tersebut

memperoleh pendapatan dalam mata uang asing, maka peningkatan nilai tukar mata uang asing terhadap rupiah akan meningkatkan pendapatan perusahaan dalam rupiah. Sebaliknya, jika perusahaan tersebut memiliki biaya dalam mata uang asing, maka penurunan nilai tukar mata uang asing terhadap rupiah akan menurunkan biaya perusahaan dalam rupiah.

Perubahan kurs mata uang juga dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi di pasar saham. Jika nilai tukar mata uang asing terhadap rupiah meningkat, maka investor asing akan lebih tertarik untuk berinvestasi di pasar saham Indonesia karena nilai keuntungan yang diharapkan dalam mata uang asing akan meningkat. Sebaliknya, jika nilai tukar mata uang asing terhadap rupiah menurun, maka investor asing akan lebih cenderung untuk menghindari berinvestasi di pasar saham Indonesia karena nilai keuntungan yang diharapkan dalam mata uang asing akan menurun.

Perlu diingat bahwa kurs hanyalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi indeks saham syariah Indonesia. Ada banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi indeks ini, seperti kondisi ekonomi dan politik Indonesia, kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks, serta faktor global seperti perkembangan ekonomi dunia dan tingkat suku bunga. Bagi investor, pergerakan nilai tukar dollar terhadap rupiah (USD/IDR) mengindikasikan situasi fundamental perekonomian Indonesia. Sehingga ketika (USD/IDR) nilainya meningkat, maka menunjukkan bahwa rupiah sedang melemah dan kondisi perekonomian Indonesia sedang tidak dalam kondisi yang stabil. Ketika kondisi perekonomian kurang stabil, maka investor kecenderungannya akan menjual

saham-saham yang dimilikinya untuk menghindari risiko, dimana aksi jual saham ini tentunya akan mengakibatkan pelemahan ISSI.

Berikut ini adalah beberapa contoh pengaruh yang dapat ditimbulkan oleh perubahan kurs (USD/IDR) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI):

- a. Nilai pasar saham perusahaan. Perubahan kurs dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan yang tercatat di ISSI. Jika nilai tukar IDR terhadap USD menguat, maka nilai pasar saham perusahaan yang tercatat di ISSI akan ikut menguat karena nilai aset perusahaan tersebut akan terlihat lebih besar dalam mata uang USD. Sebaliknya, jika nilai tukar IDR terhadap USD melemah, maka nilai pasar saham perusahaan yang tercatat di ISSI juga akan ikut melemah.
- b. Keuntungan dan kerugian perusahaan. Perubahan kurs dapat mempengaruhi keuntungan atau kerugian perusahaan yang tercatat di ISSI yang memiliki aktivitas bisnis di luar negeri. Jika nilai tukar IDR terhadap USD menguat, maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian karena penjualan di luar negeri akan terlihat lebih kecil dalam mata uang IDR. Sebaliknya, jika nilai tukar IDR terhadap USD melemah, maka perusahaan tersebut akan mengalami keuntungan karena penjualan di luar negeri akan terlihat lebih besar dalam mata uang IDR.
- c. Kemampuan membayar utang. Perubahan kurs dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan yang tercatat di ISSI untuk membayar utangnya yang dengan mata uang asing. Jika nilai tukar IDR terhadap USD menguat, maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan untuk membayar utangnya karena nilai utang tersebut akan terlihat lebih besar dalam mata uang IDR.

Sebaliknya, jika nilai tukar IDR terhadap USD melemah, maka perusahaan tersebut akan lebih mudah untuk membayar hutangnya karena nilai hutang tersebut akan terlihat lebih kecil dalam mata uang IDR.

- d. Minat investor asing. Perubahan kurs dapat mempengaruhi minat investor asing terhadap saham perusahaan yang tercatat di ISSI. Jika nilai tukar IDR terhadap USD menguat, maka investor asing akan tertarik untuk membeli saham perusahaan yang tercatat di ISSI karena nilai saham tersebut lebih terjangkau.
- e. Pertumbuhan ekonomi. Perubahan kurs dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Jika nilai tukar IDR terhadap USD melemah, maka impor barang akan lebih mahal sehingga mendorong pertumbuhan industri dalam negeri. Sebaliknya, jika nilai tukar IDR terhadap USD menguat, maka impor barang akan lebih murah sehingga dapat mengurangi pertumbuhan industri dalam negeri.
- f. Investasi asing. Perubahan kurs dapat mempengaruhi tingkat investasi asing di Indonesia. Jika nilai tukar IDR terhadap USD melemah, maka investasi asing akan lebih tertarik untuk masuk ke Indonesia karena nilai aset di Indonesia akan terlihat lebih murah dalam mata uang USD. Sebaliknya, jika nilai tukar IDR terhadap USD menguat, maka investasi asing akan lebih ragu untuk masuk ke Indonesia karena nilai aset di Indonesia akan terlihat lebih mahal dalam mata uang USD.

Secara keseluruhan, perubahan kurs mata uang dapat memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melalui berbagai mekanisme, termasuk nilai kewajiban atau aset dalam mata uang asing, pendapatan dan biaya

dalam mata uang asing, dan kepercayaan investor terhadap pasar saham Indonesia. Namun, perlu diingat bahwa perubahan kurs mata uang tidak merupakan faktor tunggal yang mempengaruhi indeks saham, dan ada banyak faktor lain yang juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks tersebut.

Hasil dari penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya seperti Sukono (2012), Irianto (2007), Menike (2006), Di Iorio (2001), Nurul Alvia, Sukma Irdiana, Jesi Irwanto (2021) dan Ahmad Junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, Hasni (2021). Jika Kurs (USD/IDR) mengalami peningkatan, maka dapat memberikan pengaruh negatif terhadap pergerakan Pasar Modal Indonesia.

G. Implikasi Penelitian

1. Bagi investor, hasil penelitian ini bisa menjadi salah satu faktor pertimbangan investor ketika akan bertransaksi saham karena indeks Dow Jones, harga minyak dunia dan harga emas dunia memiliki pengaruh positif terhadap ISSI yang mana Jika harga minyak dunia dan emas dunia naik investor cenderung untuk membeli perusahaan yang bergerak dalam bidang tersebut begitu pula jika indeks Dow Jones mengalami peningkatan investor cenderung untuk membeli perusahaan perusahaan yang ada dalam indeks ISSI dan hasil penelitian ini menyatakan Indeks Nikkei 225, indeks Shanghai dan kurs USD/IDR menunjukkan pengaruh negatif atau berlawanan terhadap ISSI yang mana jika terjadi penurunan Indeks Nikkei 225 , indeks Shanghai dan kurs USD/IDR investor cenderung untuk menjual perusahaan yang termasuk dalam indeks ISSI.

2. Bagi akademisi, hasil penelitian ini bisa menjadi tambahan literasi penelitian yang berkaitan dengan Pasar Modal Syariah.
3. Bagi Pemegang kebijakan untuk dapat memberikan dukungan dan kebijakan agar Pasar Modal Syariah terus berkembang.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya indeks Dow Jones akan mengakibatkan peningkatan pada ISSI, begitu pula sebaliknya apabila indeks Dow Jones mengalami penurunan akan mengakibatkan penurunan pada ISSI.
2. Indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya indeks Nikkei 225 akan mengakibatkan penurunan pada ISSI, begitu pula sebaliknya apabila indeks Nikkei 225 mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada ISSI.
3. Indeks Shanghai berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya indeks Shanghai akan mengakibatkan penurunan pada ISSI, begitu pula sebaliknya apabila indeks Shanghai mengalami penurunan akan mengakibatkan kenaikan pada ISSI.
4. Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya harga minyak dunia akan mengakibatkan peningkatan pada ISSI, begitu pula sebaliknya apabila harga

minyak dunia mengalami penurunan maka akan mengakibatkan penurunan pada ISSI.

5. Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan ISSI. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya harga emas dunia akan mengakibatkan peningkatan pada ISSI, begitu pula sebaliknya apabila harga emas dunia mengalami penurunan maka akan mengakibatkan penurunan pada ISSI.
6. Kurs USD/IDR berpengaruh negatif terhadap pergerakan ISSI. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya kurs USD/IDR akan mengakibatkan penurunan pada ISSI, begitu pula sebaliknya apabila kurs USD/IDR mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada ISSI.

B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang ingin disampaikan, antara lain:

1. Bagi pihak Investor sebaiknya memperhatikan dan menganalisis perubahan harga indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225, indeks Shanghai, kurs USD/IDR, minyak dunia, dan emas dunia yang dapat mempengaruhi indeks ISSI, tetapi tidak selalu ada hubungan yang pasti antara perubahan harga-harga tersebut dengan pergerakan indeks ISSI. Keputusan investasi sebaiknya didasarkan pada analisis fundamental dan teknikal yang mendalam tentang perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks ISSI, bukan hanya pada perubahan harga indeks dan beberapa indikator ekonomi tersebut.

2. Bagi para peneliti berikutnya yang ingin meneliti topik yang sama, penelitian ini menggunakan data bulanan dan untuk peneliti berikutnya dapat menggunakan data harian untuk hasil penelitian yang lebih baik lagi karena memakai data yang lebih banyak dan akurat.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh Irwan. 2020. Pasar Modal Syariah. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Abdelaziz, Mohamed., Chortareas, Georgios., Cipollini, Andrea. 2008. Stock Prices, Exchange Rates, and Oil: Evidence from Middle East Oil-Exporting Countries, Research Paper School of Accounting Finance and Management, pp 1 – 27.
- Aditya, A., Sinaga, B. M., & Maulana, T. A. (2018). Pengaruh indeks bursa luar negeri, indikator makroekonomi dan krisis ekonomi global terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen (JABM)*, 4(2), 284-284.
- Adrian Sutedi, Pasar Modal Syari'ah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syari'ah, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011)
- Albab, A. (2015). Pengaruh Indeks Nikkei 225, Dow Jones Industrial Average, BI Rate dan Kurs Dollar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG): Studi Kasus Pada IHSG Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013 (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Amalia, Lia. 2007. *Ekonomi Internasional*, edisi pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Andri Soemitra, Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014)
- Anggraini, F. N., & Nurhadi, N. (2019). Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Indeks Shanghai Stock Exchange (SSE), Kurs USD/IDR, dan BI Rate Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 10(1).

- Blanchard, Olivier. 2006. *Macroeconomics*, 4th edition. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Bodie, Zvi., Kane, Alex., Marcus, Alan.J. 2006. *Investments*, 6th Ed. Zuliani Dalimunthe dan Budi Wibowo (penerjemah). *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Buku Panduan Indeks Harga Saham. 2010. Jakarta: BEI.
- Cahyono, Jaka E. 2000. *22 Strategi dan Teknik Meraih Untung di Bursa Saham*, Jilid 1. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Darrat, Ali F and Zong, Maosen. 2002. Permanent and Transitory Driving Forces in Asian-Pacific Stock Markets, *The Financial Review*, Volume 37, pp.35-52.
- Dominguez, Kathryn M.E. dan L.Tesar, Linda. 2006. Exchange rate exposure, *Journal of International Economics*, Volume. 68, pp.188-218.
- Dominguez, Kathryn M.E. dan L.Tesar, Linda. 2006. Exchange rate exposure, *Journal of International Economics*, Volume. 68, pp.188-218.
- Dornbusch, Rudiger and Stanley F. 2004. *Macro Economic*. Julius A.Mulyadi (Penerjemah). *Ekonomi Makro*. Jakarta: Media Global Edukasi.
- Gay, Jr, Robert.D. 2008. Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns for Four Emerging Economies: Brazil, Russia, India, and China, *International Business & Economics Research Journal*, Volume 7, pp.3.
- Ghozali, Iman. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang : BP UNDIP.
- Ghozali, Iman. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang : BP UNDIP.

- Gujarati, Damodar. R. 2006. Dasar-Dasar Ekonometrika, Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Hartono, Jogyanto. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hashmi, Amir Rafique and Xingyn, Liu. 2001. Interlinkage Among South East Asian Stock Market, Journal of International Money and Finance and the University of Rome Tor Vergata.
- Hayo, Bernd and M. Kuntan, Ali. 2004. The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Development on Russian Financial Markets, William Davidson Institute Working Paper, No. 656.
- Hayo, Bernd and M. Kuntan, Ali. 2004. The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Development on Russian Financial Markets, William Davidson Institute Working Paper, No. 656.
- Herlianto, D., & Hafizh, L. (2020). Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia, 3(2), 211-229.
- Hidayat, Taufik. 2010. Buku Pintar Investasi. Jakarta: Mediakita.
- IDX [IECMD] Indonesia's Economic and Capital Market Development - September 2022
- Idx islamic “Kinerja Pasar Modal Syariah Tahun Q2 2022” (2022).
- Indah Yuliana, Investasi Produk Keuangan Syariah (Malang: UIN MALIKI Press,2010)
- Irianto, Guntur. 2007. Pengaruh Bunga Deposito, kurs Rp/US\$ dan Harga Emas terhadap IHSG. Jurnal Manajemen Mutu, Volume 6, No.2

- Karim, B. A., Majid, M. S. A., dan Karim, S. A. A. 2009. Integration of Stock Markets Between Indonesia and Its Major Trading Partners, *Gajah Mada International Journal of Business*, Volume 11, No.2.
- Kilian, Lutz and Park, Cheolbeom. 2007. The Impact of Oil Prices Shocks on the U.S. Stock Market, Research Paper, Department of Economics, University of Michigan
- Kilian, Lutz and Park, Cheolbeom. 2007. The Impact of Oil Prices Shocks on the U.S. Stock Market, Research Paper, Department of Economics, University of Michigan.
- Kuncoro.M. 2010. *Manajemen Keuangan Internasional : Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*, Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Luehrman, T.A. 1991. Exchange Rate Changes and The Distribution of Industry Value, *Journal of International Business Studies*, Volume 22, pp. 619-649.
- Madura, Jeff. 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*, edisi keempat. Jakarta: Erlangga.
- Mazahib, Pasar Modal Dalam Perspektif Islam, *Jurnal Pemikiran Hukum Islam*,. Vol XIV, No 1 (Juni 2015)
- Menike, L.M.C.S. 2006. The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Emerging Sri Lankan Stock Market, *Sabaragamuwa University Journal*, Volume 6, No. 1, pp 50-67.
- Pandji Anoraga Dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Pt Rineka Cipta, 2001)
- Paper University of Wollongong, pp. 06-18.
- Rimbawan, Nyoman Dayuh. 2011. *Statistik Deskriptif Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Denpasar: Udayana University Press.

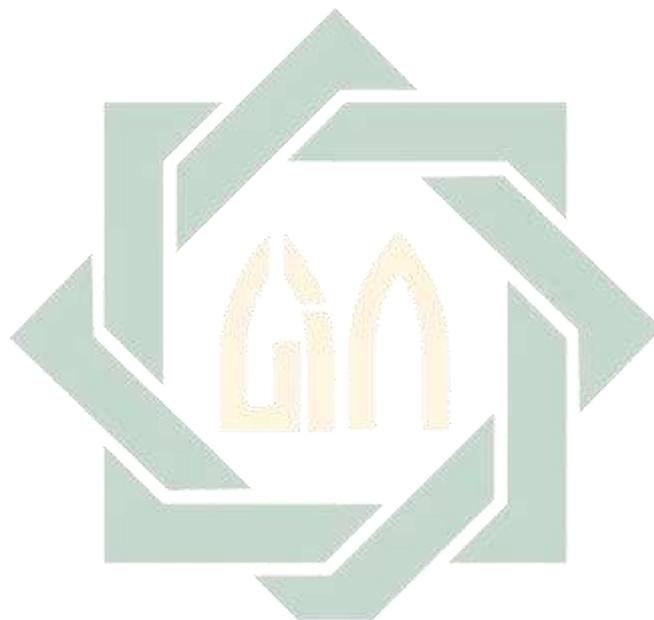
- S. Margono, *Metode Penelitian Pendidikan*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2010)
- Salvatore, Dominick. 2008. *Theory and Problem of Micro Economic Theory*, 3rd Edition. Rudi Sitompul (penerjemah). *Teori dan Soal-soal Mikro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sekolah Pasar Modal. 2012. Jakarta: BEI.
- Singh, Tarika., Mehta, Seema and M. S. Varsha. 2010. *Macroeconomic factors and stock returns: Evidence from Taiwan*, Prestige Institute of Management, Gwalior, pp.25
- Smith, Graham. 2001. *The Price of Gold and Stock Prices Indices For the United States*, Adrienne Roberts FT Personal Finance, pp.14.
- Smith, Graham. 2001. *The Price of Gold and Stock Prices Indices For the United States*, Adrienne Roberts FT Personal Finance, pp.14.
- Sukono, Bambang. 2012. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011*
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.)
- Syriopoulos, Theodore. 2005. *Dynamic linkages between emerging European and developed stock markets: Has the EMU any impact?*, *International Review of Financial Analysis*, pp. 41– 60.
- Tulus Winarsunu. 2012 *Statistik Dalam Penelitian Psikologi dan Pendidikan*, (Malang : UMM Press)
- Tuti Mayawati, *Statistik Pertambangan Minyak dan Gas Bumi*, (Jakarta: Badan Pusat statistika, 2019), hal. 4.

- Twite, Garry. 2002. Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium, *Australian Journal of Management*, Volume: 27, pp.123-140.
- Valadkhani, Abbas, Chancharat Surachai and Havie Charles. 2006. *The Interplay Between the Thai and Several Other International Stock Markets*, Working
- Wiliem J. Staton, *Prinsip Pemasaran jilid 1 cet ke 7*, (Jakarta: Erlangga, 1998), hal. 306- 307.
- Wong, W. K., Penm, Jack., Terrel, R. D., and Lim, K. Y. C. 2004. The Relationship Between Stock Markets of Major Developed Countries and Asian Emerging Markets, *Journal of Applied Mathematics and Decision Sciences*, Vol.8, pp. 201-218 .
- Yang, J., Kolari, J., and Min, I. 2003. Stock Market Integration and Financial Crisis: The Case of Asia, *Applied Financial Economics*, Vol.13, pp.477-486.
- www.nni.nikkei.co.jp/e/cf/fr/market/nikkeiindex.cfm; di akses 25 Agustus 2022
- www.useconomy.about.com; diakses 25 Agustus 2022
- www.useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude_Oil.htm; diakses 25 Agustus 2022
- www.lme.com; diakses 25 Agustus 2022
- www.instafx.asia/trading/tentang-oil; diakses 25 Agustus 2022
- www.idx.co.id; diakses 25 Agustus 2022
- www.goldfixing.com; diakses 25 Agustus 2022
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170110061238-92-185153/pelemahan-saham-energi-tahan-dow-jones-dari-level-20000>; diakses 25 Agustus 2022

<https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2016-00-12/ekonomi-china-masih-bergejolak-ini-yang-bisa-dilakukan-indonesia>; diakses 25 Agustus 2022

<https://ekonomi.bisnis.com/read/20160203/44/515787/januari-2016-harga-minyak-mentah-indonesia-anjlok>; diakses 25 Agustus 2022

<http://english.sse.com.cn/aboutsse/overview/>; diakses 25 Agustus 2022



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A