

**ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM SYARIAH
GLOBAL TERHADAP PASAR SAHAM SYARIAH
INDONESIA DENGAN PENDEKATAN ERROR
CORECTION MODEL (ECM)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1
dalam Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh

**SHINTIA ANGGITA PUTRI
NPM : 1651020593**

Prodi : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1443 H/2022 M**

**ANALISIS PENGARUH PASAR SAHAM SYARIAH
GLOBAL TERHADAP PASAR SAHAM SYARIAH
INDONESIA DENGAN PENDEKATAN ERROR
CORECTION MODEL (ECM)**

SKRIPSI

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1
dalam Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh

**SHINTIA ANGGITA PUTRI
NPM : 1651020593**

Prodi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Dr. Ahmad Habibie, S.E., M.E

Pembimbing II : Anas Malik, M.E.Sy

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1443 H/2022 M**

ABSTRAK

Investasi pada hakikatnya merupakan pengumpulan uang atau yang dapat dipersamakan dengan itu, Sebagai negara yang pasar keuangannya tengah berkembang, pasar modal telah menjadi bagian penting dalam perekonomian Indonesia. Saham syariah sangat di minati oleh investor. Jumlah emiten yang terdaftar dalam indeks syariah cenderung stabil mengalami kenaikan sejak tahun 2016-2020. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh saham syariah global terhadap saham syariah Indonesia dan untuk Mengetahui Saham dan Transaksi Saham menurut Ekonomi Islam.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah indeks saham Dow Jones Islamic Market (DJIM) pada Amerika Serikat, Canada, Eropa, Turki dan India sedangkan di Indonesia menggunakan Jakarta Islamic Index (JII). Penulis mengambil data dari situs *yahoo finance*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *Error Correction Model* (ECM) dengan menggunakan program Eviews 10 For Windows. Hasil analisis menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) untuk menganalisis jangka panjang dan *Error Correction Model* (ECM) untuk menganalisis jangka pendek, menyatakan hasil bahwa secara simultan pasar saham syariah global (DJIMUS, DJIMTR, DJIMIN, DJIMCA dan DJIEU25) dan pasar saham syariah Indonesia (JII) terdapat pengaruh signifikan pada tahun 2018-2020. Islam memandang bahwasanya agar investasi pada pasar modal terhindar dari sifat *gharar* dan *maysir*.

Kata Kunci: DJIM, JII, ECM.

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Shintia Anggita Putri
Npm : 1651020593
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Pasar Saham Syariah Global Terhadap Pasar Saham Syariah Indonesia Dengan Pendekatan Error Corection Model (ECM)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah di rujuk dan di sebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian pernyataan ini saya buat agar dapat di maklumi.

Bandar Lampung, Januari 2022
Penulis



Shintia Anggita Putri
NPM. 1651020593



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Let. Hi. Endro Suratmin, Sukarame, Telp. Fax. (0721) 703289 Bandar Lampung

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Pasar Saham Syariah Global Terhadap Pasar Saham Syariah Indonesia Dengan Pendekatan Error Corection Model (ECM)
Nama : Shintia Anggita Putri
NMP : 1651020593
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqosyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E.
NIP. 197905142003121003

Pembimbing II

Anas Malik, M.E., Sy
NIP. 198905062019031014

Mengetahui,

Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A.
NIP. 198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Let. Hi. Endro Suratmin, Sukarame, Telp. Fax. (0721) 703289 Bandar Lampung

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Pasar Saham Syariah Global Terhadap Pasar Saham Syariah Indonesia Dengan Pendekatan Error Corection Model (ECM)”, disusun oleh : **Shintia Anggita Putri**, NPM : **1651020593**, Jurusan Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : **Jumat, 19 November 2021**.

TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Rubhan Masykur, M.Pd.

Sekretaris : Ahmad Hazas Syarif, S.E.I., M.E.I.

Penguji I : Dr. Erike Anggraini, M.E.Sy.

Penguji II : Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E.

Penguji III : Anas Malik, M.E.,Sy.



Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

NIP.198008012003121001

MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ؕ وَلْيَكْتُبَ
بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ؕ

Artinya : Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar...

(Q.S. Al-Baqarah, 282)



PERSEMBAHAN

Alhamdulillah dengan penuh rasa syukur kehadiran Allah SWT atas berkat, rahmat, karunia dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Tidak lupa penulis persembahkan Skripsi ini sebagai rasa Terima Kasih yang sebesar-besarnya dan bentuk kasih sayang penulis kepada:

1. Kepada orang tua saya yang sangat saya cintai dan sayangi, Kepada Bapak Fauzi Ernadi dan Ibu Rohayati, S.Pd. AUD. Terima kasih karena telah membesarkan saya, mendidik saya dengan penuh kesabaran, serta memberi kasih sayang dan doa-doa yang tak pernah putus untuk menyekolahkan saya hingga menjadi seorang sarjana. Tanpa kalian, saya tidak dapat memperoleh gelar ini, semoga Allah SWT selalu menjaga, melindungi dan selalu diberikan keberkahan di setiap langkah kalian.
2. Kakak – kakak ku, Ibramsyah, Firmansyah, dan Ayu Utami, S.kom yang selalu memberikan dukungan baik moral maupun moril sehingga skripsi ini dapat di selesaikan dengan baik.
3. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempat saya menuntut ilmu.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Shintia Anggita Putri lahir pada tanggal 11 Mei 1998 di Banyumas, kecamatan Banyumas, Kabupaten Pringsewu. Anak ke 3 dari 3 bersaudara dari Bapak Fauzi Ernadi dan Ibu Rohayati, S.Pd. AUD. Selama 17 tahun penulis telah menempuh pendidikan mulai dari:

1. Pendidikan Anak Usia dini di TK PKK Banyumas di selesaikan pada tahun 2004
2. Pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 3 Banyumas di selesaikan pada tahun 2010
3. Pendidikan Sekolah Menengah Pertaman di SMP Negeri 1 Banyumas di selesaikan pada tahun 2013
4. Pendidikan Sekolah menengah Atas di SMA Negeri 2 Pringsewu di selesaikan pada tahun 2016
5. Kemudian pada tahun 2016 melanjutkan pendidikan Strata 1 (S1) di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung dengan mengambil Program Studi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Selama menjadi mahasiswa UIN Raden Intan Lampung aktif mengikuti : UKM-F RISEF

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin, Dengan segala rasa syukur penulis haturkan hanya bagi Allah SWT yang telah memberikan segala nikmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul “**Analisis Pengaruh Pasar Saham Syariah Global Terhadap Pasar Saham Syariah Indonesia Dengan Pendekatan Error Corection Model (ECM)**”. Penelitian ini disusun sebagai tugas dan persyaratan dalam menyelesaikan program Strata Satu (S1) guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) di Program Studi Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI).

Penulis menyadari dengan sepenuhnya bahwa tanpa adanya dorongan, bantuan, arahan, bimbingan dan masukan dari berbagai pihak, maka penelitian ini tidak dapat terselesaikan. Oleh karena itu, tidak lupa penulis mengungkapkan rasa Terima Kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghafur, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A. selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Bapak Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E. selaku Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing Akademik yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan serta membimbing dalam penelitian ini.
4. Bapak Anas Malik., M.E.Sy. selaku dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung sekaligus Pembimbing Akademik yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, arahan serta membimbing dalam penelitian ini.
5. Seluruh Dosen Pengajar, Staf dan Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah membantu penulis untuk mendapatkan ilmu, informasi dan segala urusan kampus.
6. Partner serta sahabat terbaik sepanjang menyelesaikan skripsi Fahri Dwi Mahardika, Dea Sasmita dan Gilang Hermawan

7. Sahabat-Sahabat ku, Zahrotul Mufida, Rani Antari Tendani, Khoirunnisa Ul Mahmuda, Nanda Ayu Rahmadani, Chariunissa Bella Dina, dan Aisy Estania, Hany Setiawati, Shella Monica Dewi, Tiara Kemala Harits, Siti Aisyah.
8. Teman 40 Hari ku KKN 173 terutama Dian Ramadhani, Nyi Ayu Pratiwi, Muchlisin, Arif Hidayat, Desi Miranti, dan Yuni Siswati.
9. Teman-Teman seperjuangan Perbankan Syariah khususnya kelas H dan Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung.

Semoga bantuan dari Bapak/Ibu/Saudara/i mendapat balasan dan berkah dari Allah SWT. *Aamiin Allahumma Aamiin.*

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Hal itu tidak lain karena keterbatasan waktu dan kemampuan yang dimiliki dalam menulis Skripsi ini. Penulis berharap semoga Skripsi ini bermanfaat bagi pembaca. *Aamiin Yaa Rabbal'Alamiin.*

Bandar Lampung, November 2021

Shintia Anggita Putri
NPM.1651020593

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah	2
C. Batasan Masalah	6
D. Rumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	7
F. Manfaat Penelitian	7
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan	8
H. Sistematika Penulisan	16
BAB II: LANDASAN TEORI	19
A. Kajian Teori	19
1. <i>Contagion Effect Theory</i>	19
2. Teori Portofolio	20
3. Teori Investasi	21
B. Investasi	23
1. Definisi Investasi	23
2. Jenis-Jenis Investasi	23
3. Tujuan Investasi	23
4. Investasi dalam Perspektif Islam	24
5. Latar Belakang Investasi oleh Suatu Negara	25

C. Pasar Modal	25
1. Definisi Pasar Modal	25
2. Peran dan Manfaat Pasar Modal	27
D. Pasar Modal Syariah	29
1. Definisi Pasar Modal Syariah	29
2. Instrumen Pasar Modal Syariah	30
3. Peran dan Manfaat Pasar Modal Syariah	30
E. Saham Syariah	31
1. Definisi Saham Syariah	31
2. Landasan Hukum Saham Syariah	33
3. Kriteria Saham Syariah	34
4. Jenis-Jenis Saham	34
F. Dow Jones Islamic Market	36
G. Error Correction Model (ECM)	36
H. Kerangka Berfikir	37
I. Hipotesis Penelitian	38
BAB III METODE PENELITIAN	41
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian	41
B. Populasi dan Sampel	41
C. Definisi Operasional Variabel	42
D. Sumber Data	43
E. Metode Pengumpulan Data	44
F. Teknik Analisis Data	44
1. Uji Strasioneritas Data	45
2. Uji Derajat Integrasi	46
3. Uji Kointegrasi	46
4. Uji Estimasi Model ECM	48
5. Uji Asumsi Klasik	49
BAB IV ANALISIS DATA	51
A. Deskripsi Objek Penelitian	51
1. Pasar Saham Syariah Global	51
2. Pasar Saham Syariah Indonesia	52
B. Analisis Data	52
1. Uji Strasioner	52
2. Uji Derajat Integrasi	53

3. Uji Kointegrasi.....	54
4. Uji Asumsi Klasik.....	55
5. Uji Hipotesis	58
C. Pembahasan	66
1. Pengaruh Saham Syariah Global terhadap Saham Syariah Indonesia.....	66
2. Transaksi Saham dalam Pandangan Ekonomi Islam.....	70
 BAB V PENUTUP.....	 73
A. Kesimpulan	73
B. Rekomendasi.....	74

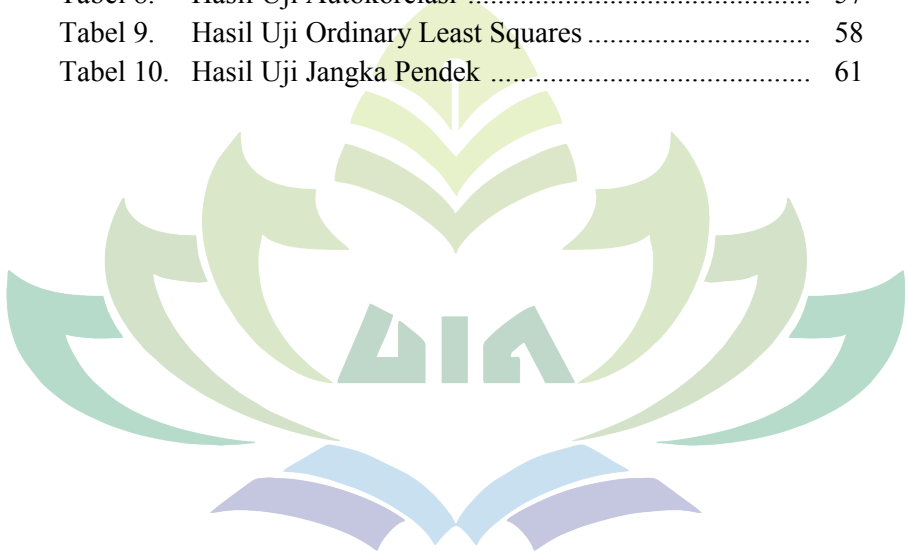
DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 1.	Jumlah Saham Syariah	4
Tabel 2.	Kapitalisasi Saham	4
Tabel 3.	Hasil Uji Stasioner dengan Augmented Dickey- Fuller	53
Tabel 4.	Hasil Uji Derajat Integrasi	53
Tabel 5.	Hasil Uji Kointegrasi dengan Johansen Cointegration Test	54
Tabel 6.	Hasil Uji Multikolinieritas	56
Tabel 7.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	57
Tabel 8.	Hasil Uji Autokorelasi	57
Tabel 9.	Hasil Uji Ordinary Least Squares	58
Tabel 10.	Hasil Uji Jangka Pendek	61



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.	Grafik Indeks Pasar Modal Syariah di Beberapa Negara Tahun 2016-2020	6
Gambar 2.	Kerangka Berfikir.....	38
Gambar 3.	Hasil Uji Normalitas Jarque-Berra	55



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Harga Saham Syariah Global dan Indonesia

Lampiran 2 : Hasil Olah Data

Lampiran 3 : Turnitin



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai langkah awal dalam penelitian ini, untuk memahami judul skripsi dan menghindari kesalah pahaman, maka penulis perlu untuk melakukan penegasan judul yang diartikan dari kata perkata untuk memudahkan pembaca memahami arti kata sesuai dengan maknanya. Berdasarkan penegasan ini di harapkan tidak akan terjadi kesalah pahaman dalam pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan. Penelitian yang akan dilakukan oleh penulis berjudul “Analisis Pengaruh Pasar Saham Syariah Terhadap Pasar Saham Indonesia Dengan Pendekatan *Error Corection Model* (ECM) Periode 2016-2020”. Adapun beberapa istilah yang perlu dijelaskan adalah sebagai berikut:

1. Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa (perbuatan) untuk mendapatkan fakta yang tepat, atau penguraian pokok persoalan atas bagian-bagian, atau hubungan antara bagian-bagian itu untuk mendapatkan pengertian yang tepat dengan pemahaman secara keseluruhan.¹
2. Pengaruh yaitu daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang atau benda) yang membentuk watak kepercayaan atau perbuatan seseorang. Istilah pengaruh disebut dengan akibat asosiatif yaitu suatu penelitian yang mencari atau pertautan nilai antara satu variabel dengan variabel lain. Tetapi yang dimaksudkan dalam judul ini adalah pengaruh yang ditimbulkan variabel X yaitu faktor yang mempengaruhi Y.²
3. Pasar saham syariah adalah pasar saham yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi dan hal lain yang dilarang sesuai dengan prinsip syariah.³

¹ Muhammad Teguh, *Metode Kuantitatif untuk Analisis Ekonomi dan Bisnis*, (Jakarta: Raja Grafindo, 2014), h. 4

² Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 2009), h. 102

³Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenadamedia Kencana, 2014), h.80.

4. Pendekatan *Error Corection Model* atau yang dikenal dengan model koreksi kesalahan adalah suatu model yang di gunakan untuk melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari masing – masing perubahan bebas terhadap perubahan terikat.⁴

B. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara yang memiliki jumlah penduduk muslim terbanyak di dunia. Hal ini tentunya menjadi negara yang memiliki potensi pasar keuangan yang lebih tinggi dan seharusnya dapat dimaksimalkan. Investasi syariah di pasar modal memiliki peranan untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia.⁵

Investasi pada hakikatnya merupakan pengumpulan uang atau yang dapat dipersamakan dengan itu, yang disimpan untuk digunakan dimasa yang akan datang. Investasi pada hakikatnya terbagi berdasarkan jangka waktu, yaitu investasi jangka pendek dan jangka panjang. Kebanyakan investasi yang dilakukan masyarakat dalam bentuk investasi jangka pendek dengan menabungkan uangnya ke Bank dalam bentuk deposito. Namun pada dewasa ini, masyarakat mulai banyak yang menginvestasikan dananya pada pasar modal.⁶

Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian global saat ini. Sebagai negara yang pasar keuangannya tengah berkembang, pasar modal telah menjadi bagian penting dalam perekonomian Indonesia, baik sebagai tempat menghimpun dana, tempat alternatif investasi melalui penjualan saham dan penerbitan obligasi, maupun sebagai indikator stabilitas kondisi makro ekonomi.⁷ Pasar modal (*capital*

⁴ Nunuk nurlaili, Pengaruh Indeks Saham Gabungan dan Rate Bank Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Saham, Jurnal Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka, 2012, h. 31

⁵ Siti Aisyah Suciningtyas, Rizki Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, Jurnal Unissula, ISSN – 2302-9791, Vol. 2 No. 1, May 201, h. 398

⁶ Fadila, *Pasar Modal Syariah dan Konvensional*, Islamic Banking Vol.3 Nomor 2 Edisi Februari 2018, h. 45

⁷ Irfan Syaqui Beik, Sri Wulan fatmawati, *Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan variabel makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Indeks*, Jurnal Al-Istiqhad, Vol VI No. 2, Juli 2014, h. 156

market) merupakan bagian dari institusi-institusi keuangan (*financial institutions*).⁸ Sedangkan pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.⁹

Di Indonesia, Saham berbasis Syariah di mulai dengan didirikannya *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada bulan Juli tahun 2000. Pada bulan Mei tahun 2011, Pasar Modal Syariah semakin berkembang dengan lahirnya *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI). Berbeda dengan JII yang anggotanya hanya 30 saham seluruh saham syariah terlikuid, ISSI merupakan indeks saham syariah yang beranggotakan seluruh saham syariah yang duhulunya terdaftar di IHSG bergabung dengan saham non-syariah lainnya dan tergabung pada Daftar Efek Syariah (DES).

Pendirian ISSI didukung dengan adanya soal Fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan industri Pasar Modal Syariah yaitu Fatwa No. 5 tahun 2000 tentang Jual Beli Saham serta di perkuat lagi pada tahun 2003 dengan di keluarkannya Fatwa No. 40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedpol =m,oman Umum Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.¹⁰ Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan Indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam DES (Daftar Efek Syariah). Konstituen ISSI di review setiap 6 bulan sekali (Mei-November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga di lakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru dicatat atau dihapus dari DES.¹¹

⁸ Muhammad Yafiz, “*Saham Dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah Dan Perkembangannya*”, MIQOT, Vol. XXXII, No. 2, Juli-Desember 2008. h. 3

⁹ M. Fauzan, Dedi Suhendro, *Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*, Jurnal Human Falah, Vol 5, No. 1 Januari – Juni 2018, h. 9

¹⁰ Yudhistira Ardana, Analisis Pengaruh Variabel Mikroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode mei 2011-september 20115 dengan model ECM), Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship, Vol. 10, No. 1, April 2016, h. 2

¹¹ Saham Syariah, “Indeks Saham Syariah Indonesia”, (On-line) tersedia di : <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah> di akses pada (16 November 2020) dapat di pertanggung jawabkan secara Ilmiah.

Tabel 1
Jumlah Saham Syariah

Tahun	Periode	Jumlah Saham Syariah
2016	I	309
	II	331
2017	I	337
	II	365
2018	I	371
	II	399
2019	I	400
	II	429
2020	I	446
	II	452

Sumber : www.ojk.go.id

Tabel 1 menunjukkan bahwa saham syariah sangat di minati oleh investor, sehingga setiap tahun dalam setiap periodenya mengalami kenaikan. Jumlah emiiten yang terdaftar dalam indeks syariah cenderung stabil mengalami kenaikan sejak tahun 2016-2020. Hal ini menjadi sinyal positif bahwa emiten syariah di pasar modal Indonesia sangat diminati oleh investor untuk menanamkan dananya pada pasar modal.

Tabel 2
Kapitalisasi Saham

Tahun	Jakarta Islamic Indeks (Rp Miliar)
2016	Rp 2,035,189,92
2017	Rp 2,288,015,67
2018	Rp 2,239,507,78
2019	Rp 2,318,565,69
2020	Rp 1,834,125,80

Sumber : Otoritas jasa keuangan www.ojk.go.id

Berdasarkan kapitalisasi saham di atas pergerakan JII yang mengalami fluktuasi, hal tersebut di pengaruhi oleh beberapa hal salah satunya adalah kondisi perekonomian Internasional. Menurut

Ari Sri Rahayu, ketika kondisi perekonomian memburuk, maka kinerja investasi di Indeks JII juga menurun.¹²

Fenomena harga saham dapat memberikan efek domino pada negara lain. Fenomena ini mendukung *contagion effect theory* dimana suatu efek penularan yang terjadi secara beruntun diantara negara-negara yang saling berhubungan. Suatu krisis dapat menular pada negara lain jika negara-negara tersebut memiliki kondisi perekonomian yang sama.¹³ Hal ini terjadi pada penurunan indeks harga saham di JII dimana terjadi akibat adanya krisis Uni Eropa yang berkaitan dengan kebangkrutan Yunani dan krisis fiskal yang dialami oleh Amerika Serikat yang diakibatkan defisit anggaran dan besarnya utang pemerintah. Globalisasi pasar modal menyebabkan kejadian yang ada di luar negeri memberikan pengaruh terhadap pasar modal di dalam negeri. Maka dapat disimpulkan bahwa JII dengan Indeks Saham Luar Negeri berhubungan.

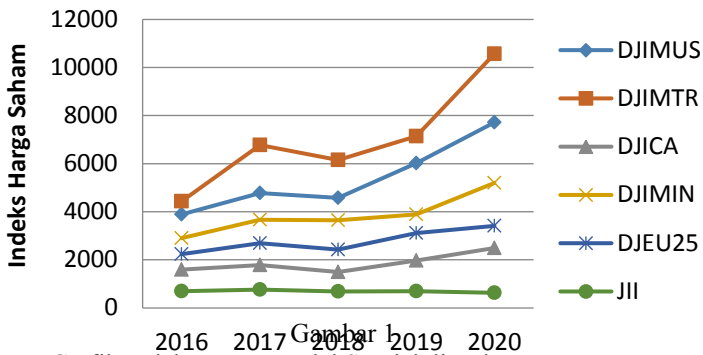
Pasar Modal Syariah tidak hanya terdapat di Indonesia saja melainkan berbagai negara dunia seperti 34 negara yang terdapat di *Dow Jones Islamic Market* yaitu: Vietnam, Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, United Arab Emirates, China, Jepang, Amerika Serikat, India, Hongkong, Taiwan, Australia, South Korea, Switzerland (Swiss), United Kingdom, Belanda, Prancis, Swedia, Denmark, Jerman, Rusia, Italy, Finlandia, Spanyol, United State, Turki, Canada, Eropa.¹⁴ *Dow Jones Islamic Market Indeks* ini meliputi saham-saham dari 34 negara, serta mencakup 10 sektor ekonomi, 18 sektor pasar, 51 kelompok industri dan 89 subkelompok industri.¹⁵ Hal tersebut dapat ditunjukkan melalui data di bawah ini

¹² Ari Sri Rahayu, *Pergerakan Saham Syariah di Luar Negeri dan Pengaruhnya terhadap Saham Syariah di Indonesia: Studi kasus pada Jakarta Islamic Indeks periode 2008-2018*. Repository.upi.edu, perpustakaan.upi.edu. 2019, h. 5

¹³ Simone Maganelli, Lorenzo Capiello & Bruno Gerrard, *The Contagion Box: Measuring Co-Movements in Financial Markets by Regression Quatiles* (Paper of European Central Bank, 2004).

¹⁴ www.spglobal.com, diakses pada jumat 19 maret 2020

¹⁵ Irfan Syauqi Beik, Sri Wulan Fatmawati, pengaruh indeks harga saham syariah internasional dan variabel makro ekonomi terhadap jakarta islamic indeks, *Jurnal Al-Istiqhad*, Vol. VI, no. 2, Juli 2014.



Gambar 1
 Grafik Indeks Pasar Modal Syariah di Beberapa Negara
 Tahun 2016 – 2020

Sumber : www.investing.com

Pada gambar 1 dapat dilihat bahwa Indeks Harga Saham pada 5 negara tersebut memiliki Indeks Harga Saham yang tinggi dan Kapitalisasi terbesar. Sehingga, jika dibandingkan dengan Amerika, Turki, Canada, India dan Eropa yang notabene adalah negara-negara dengan jumlah penduduk muslim lebih sedikit, perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sedikit lebih tertinggal.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan tersebut maka peneliti tertarik untuk membahas **”Analisis Pengaruh Saham Syariah Global terhadap Saham Syariah Indonesia dengan Pendekatan errorcorection model”**.

C. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih fokus dan mendalam, maka penulis memandang permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi variabelnya. Oleh karena itu, penulis memfokuskan penelitian hanya berkaitan dengan Pasar Saham Syariah Global yaitu indeks Dow Jones Islamic Market di negara Amerika, Turki, Canada, India, dan Eropa karena lima Negara tersebut memenuhi kriteria pengambilan sampel dengan indeks harga saham tertinggi dan kapitalisasi terbesar. Sedangkan di Indonesia, penulis mengambil Indeks Jakarta Islamic Market. Data yang penulis gunakan adalah data harga saham periode tahun 2016-2020.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah penulis kemukakan dalam latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan menjadi pembahasan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Bagaimana Pengaruh Saham Syariah Global terhadap Saham Syariah Indonesia?
2. Bagaimana Transaksi Saham menurut pandangan Ekonomi Islam?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- A. Untuk mengetahui pengaruh saham syariah global terhadap saham syariah Indonesia.
- B. Untuk Mengetahui Saham dan Transaksi Saham menurut Ekonomi Islam.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang terkait diantaranya :

1. Manfaat Teoritis

Dari segi Ilmiah, Penelitian ini dapat memperluas dan memperkaya penelitian sebelumnya tentang pengaruh Saham Syariah Global terhadap Saham Syariah di Indonesia.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan calon investor untuk pengambilan keputusan investasi.
 - b. Bagi Akademis

Penelitian diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.
 - c. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman tentang Pasar Saham Syariah Global terhadap Pasar Saham Syariah di Indonesia.

G. Penelitian Terdahulu yang Relevan

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan judul penelitian dapat diketahui hal yang membedakan penelitian terdahulu dengan rencana penelitian “Analisis Pengaruh Saham Syariah Global terhadap Saham Syariah Indonesia dengan metode *Error Corection Model*” melalui penelitian di bawah ini :

1. M. Fauzan dan Dedi Suhendro, (2018). Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia.

Penelitian ini memiliki tujuan jangka panjang yaitu untuk melihat seberapa besar peran pasar modal syariah dalam mendorong laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data, studi pustaka yang berkaitan dengan penelitian ini, identifikasi masalah, praproses, analisis data, hasil analisis data dan evaluasi akhir dari hasil pengolahan data yang ada.

Hasil penelitian dan Pembahasan dari jurnal tersebut adalah Jakarta Islamic Indeks (JII) menunjukkan pola pergerakan yang sangat fluktuatif dalam rentang yang sangat besar. Hal ini terjadi karena didorong oleh beberapa faktor, yaitu: (1) relatif rendahnya tingkat suku bunga perbankan; (2) Membaiknya persepsi investor asing terhadap tingkat resiko di Indonesia, serta selisih suku bunga (interest differential) yang cukup signifikan; dan (3) Kestabilan indikator makro ekonomi dan prospek peningkatan pertumbuhan ekonomi yang cukup signifikan di sela perekonomian global yang cenderung lesu mengakibatkan pemodal asing mulai melirik pasar modal Indonesia. Dengan hadirnya Islam (prinsip syariah) dalam industri keuangan, ternyata mampu memberikan dampak positif dalam dunia investasi, khususnya yang melalui pasar modal. Salah satu faktor pendukung dapat terwujudnya hal tersebut adalah kebijakan-kebijakan pasar modal dan industri keuangan syariah diarahkan untuk membangun industri keuangan syariah yang kompetitif, transparan, stabil, kredibel serta berstandar, Perkembangan pasar modal syariah pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2016 memiliki peran terhadap perkembangan pasar modal

Indonesia (IHSG) pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2016 dan pasar modal Indonesia pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2016 memiliki peran terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2016.¹⁶

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah pada sampel yang diuji, yaitu pertumbuhan ekonomi di Indonesia sedangkan indikator dalam penelitian ini adalah indeks harga saham syariah global. Metode analisis data yang digunakan juga berbeda dimana penulis menggunakan metode ECM dalam mengolah data.

2. Astri Wulandari, (2015) Analisis Intrgritas Indeks Harga Saham Syariah Pada Pasar Modal Syariah Indonesia, Malaysia, Cina dan Jepang.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauh mana perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, dengan berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia yang sangat pesat dan tidak hanya sektor perbankan saja yang mengalami perkembangan yang pesat di Indonesia namun sektor pasar modal di Indonesia pun ikut berkembang. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier berganda. Secara simultan semua variabel independen yang digunakan memberikan pengaruh terhadap yang signifikan terhadap variabel dependen, dan secara parsial variabel independen dan variabel dependen berpengaruh signifikan. Indeks saham syariah Indonesia berpengaruh terhadap Dow Jones Islamic Indeks Malaysia dan hubungan yang positif, artinya variabel dependen ISSI dan variabel Independen DJIMY berpengaruh positif, Indeks saham syariah Indonesia dengan DJIGRC berintegritas dengan pengaruh negatif.

Indeks Saham Syariah Indonesia berpengaruh signifikan terhadap Down Jones Islamic Indeks Jepang (DJIJP). Keduanya terintegritas dengan arah yang positif.¹⁷

¹⁶ M. Fauzan, Dedi Suhendro, *Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia...*,h. 25

¹⁷ Astri Wulandari, *Analisis Intrgritas Indeks Harga Saham Syariah Pada Pasar Modal Syariah Indonesia, Malaysia, Cina dan Jepang...*,h. 87

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah objek penelitian yang digunakan tidak terdapat negara Turki dan Amerika. Metode yang digunakan juga berbeda dimana pada penelitian ini menggunakan Regresi Linier berganda sedangkan pada penelitian yang penulis lakukan menggunakan metode *Error Corection Model*.

3. Mafizatun Nurhayati, Analisis Integrasi Pasar Modal kawasan ASEAN dalam Rangka Menuju masyarakat Ekonomi ASEAN.

Integrasi di Pasar Modal telah di teliti menggunakan kointegritas dengan pendekatan kointegrasi Johanden dan ADRL. Hasil dari penelitian ini bahwa masing- masing pasar modal baik bursa efek Malaysia, Philipina, Singapura dan Thailand berpengaruh secara signifikan terhadap pasar modal di bursa efek Indonesia. Di sisi yang lain, pasar modal Indonesia tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pasar modal negara – negara yang lain. Ini dapat di artikan bahwa pasar modal Indonesia ada pada posisi yang rentan, mudah terpengaruh oleh gejolak pasar modal yang terjadi di negara – negara lain khususnya dalam suatu kawasan ASEAN.¹⁸

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak pada objek yang diletiti yaitu hanya pada Kawasan ASEAN. Kemudian penelitian terdapat perbedaan pada penggunaan metode, yaitu pendekatan Johaden Kointegritas dan ADRL sedangkan metode yang peneliti gunakan adalah Pendekatan ECM dan Uji Asumsi Klasik.

4. Aurora Nur Firdausi, Idqan Fahmi & Imam Teguh Saptan, (2016) Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari indeks harga saham ASEAN dan variabel makroekonomi terhadap ISSI. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data bulanan runtun waktu (time

¹⁸ Mafizatun Nurhayati, Analisis Integrasi Pasar Modal kawasan ASEAN dalam Rangka Menuju masyarakat Ekonomi ASEAN..., h. 7

series) untuk data ASEAN dan ISSI pada periode May 2011- Juni 2015.

Hasil penelitian hasil analisis VECM menunjukkan bahwa pada jangka pendek, hanya IHSG dan IPI yang memengaruhi ISSI secara signifikan. Sedangkan pada jangka panjang beberapa variabel menunjukkan hubungan signifikan positif yaitu inflasi, IPI, PSE dan STI. Variabel yang mempengaruhi ISSI secara signifikan negatif adalah BI rate, ER, IHSG, dan KLSE. hasil IRF menunjukkan bahwa ISSI mengalami fluktuasi dalam merespon guncangan atau shock yang terjadi terhadap seluruh variabel makroekonomi dan pasar saham ASEAN yang diamati, sebelum kemudian mencapai kestabilan. IRF dalam konteks keterkaitan dengan pasar saham ASEAN, ISSI akan merespon secara positif guncangan terhadap IHSG, KLSE, PSE, SET dan STI.¹⁹

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak pada objek yang diletiti yaitu hanya pada Kawasan ASEAN. Penelitian ini juga menggunakan metode VECM (Vector Error Corection Model) sedangkan indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham dan menggunakan metode Error corection model dan uji asumsi klasik.

5. Heri Sudarsono, (2018) Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel penawaran uang (M2), indek harga konsumen (CPI), nilai tukar (ER), BI rate (BIRATE), sertifikat Bank Indonesia syariah (SBIS) terhadap Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI). Untuk melihat pengaruh diantara variabel tersebut digunakan vector autoregression. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Januari 2012 sampai Desember 2016.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat ER, CPI, BIRATE, M2 dan SBIS mempengaruhi besaran ISSI. Sedangkan tingkat ER,

¹⁹ Aurora Nur Firdausi, Idqan Fahmi & Imam Teguh Sapton, Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI)..., h. 19

CPI, BIRATE, M2 dan SBIS dipengaruhi oleh instrumen moneter yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Oleh karenanya untuk mengembangkan indeks saham yang berbasis syariah, seperti JII dan ISSI maka Bank Indonesia perlu mengembangkan instrumen moneter yang berbasis syariah. Untuk penelitian selanjutnya, perlu dipertimbangkan memasukan variabel dummy, seperti kebijakan pemerintah dan peristiwa penting selama periode penelitian di dalam model untuk mendapatkan pengamatan yang lebih komprehensif tentang perkembangan indeks saham syariah di Indonesia.²⁰

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak pada variable yang digunakan dimana pada penelitian ini menggunakan indicator makroekonomi. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan *Dow Jones Islamic Market* dan indeks saham syariah indonesia.

6. Moh Maulidi Syarif dan Nadia Asandimitra, (2015) Pengaruh Indikator Makro Ekonomi dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Indikator makro ekonomi dan Faktor global terhadap IHSG tahun 2005-2014. Penelitian ini menggunakan jenis kausalitas. jenis penelitian konklusif yang bertujuan untuk mendapatkan bukti atas hubungan sebab akibat antar variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini termasuk penelitian kausalitas karena bertujuan untuk mencari bukti ada tidaknya pengaruh variabel independen antara lain pengaruh indikator makro ekonomi dan faktor global terhadap variabel dependen yaitu IHSG. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Pengujian regresi linier berganda menggunakan *software* analisis SPSS versi 18.²¹ hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa dari keenam variabel independen, yaitu indikator makro ekonomi yang dicerminkan

²⁰ Sudarsono, H. Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia....h. 18

²¹ Moh Maulidi Syarif dan Nadia Asandimitra, Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg), Jurnal Studi Manajemen, Vol. 9, No. 2, Oktober 2015., h. 8

oleh tingkat inflasi, suku bunga SBI dan kurs rupiah terhadap dolar serta faktor global yaitu harga minyak dunia, harga emas dunia dan suku bunga The Fed pada periode 2005-2014, hanya kurs rupiah terhadap dolar dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap IHSG. Kurs rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG selama periode pengamatan 2005-2014.²²

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak pada objek yang diteliti yaitu menggunakan IHSG sedangkan pada penelitian penulis menggunakan JII. Pada penelitian ini teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian yang akan penulis lakukan menggunakan model ekonometrika error corection model.

7. Anggardito Antokolaras, (2017) Analisis pengaruh Variabel Makroekonomi domestik dan Makroekonomi global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012 – 2016. Objek dalam penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia periode Juli 2012 – Juli 2016. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Regresi Linier Berganda* dengan menggunakan *SPSS 16* dan *Microsoft Excel 2010*.

Dari hasil hipotesis secara simultan (uji-F) menunjukkan bahwa Inflasi, Kurs, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Suku Bunga, dan Harga Emas Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berdasarkan hasil hipotesis parsial (uji-t) menunjukkan bahwa variabel inflasi, Kurs, Sertifikas Bank Indonesia Syariah (SBIS).²³

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak pada objek yang diteliti yaitu

²² *Ibid.*, h. 9

²³ Anggardito Antokolaras, Analisis pengaruh Variabel Makroekonomi domestik dan Makroekonomi global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)..., h. 83

menggunkan ISSI sedangkan penulis menggunakan JII. Juga menggunakan indicator ekonomi dunia, penulis menggunakan harga saham syariah global. Pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sedangkan pada penelitian ini indikator yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan error corection model.

8. Akhmad Irsyad Asy'ary, (2019) Pengaruh Variabel Makroekonomi & *Dow Jones Islamic Market* Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014 – 2018.

Pada penelitian ini pasar modal syariah diyakini mampu bertahan terhadap krisis dibandingkan dengan pasar modal konvensional. Namun, berdasarkan data yang pada tahun 2018 menunjukkan pasar modal syariah sejatinya pergerakannya tidaklah jauh berbeda dengan pasar modal konvensional. Pergerakan Jakarta Islamic Index cenderung fluktuatif dan memiliki pola yang sama dengan indeks LQ45. Pergerakan Jakarta Islamic Indeks yang fluktuatif disebabkan oleh perubahan dari kondisi makroekonomi yang diantaranya adalah Inflasi, Kurs, Sukuk, dan Dow Jones Islamic Market Index.

Metode yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah Error Correction Model. Hasil yang didapat dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan, adapun variabel Kurs dan *Dow Jones Islamic Market* hanya berpengaruh signifikan dalam jangka panjang dan menunjukkan koefisien negatif. Sedangkan untuk variabel Sukuk baik dalam jangka panjang dan jangka pendek menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index.²⁴

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak indikator penelitian yang digunakan ialah kondisi makro ekonomi yaitu kurs, sukuk, inflasi, dan *Dow Jones Islamic Market* sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan saat ini indikatornya adalah kapitalisasi saham,

²⁴ Akhmad Irsyad Asy'ary, Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan *Dow Jones Islamic Market* terhadap Jakarta Islam Index Periode 2014-2018....,h. 2

Komoditas saham. Periode yang dilakukan dalam penelitian ini juga berbeda dengan yang penulis lakukan.

9. Eko Darmawan Suwandi, (2020) Analisis Perkembangan Bursa Efek Indonesia dan Saham Syariah Indonesia (Periode 2013-2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis (1) perkembangan Bursa Efek Indonesia ditinjau dari perkembangan kinerja indeks saham LQ45; (2) perkembangan saham syariah ditinjau dari perkembangan kinerja indeks saham JII; dan (3) perbandingan kinerja indeks saham LQ45 dengan kinerja indeks saham JII. Untuk membandingkan kinerja indeks saham LQ45 dengan kinerja indeks saham JII digunakan uji beda t- test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Perkembangan bursa efek indonesia ditinjau dari perkembangan kinerja indeks saham LQ45 masih berfluktuasi; (2) Perkembangan saham syariah ditinjau dari perkembangan kinerja indeks saham JII masih berfluktuasi; dan (3) Perbandingan kinerja indeks saham LQ45 dengan kinerja indeks saham JII menunjukkan terdapat perbedaan perkembangan Bursa Efek Indonesia ditinjau dari perkembangan kinerja indeks saham LQ45.²⁵

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak pada objek yang diteliti yaitu hanya pada Kawasan nasional saja. Pada Penelitian yang dilakukan penulis menggunakan saham syariah global. Terdapat perbedaan juga pada periode penelitian yang penulis lakukan.

10. Agus Shalihin, (2019) Pengaruh *Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIMI)* Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Priode 2014-2018

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui Pengaruh *Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM)* dan Harga Emas Dunia Terhadap *Jakarta Islamic Indeks (JII)* Priode 2014-2018. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa secara parsial dan simultan *Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM)*

²⁵ Eko Darmawan Suwandi, Analisis Perkembangan Bursa Efek Indonesia dan Saham Syariah Indonesia Periode 2013-2018 ..., h. 1

dan Harga Emas Dunia berpengaruh positif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Indeks (JII)* Priode 2014-2018. Dari hasil analisis koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) variabel *Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM)*, dan Harga Emas Dunia dapat mempengaruhi *Jakarta Islamic Indeks* priode 2014-2018 sebesar 34,8% sedangkan sisanya 65.2% dipengaruhi oleh variabel lain.²⁶

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis lakukan adalah terletak pada objek yang diteliti yaitu hanya melihat harga saham syariah global, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Agus Shalihin indikatornya selain *Dow Jones Islamic Market* juga melihat harga emas dunia. Metode yang digunakan regresi linier berganda sedangkan pada penelitian yang akan penulis lakukan menggunakan uji asumsi klasik dan *Error Corection Model*.

H. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan merupakan gambaran umum alur penelitian ini yang terdiri atas sebagai berikut :

- BAB I** : Pada Bab ini membahas Pengasan Judul, Latar Belakang Masalah, Batasan Masalah, Batasan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Peneliti Terdahulu, Kerangka Berfikir dan Sistematika Pembahasan.
- BAB II** : Pada bab ini membahas landasan teori, yang terdiri dari 8 subbab yaitu kajian teori yang berisi *contagion effect theory*, teori portofolio dan teori investasi. Selain itu juga membahas teori mengenai investasi, pasar modal, pasar modal syariah, saham syariah, *Dow Jones Islamic Market* dan *Teori Error Corection Model*, dan juga berisi kerangka berfikir serta hipotesis penelitian.
- BAB III** : Pada bab ini tersusun atas metode penelitian, jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, sumber data, metode

²⁶ Ahmad Shalihin, Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (Djim) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (Jii) Priode 2014-2018 ..., h. 2

pengumpulan data dan teknik analisis data menggunakan metode ECM.

BAB IV : Berisi tentang deskripsi objek penelitian tentang indeks saham syariah global dan di Indonesia, pengungkapan hasil analisis data menggunakan metode ECM dan pembahasan mengenai pengaruh saham syariah global terhadap saham syariah Indonesia dengan pendekatan ECM serta investasi dalam perspektif ekonomi Islam.

BAB V : Bab ini merupakan bagian akhir dari penelitian yang terdiri atas simpulan dan rekomendasi.





BAB II LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. *Contagion Effect Theory*

Contagion effect theory merupakan suatu efek penularan yang terjadi secara beruntun diantara negara-negara yang saling berhubungan. Suatu krisis dapat menular pada negara lain jika negara-negara tersebut memiliki kondisi perekonomian yang sama. *Contagion effect* terjadi karena adanya asimetri informasi dan perilaku kolektif dari investor. Hal ini bisa terjadi dikarenakan para investor berbagi informasi yang sama dan informasi ini dapat memicu terjadinya perubahan ekspektasi dalam pasar modal. Berdasarkan hal tersebut, bahwa pasar investasi dan saham di satu negara tidak dapat dipisahkan dengan negara lainnya, justru saling mempengaruhi dan memberikan dampak yang bisa panjang ke region lainnya, hal inilah yang sering dikenal dengan effect domino (*contagion effect*).²⁷

Contagion effect atau efek menular adalah suatu fenomena ketika krisis keuangan yang terjadi pada suatu negara akan memicu krisis keuangan atau ekonomi pada negara lain. Bursa saham dan harga indeks saham satu negara dengan negara lain diyakini merupakan sesuatu yang terintegrasi dan memiliki pengaruh. Sehingga disepakati bahwa pasar saham yang kuat seperti Amerika akan mempengaruhi pasar yang lebih lemah seperti pasar Asia, namun tidak demikian sebaliknya. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi misalnya, dapat diperkuat dengan region yang sama dan yang berdekatan secara geografis atau disebabkan oleh kuatnya pasar secara global sehingga memberi dampak pada pasar yang lainnya.²⁸

²⁷Simone Maganelli, Lorenzo Capiello & Bruno Gerrard, *The Contagion Box: Measuring Co-Movements in Financial Markets by Regression Quatiles* (Paper of European Central Bank, 2004).

²⁸Gumanti, T. Ari, *Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2011). h. 78

Hubungan yang terjadi antar variabel disebabkan oleh *contagion effect theory*. Berdasarkan hal tersebut, maka pasar bursa saham Indonesia mengalami penurunan sehingga para investor dalam negeri keluar dari bursa dengan melepas sahamnya dan benar bahwa pasar bursa lokal terdektesi negatif, namun sebaliknya banyak investor asing yang justru masuk pada bursa Indonesia sehingga pasar Indonesia kembali membaik.

Contagion effect ekonomi Indonesia dengan negara lainnya menyebabkan pasar modal Indonesia terintegrasi. Penurunan indeks negara-negara maju yang memiliki hubungan ekonomi dengan Indonesia dapat memberikan *contagion effect* negatif pada investor di Indonesia, dikarenakan investor asing yang melakukan diverifikasi internasional di Indonesia melakukan penarikan atas sahamnya untuk mengurangi risiko akibat perubahan situasi pasar tersebut. Adanya guncangan yang berasal dari satu pasar tidak hanya mempengaruhi pasar sendiri tetapi juga terjadi efek menular (*contagion effect*) ke pasar modal lainnya.²⁹

2. Teori Portofolio

Portofolio dapat diartikan sebagai investasi dalam berbagai instrument keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan returndan kemungkinan resiko. Instrument keuangan dimaksud meliputi saham, obligasi, valas, deposito, indeks harga saham, produk derivatif lainnya.³⁰ Portofolio diartikan juga sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun institusi. Dalam pasar modal, portofolio dikaitkan dengan portofolio aktiva finansial yaitu kombinasi beberapa saham sehingga investor dapat meraih returnoptimal dan memperkecil risk.

²⁹Prastiono Gunardi, *Interdependence dan Contagion Effect Terhadap Pasar Modal di Kawasan Regional ASEAN*, Jurnal Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Vol. 1, No. 13

³⁰Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006). h. 60

Konsep pengurangan risiko tersebut sejalan dengan *law of large number* dalam statistik, yang menyatakan semakin besar ukuran sampel, semakin besar kemungkinan rata-rata sampel mendekati nilai yang diharapkan dari populasi. Manfaat pengurangan risiko dalam portofolio akan mencapai titik puncaknya pada saat portofolio asset terdiri dari jumlah tertentu, dan setelah itu manfaat pengurangan risiko tidak terasa lagi. Risiko portofolio dihitung dari kontribusi risiko asset terhadap risiko portofolio, dengan demikian untuk menurunkan risiko perlu dilakukan diversifikasi.³¹

Risiko dalam investasi saham dibagi dua, yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu seperti perubahan struktur permodalan, perubahan struktur aktiva, kondisi lingkungan kerja, penurunan tingkat penjualan dan lain-lain. Pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut, dan risiko inilah yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang mempengaruhi semua perusahaan dan industri seperti perubahan tingkat suku bunga, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap valuta asing, resesi ekonomi dan lain-lain.³²

3. Teori Investasi

a. Teori Random Walk

Harga saham bergerak secara acak berarti bahwa fluktuasi harga saham tergantung pada informasi yang akan diterima tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*. Informasi tersebut bersifat berita

³¹E. Tadellin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius), h. 3

³²Suad Husnan, *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009), h. 5

buruk (bad news) atau berita baik (good news) juga tidak di ketahui.³³

b. Teori Neo Klasik

Klasik menekankan pentingnya tabungan sebagai sumber investasi. Investasi dipandang sebagai salah satu penggerak utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Makin cepat perkembangan investasi ketimbang laju pertumbuhan penduduk, makin cepat perkembangan volume stok kapital rata – rata per tenaga kerja. Makin tinggi rasio kapital per tenaga kerja cenderung makin tinggi kapasitas produksi per tenaga kerja. Tokoh Neo Klasik, *Sollow* dan *swan* memusatkan perhatiannya pada bagaimana pertumbuhan penduduk, akumulasi capital, kemajuan teknologi dan output saling berinteraksi dalam proses pertumbuhan ekonomi.³⁴

c. Teori Harrod-Domar

Harrod-Domar mempertahankan pendapat dari para ahli ekonomi sebelumnya yang merupakan gabungan dari pendapat kaum klasik dan keynes, beliau menekankan peranan pertumbuhan modal dalam menciptakan pertumbuhan modal dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi. Teori Harrod-Domar memandang bahwa pembentukan modal dianggap sebagai pengeluaran yang akan menambah kemampuan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang atau jasa, maupun sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat. Dimana apabila pada suatu masa tertentu dilakukan sejumlah pembentukan modal, maka pada masa berikutnya perekonomian tersebut mempunyai kemampuan untuk menghasilkan barang – barang dan jasa yang lebih besar.³⁵

³³ Samsul, Mohamad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (Jakarta: Penerbit Erlangga. 2006), h. 269

³⁴ Arsyad, Lincolin. *Ekonomi Pembangunan*. (Jakarta: PT Gramedia, 2010.), h.

³⁵ Sukirno, Sandono. 2008. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Edisi Pertama. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

B. Investasi

1. Definisi Investasi

Seseorang di katakan sebagai investor bilamana yang bersangkutan bersedia untuk tidak mengkonsumsi hari ini atas sesuatu dengan maksud untuk memperoleh tingkat konsumsi yang lebih tinggi (baik) di masa mendatang. Jadi, sekilas yang di maksud dengan investasi adalah melakukan pengorbanan pada hari ini untuk memperoleh manfaat lebih baik di waktu yang akan datang.³⁶ Investasi juga dapat diartikan sebagai menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.³⁷

2. Jenis – Jenis Investasi

Investasi pada umumnya dikategorikan dua jenis yaitu, Real Assets dan Financial Assets. Asset riil adalah bersifat berwujud seperti gedung – gedung, kendaraan dan sebagainya. Sedangkan asset keuangan merupakan dokumen (surat – surat) klaim tidak langsung memegangnya terhadap aktiva riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut.³⁸

3. Tujuan investasi

Tujuan Investasi adalah mendapatkan sejumlah pendapatan keuntungan. Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:³⁹

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Kebutuhan untuk mendapatkan hidup yang layak merupakan keinginan setiap manusia, sehingga seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidak – tidaknya bagaimana berusaha untuk

³⁶ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* (Yogyakarta: BPFE, 2003), h. 5.

³⁷Tatang Ary Gumanti, *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2011) ,h.3.

³⁸ Kamaruddin Ahmad, *Dasar – Dasar Manajemen Investasi Portofolio*, (Jakarta : Rineka Cipta : 2004), h. 2

³⁹Huda, Nurul dan Edwin Nasution, Mustofa. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta : Kencana : 2008), h. 8

mempertahankan tingkat pendapatan yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.

- b. Mengurangi tekanan Inflasi dengan memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karna di gerogoti oleh tingkat inflasi.
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang – bidang usaha tertentu.

Saat ini banyak sekali sarana yang dapat digunakan untuk investasi seperti dalam aset keuangan instrumen investasi terdiri dari deposito, saham, sukuk, dan lain-lainl. Pada dasarnya kegiatan investasi adalah berkaitan dengan risk and return. Semakin besar return yang dijanjikan dari suatu instrumen, maka semakin tinggi pula risk yang mengikuti return tersebut. Namum instrumen investasi yang berpendapatan tetap secara prinsip syariah dilarang. Hubungan antara return dan risk dari suatu investasi bergerak searah dan linier.

4. Investasi dalam Perspektif Islam

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam yang memenuhi proses tadrij dari *trichotomy* pengetahuan tersebut. Dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat di sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut di jelaskan dalam Al - Quran surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَاَتَّقُوا اللّٰهَ اِنَّ
اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ

Artinya : “Hai orang – orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap hari memerhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

5. Latar Belakang Investasi oleh Suatu Negara

Investasi yang di rencanakan negara memiliki berbagai latar belakang penyebab. Investasi yang dilakukan negara dapat dikelompokkan kedalam beberapa alasan, yaitu.⁴⁰

a. Investasi Penggantian

Jika suatu perusahaan telah memiliki seperangkat alat produksi yang telah digunakan beberapa tahun, akhirnya perusahaan akan sampai juga pada akhir umur ekonomis dan umur teknis alat produksi tersebut. Maka perusahaan harus mengalokasikan sejumlah dana untuk mengganti alatProduksi yang sudah tidak dapat dipergunakan lagi.

b. Investasi Penambahan Kapasitas

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan dari waktu ke waktu, pasti memerlukan alat produksi yang mendukung pertumbuhan penjualan tersebut. Berarti perusahaan harus membeli peralatan produksi baru yang sesuai dengan kapasitas produksi yang diperlukan.

c. Investasi Penambahan Jenis Produk Baru

Pertumbuhan penjualan dan bisnis suatu perusahaan sering kali tidak selalu melalui penjualan satu jenis produk saja. Hal itu mengakibatkan perusahaan memerlukan peralatan produksi baru, yang belum dimiliki sebelumnya.

d. Investasi lain-lain

Terdapat berbagai kemungkinan yang dapat dijadikan alasan bagi perusahaan untuk melakukan investasi baru diluar tiga alasan yang dibahas di halaman sebelumnya. Tetapi pada intinya, berbagai peluang usaha dan harapan pertumbuhan usaha yang dilihat oleh perusahaan akan memicu terjadinya investasi pada berbagai peralatan produksi.

C. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal berdasarkan Undang- undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dalam Bab I Ketentuan

⁴⁰Rudianto, *Penganggaran* (Jakarta: Erlangga,2009),h.265-266.

Umum, Pasal 1 ayat (13), yang didalamnya disebutkan, bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.⁴¹

Definisi pasar modal dalam arti luas adalah pasar kongkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dan jangka menengah dan panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas. Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yang memiliki kelebihan dana (investor) berinvestasi dalam surat berharga yang di tawarkan oleh emiten. Pihak emiten yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga secara listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal.⁴²

Menurut beberapa ahli yang dimaksud dengan pasar modal adalah :

- a. Tjipto Darmadji, dkk ; adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri.⁴³
- b. Y. Sri Susilo, dkk ; pasar modal (capital market) adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan merupakan pasar yang kongkret.⁴⁴
- c. Menurut Marzuki Usman, pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan.⁴⁵
- d. John Downes dan Jordan Elliot Goodman, pasar modal adalah dimana dana modal utang dan ekuitas

⁴¹ Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

⁴² Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Jakarta: Prenadamedia Kencana, 2014), h.82.

⁴³ Tjipto Darmadji, et.al. *Pasar Modal di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h.1.

⁴⁴ Y. Sri Susilo, et.al. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain* (Jakarta: Salemba Empat, 2000), h. 189

⁴⁵ Panji Anoraga, Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: Rineka Cipta, 2008), h.5.

diperdagangkan. Di dalamnya termasuk penempatan pribadi sumber-sumber utang dan ekuitas dan juga pasar-pasar dan bursa-bursa terorganisasi.⁴⁶

Dengan demikian, secara umum dapat dipahami bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak yang memiliki dana (investor) untuk melakukan transaksi dalam rangka penggunaan modal tersebut.

2. Peran dan Manfaat Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa peran dan manfaat yang strategis yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja bagi pihak yang memerlukan dana dan pihak yang memiliki dana, tetapi juga bagi pemerintah. Di era globalisasi ini, hampir semua Negara menaruh perhatian yang besar terhadap pasar modal karena memiliki peranan strategis bagi penguat ketahanan ekonomi suatu Negara. Pada dasarnya terdapat empat peranan strategis dari pasar modal bagi perekonomian suatu Negara, yaitu:⁴⁷

a. Sebagai Sumber Penghimpunan Dana

Pasar modal berfungsi sebagai alternative sebagai sumber penghimpunan dana selain system perbankan yang selama ini dikenal merupakan media penghimpunan dana secara konvensional. Perusahaan-perusahaan yang ingin melakukan perluasan usaha (ekspansi) dapat memperoleh kredit dari bank. Namun, ada keterbatasan bank untuk menyalurkan kredit, karena bank-bank memiliki keterkaitan dengan otoritas moneter yang setiap saat melakukan *monitoring* terhadap jumlah uang yang beredar (*money supply*) untuk menjaga stabilitas moneter.

Untuk mengatasi masalah tersebut, maka pemerintah merasa perlu menyediakan alternative pembiayaan lain yang setiap saat dapat dimanfaatkan oleh perusahaan-perusahaan

⁴⁶John Downes dan Jordan Elliot Goodman, *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*, Edisi Ketiga (Jakarta: Elex Media Komputindo), h.76.

⁴⁷Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal* (Jakarta: Penerbit Andi, 2011), h. 10.

tertentu yang membutuhkannya. Pembentukan dan pengaktifan pasar modal adalah salah satu cara yang ditempuh pemerintah dibanyak Negara. Dengan memanfaatkan sumber dana dari pasar modal tersebut, perusahaan dapat terhindar dari kondisi *debt to equity ratio* yang terlalu tinggi. Seperti halnya perbankan, perkembangan pasar modal sangat mempengaruhi besarnya dana masyarakat yang dihimpun dalam sebuah perekonomian. Jika pasar modalnya maju, dana masyarakat yang dapat dihimpun akan sangat besar.⁴⁸

b. Sebagai Alternatif Investasi Para Pemodal/ Investor

Jika tidak ada pilihan investasi lain, maka para pemodal hanya menginvestasikan dananya dalam sistem perbankan atau pada real assets. Namun, dengan adanya pasar modal, memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk membentuk portofolio investasi (mengkombinasikan dana pada berbagai kemungkinan investasi) dengan mengharapkan keuntungan yang lebih dan sanggup menanggung sejumlah resiko tertentu yang mungkin terjadi. Dalam pasar modal investor dapat memindahkan asetnya dari satu perusahaan ke perusahaan lain untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Investasi di pasar modal lebih fleksibel.⁴⁹

Setiap pemodal dapat melakukan pemindahan dananya dari satu perusahaan ke perusahaan lain, atau dari satu industri ke industri lain sesuai dengan perkiraan akan keuntungan yang diharapkan seperti deviden dan atau capital gain dan preferensi mereka atau resiko dari saham-saham tersebut. Oleh karena itu, pasar modal memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisiensi.

c. Sebagai Pendorong Perkembangan Investasi

Dengan adanya pasar modal, pemerintah akan terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat. Para investor akan

⁴⁸ Widjajantz, et. al. *Mengasah Kemampuan Ekonomi 2 : Untuk Kelas XI Sekolah Menengah Atas/Mandrasah Aliyah Program Ilmu Pengetahuan Sosial*, (Jakarta: Pusat Perbukuan Departemen Pendidikan Nasional), h. 146-148.

⁴⁹BudiUntung,*HukumBisnis Pasar Modal*(Jakarta:PenerbitAndi,2011),h.10-11

terus menambah jumlah investasinya di pasar modal karena perusahaan yang menerima dana dari pemilik modal akan meningkatkan usahanya, baik melalui pembelian mesin baru maupun penyerapan tenaga kerja. Bagi negara-negara maju, pasar modal merupakan sarana yang dapat dimanfaatkan untuk pelaksanaan kebijakan moneter. Namun, di negara maju maupun di negara sedang berkembang, pasar modal berperan juga sebagai agen pembangunan, yaitu sebagai alat memobilisasi dana, baik yang ada dalam perekonomian domestik maupun yang berasal dari luar negeri.⁵⁰

d. Sebagai Penghimpunan Dana Pasar Modal Relatif Rendah

Dalam melakukan penghimpunan dana, perusahaan membutuhkan biaya yang relatif kecil jika diperoleh melalui penjualan saham daripada meminjam ke bank. Misalnya bank menawarkan deposito dengan tingkat bunga 15%, artinya biaya penghimpunan dana bagi bank adalah 15% per tahun. Seandainya bank tersebut menjual dana dalam bentuk kredit dengan tingkat bunga sebesar 21% per tahun, maka spread (penyebaran) suku bunga sebesar 6% (21%-15%).⁵¹

D. Pasar Modal Syariah

1. Definisi 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 dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).⁵²

⁵⁰ *Ibid.* h. 11

⁵¹ *Ibid.* h. 11

⁵² Ahmad Ifham, *Buku Pintar Ekonomi Syariah* (Jakarta: PT. Gramedia, 2010), h.351

Pengembangan pasar modal syariah global merupakan hasil dari desakan kebutuhan manajemen likuiditas lembaga keuangan syariah sepanjang 1980-an hingga 1990-an, lembaga keuangan syariah mampu memobilisasi dana lewat deposito yang diinvestasikan pada berbagai instrumen keuangan yang masih sangat terbatas.

Pasar modal melengkapi fungsi lembaga keuangan lain dalam sistem keuangan seperti bank komersial, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya sebagai lembaga intermediasi.⁵³

2. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat berharga (efek) yang umum diperjual belikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas, kredit, tanda bukti utang, *right*, *warrants*, opsi, atau setiap derivative dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bapepam LK sebagai efek. Adapun pasar modal syariah secara khusus memperjual belikan efek syariah. Efek syariah adalah efek yang akad, pengelolaan perusahaan dan cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah yang didasarkan atas ajaran Islam, yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI dalam bentuk fatwa. Adapun instrumen pasar modal di Indonesia yaitu:⁵⁴ Saham Syariah, Obligasi Syariah (Sukuk), Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Reksadana Syariah, Efek Beragun Aset Syariah, Warran Syariah.

3. Peran dan Fungsi Pasar Modal Syariah

Pasar Modal sangat berperan penting dalam meningkatkan efisiensi sistem keuangan dan merupakan salah satu lembaga intermediasi keuangan yang vital dalam perekonomian modern. Alasan kehadiran pasar modal dalam suatu sistem keuangan, yakni kemampuannya dalam memindahkan dan dari unit yang

⁵³ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia* (Jakarta : Kencana 2014, cet 1), h. 80

⁵⁴ M Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktik* (Bandung: Pustaka Setia, 2012), h. 351-355.

kelebihan dana kepada unit yang kekurangan dana dalam suatu perekonomian.

Secara teoritis pasar modal menjalankan dua fungsi simultan, yaitu fungsi intermediasi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi Intermediasi Ekonomi pasar modal dijalankan dengan mewujudkan pertemuan pihak yang memiliki dana dan dengan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal berperan sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari pemodal (investor).⁵⁵

Perananan mendasar pasar modal secara umum bagi perekonomian antara lain :

- a. Memberikan kesempatan bagi penabung untuk berpartisipasi secara penuh dalam usaha bisnis
- b. Memungkinkan pemegang saham obligasi memperoleh likuiditas dengan menjual saham dan obligasi mereka di pasar sekunder.
- c. Memberikan kesempatan bagi pengusaha untuk menghimpun dana eksternal untuk kebutuhan ekspansi aktivitas ekonomidan perusahaan mereka.
- d. Memberikan kesempatan bagi pengusaha memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dengan aktivitas keuangan.

E. Saham Syariah

1. Definisi Saham Syariah

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Pemilik saham sekaligus juga merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimiliki maka semakin pula kekuasaannya terhadap perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari perusahaan tersebut dinamakan dividen. Pembagian dividen ini nantinya ditetapkan pada penutupan laporan keuangan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham.⁵⁶

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti

⁵⁵ Andri Soemitra, . . . , h. 87

⁵⁶Tjipto Darmadji, Hedy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia: Edisi 3* (Bandung: Salemba,2011), h.184.

penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah.⁵⁷

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

- a. Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
- b. Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut: kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - 1) perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - 2) perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - 3) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - 4) bank berbasis bunga;
 - 5) perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - 6) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
 - 7) memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena

⁵⁷ www.ojk.go.id di akses pada tanggal 02/10/2020 pukul 23.22 wib

zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;

- 8) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah);
- 9) rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan
- 10) rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

2. Landasan Hukum Saham Syariah

Mengenai hukum saham syariah belum ada secara jelas dan pasti dalam Al-Quran atau Hadist. Para Fuqaha kontemporer berselisih pendapat dalam memperlakukan saham. Sebagian memperbolehkan jual beli saham dan ada juga yang tidak membolehkan.⁵⁸

Menurut Wahbah al Zuhaili, bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya. Pendapat para ulama yang memperbolehkan jual beli saham serta pengalihan kepemilikan porsi suatu surat berharga berdasarkan pada ketentuan bahwa semua itu disepakati dan diizinkan oleh pemilik porsi lain dari dari suatu surat berharga. Keputusan muktamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah juga menyatakan bahwa boleh menjual dan menjaminkan saham dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan.⁵⁹ Fatwa Dewan Syariah Nasional Indonesia, dalam fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/2003, telah merumuskan bahwa jual beli saham adalah boleh dilakukan.

⁵⁸ Choirunnisak, Saham Syariah dan Teori Implementasi, Jurnal Islamic Banking Volume 4 nomor, februari 2019, h. 5

⁵⁹ Rivai, Veithzal, dkk, Principle of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam): Saatnya Hijrah ke Sistem Keuangan Islam yang Telah Teruji Keampuhannya, Cet. 2, Yogyakarta: BPF, 2014

3. Kriteria Saham Syariah

Kriteria Emiten dilihat dari resiko keuangannya yang termasuk dalam Investasi Islami berdasarkan Fatwa DSN adalah sebagai berikut :⁶⁰

- a. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari hutang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
- b. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%. Dalam islam barang halal dan haram tidak boleh dicampur adukkan.
- c. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

4. Jenis – Jenis Saham

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum (*Initial Public Offering*) ada dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak tersebut meliputi hak atas menerima dividen, dan memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

a. Saham biasa

Pemilik sebenarnya dari perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapatkan pengembalian dimasa yang akan mendatang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik *residual* sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan aktiva telah terpenuhi. Karena itu pemegang saham biasa mengharapkan kompensasi seperti *dividen* yang menguntungkan dan terakhir laba modal atau *capital*. Sedangkan risiko dari investasi pada saham biasa adalah:

⁶⁰ Edwin Nasution, Mustafa, et.al., *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana. 2007), h. 308.

- 1) Kemungkinan tidak mendapatkan dividen, bila operasional perusahaan yang menerbitkan saham mengalami kerugian.
- 2) Adanya kemungkinan capital loss, karena melakukan penjualan saham dengan harga yang akhirnya lebih rendah dari harga beli sahamnya.
- 3) Kemungkinan perusahaan penerbit saham mengalami kebangkrutan atau dilikuidasi, yang mengakibatkan perusahaan tersebut dihapuskan dari papan perdagangan di Bursa Efek.
- 4) Perdagangan saham dihentikan secara sementara, disuspensi yang menyebabkan pihak investor bisa untuk sementara tidak melakukan aksi jual dan beli saham.

b. Saham preferen

Saham preferen berbeda dengan saham biasa karena ia memiliki hak-hak istimewa dibandingkan saham biasa dalam hal pembayaran dividen dan dalam pembagian aset atau kekayaan perusahaan dalam keadaan likuidasi. Hak – hak istimewa hanya dalam hal pemegang saham preferen harus menerima dividen sebelum pemegang saham biasa menerimanya, saham preferen merupakan suatu bentuk modal sendiri baik dari segi hukum maupun dari segi pajak. Oleh karena itu, penting dicatat, bahwa para pemegang saham preferen kadang-kadang tidak mempunyai hak suara. Adapun ciri-ciri saham istimewa selengkapnya sebagai berikut:

- 1) Hak utama atas dividen, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima dividen.
- 2) Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hak likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi. Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap.

F. *Dow Jones Islamic Market*

Dow Jones adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company* yaitu Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika Serikat. Secara resmi indeks ini dimulai sejak 26 Mei 1986. Bursa saham *Dow Jones* merupakan salah satu indeks pasar saham AS tertua yang masih berjalan. Jumlah keanggotaan bursa awalnya hanya 12 perusahaan kemudian diperbanyak menjadi 20 pada tahun 1916, dan pada akhirnya ditambahkan menjadi 30 perusahaan sejak tahun 1928 hingga sekarang. Secara lebih rinci *Dow Jones* dalam websitenya membuat kriteria saham yang tidak boleh dimasukkan dalam perhitungan Indeks Pasar Islam (*DJ Islamic Market Indeks*) yaitu perusahaan yang bergerak dalam produksi seperti alkohol (minuman keras), babi dan yang terkait dengannya jasa keuangan konvensional kapitalis, industri hiburan seperti hotel kasino dan perjudian bioskop, media porno.⁶¹

G. *Error Corection Model*

ECM atau model koreksi kesalahan adalah suatu model yang digunakan untuk melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek dari masing – masing peubah bebas dan peubah terikat. Suatu analisis yang digunakan dalam ekonometrika adalah analisis regresi yang pada dasarnya adalah studi atas ketergantungan suatu peubah yaitu peubah terikat pada peubah lainnya yang disebut peubah bebas, dengan tujuan untuk mengestimasi dan meramalkan nilai populasi berdasarkan nilai tertentu dari peubah yang diketahui. Metode yang sering digunakan untuk menaksi parameter dalam model regresi adalah metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square (OLS)*) karena mekanisme metode ini mudah dipahami dan prosedur perhitungannya sederhana. Berdasarkan

⁶¹ Retno FAuji Oktaviani, “Indeks Harga Saham Islamic Internanasional terhadap Jakarta Islamic Indeks”. (Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur, Jakarta, 2017), h.4

Model dasar tersebut dikembangkan menjadi model empiris dengan pendekatan kointegrasi (*Cointegration Approach*) yaitu model penyesuaian partial (*Partial Adjustmen Model(PAM)*) dan Model Koreksi Kesalahan (*Error Corection Model (ECM)*).

H. Kerangka Berfikir

Saham syariah dapat dikatakan sebagai saham yang di perdagangkan di dalam pasar modal syariah. Indeks saham syariah dan Jakarta Islamic Indeks adalah indikator yang menunjukkan kinerja atau pergerakan indeks harga saham syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Dunia *New York Stock Exchange* atau yang lebih dikenal dengan nama *Dow Jones Indeks*, meluncurkan indeks pasar Islam yang pertama pada bulan Februari 1999 yang bernama *Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIMI)*.⁶² *Dow Jones Islamic Market* adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company* yaitu Charles Dow.

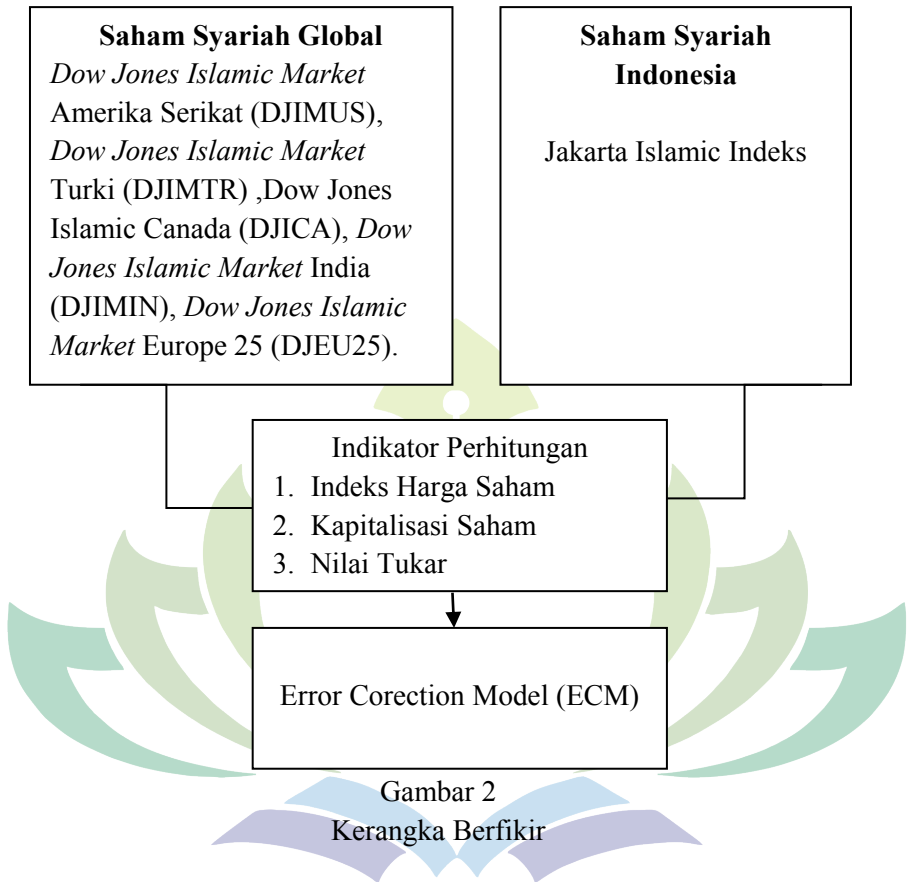
Indeks *Dow Jones* sendiri dibuat untuk mengukur performa komponen industri yang ada dalam pasar modal Amerika Serikat. Indeks *Dow Jones* merupakan rata – rata indeks terbesar di dunia, oleh karena itu pergerakannya mempengaruhi pergerakan indeks-indeks saham di seluruh dunia, termasuk JII.⁶³ ketika DJIM mengalami pergerakan, maka selalu diikuti pergerakan yang sama pada Bursa Efek Indonesia, yang berarti memiliki pengaruh yang positif.

Dalam penelitian ini Variabel Independen yang di pilih untuk di teliti adalah *Dow Jones Islamic Market* Amerika Serikat (*DJIMUS*), *Dow Jones Islamic Market* Turki (*DJIMTR*) ,*Dow Jones Islamic* Canada (*DJICA*), *Dow Jones Islamic Market* India (*DJIMIN*), *Dow Jones Islamic Market* Europe 25 (*DJEU25*). secara teoritis berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Indeks. Dari uraian

⁶² Fitirianto, *Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIMI), Nilai Tukar/Kurs Rupiah Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Indeks (Jii) 2014 – 2018*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Vol. 7 No. 1, 2020, h. 5

⁶³ Ibid., h. 5

diatas maka kerangka berfikir dari penelitian ini dinyatakan dengan gambar berikut:



Gambar 2
Kerangka Berfikir

I. Hipotesis

Hipotesis merupakan hubungan dua variabel atau lebih untuk menjawab sementara terhadap rumusan masalah penelitian berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.⁶⁴

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. dikatakan sementara karena jawaban

⁶⁴ Fenti Hikmawati, *Metodelogi Penelitian*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2018), h.50

yang diberikan baru didasarkan pada fakta empiris yang memperoleh melalui pengumpulan data. Jadi, hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empiris dengan data. Berikut adalah hipotesis yang di ajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_0 : Pasar Saham Syariah Global berpengaruh terhadap pasar Saham Syariah Indonesia.

H_1 : Pasar Saham Syariah Global tidak berpengaruh terhadap pasar saham syariah Indonesia.



DAFTAR PUSTAKA

- Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto, “Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis, edisi pertama, cetakan pertama”, (Jakarta: Rajawali Press, 2016), h. 132
- Ahmad Ifham, 2010. *Buku Pintar Ekonomi Syariah*, Jakarta: PT. Gramedia.
- Akhmad Irsyad Asy’ary, Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan *Dow Jones Islamic Market* terhadap Jakarta Islam Index Periode 2014-2018.
- Andri Soemitra, 2014. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Prenadamedia Kencana.
- Anggardito Antokolaras, Analisis pengaruh Variabel Makroekonomi domestik dan Makroekonomi global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- Ari Sri Rahayu, *Pergerakan Saham Syariah di Luar Negeri dan Pengaruhnya terhadap Saham Syariah di Indonesia: Studi kasus pada Jakarta Islamic Indeks periode 2008-2018*. Repository.upi.edu, perpustakaan.upi.edu. 2019.
- Arsyad, Lincolin., 2010. *Ekonomi Pembangunan, Edisi 5*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Astri Wulandari, *Analisis Intrgeritas Indeks Harga Saham Syariah Pada Pasar Modal Syariah Indonesia, Malaysia, Cina dan Jepang*.
- Aurora Nur Firdausi, Idqan Fahmi & Imam Teguh Saptan, Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- Budi Untung, 2011. *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Jakarta: Penerbit Andi.
- Choirunnisak, Saham Syariah dan Teori Implementasi, *Jurnal Islamic Banking* Volume 4 nomor, februari 2019.

Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 2009).

Dini Selasi, Implementasi Ekonomi Syariah pada Perkembangan Investasi Saham Syariah di Era Distrupsi, *Jurnal Inklusif*, Vol. 4, No. 1, 2019.

E. Tadellin, 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: Kanisius.

Edwin Nasution, Mustafa, et.al., 2007. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana.

Fadila, *Pasar Modal Syariah dan Konvensional*, *Islamic Banking* Vol.3 Nomor 2 Edisi Februari 2018.

Fenti Hikmawati, 2018. *Metodelogi Penelitian*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Fitirianto, *Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIMI), Nilai Tukar/Kurs Rupiah Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Indeks (Jii) 2014 – 2018*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 7 No. 1, 2020.

Florentinus Nugro Hardianto, *Pengaruh Variabel moneter Terhadap Indeks Saham sektor keuangan di Indonesia: Error Corection Model*, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol. 13 No. 3, Desember 2008.

Gumanti, T. Ari, 2011. *Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

<https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, diakses pada tanggal 15 Juli 2021 pukul 15.35 WIB

Huda, N & ME Nasution, 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Huda, Nurul dan Edwin Nasution, Mustofa. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.

Irfan Syauqi Beik , Sri Wulan Fatmawati, pengaruh indeks harga saham syariah internasional dan variabel makro ekonomi

terhadap jakarta islamic indeks, *Jurnal Al-Istiqhad*, Vol. VI, no. 2, Juli 2014.

Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Edisi III* Yogyakarta: BPFE.

John Downes dan Jordan Elliot Goodman, 2007. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*, Edisi Ketiga. Jakarta: Elex MediaKomputindo.

Jose Rizal, Syahrul Akbar, “Perbandingan Uji Stasioneritas Data Time Series Antara Metode : *Control Chart*, *Correlogram*, Akar Unit Dickey Fuller, dan Derajat Integrasi”, *Jurnal Gradien*, Vol. 11, No.1, (2015), 1042

Kamaruddin Ahmad, 2004. *Dasar – Dasar Manajemen Investasi Portofolio*, Jakarta : Rineka Cipta.

M Nur Rianto Al Arif, 2012. *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktik*, Bandung: Pustaka Setia.

M. Fauzan, Dedi Suhendro, *Peran Pasar Modal Syariah Dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*, *Jurnal Human Falah*, Vol 5, No. 1 Januari – Juni 2018.

Mafizaton Nurhayati, Analisis Integrasi Pasar Modal kawasan ASEAN dalam Rangka Menuju masyarakat Ekonomi ASEAN

Moh Maulidi Syarif dan Nadia Asandimitra, Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg), *Jurnal Studi Manajemen*, Vol. 9, No. 2, Oktober 2015.

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

Muhammad Teguh, 2014. *Metode Kuantitatif untuk Analisis Ekonomi dan Bisnis*, (Jakarta: Raja Grafindo).

Muhammad Yafiz, “*Saham Dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah Dan Perkembangannya*”, *MIQOT*, Vol. XXXII, No. 2, Juli-Desember 2008.

- Nunuk nurlaili, Pengaruh Indeks Saham Gabungan dan Rate Bank Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Saham, Jurnal Koleksi Perpustakaan Universitas Terbuka, 2012.
- Panji Anoraga ,Piji Pakarti, 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Prastiono Gunardi, *Interdependence dan Contagion Effect Terhadap Pasar Modal di Kawasan Regional ASEAN*, Jurnal Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Vol. 1, No. 13
- Retno FAuji Oktaviani, “Indeks Harga Saham Islamic Internanasional terhadap Jakarta Islamic Indeks”. (Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur, Jakarta, 2017), h.4
- Rivai, Veithzal, dkk, Principle of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam): Saatnya Hijrah ke Sistem Keuangan Islam yang Telah Teruji Keampuhannya, Cet. 2, Yogyakarta: BPF, 2014
- Rudianto, 2009. *Penganggaran*. Jakarta: Erlangga.
- Saham Syariah, “Indeks Saham Syariah Indonesia”, (On-line) tersedia di : <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah> di akses pada (16 November 2020) dapat di pertanggung jawabkan secara Ilmiah.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Simone Maganelli & Lorenzo Capiello& Bruno Gerrard, *The Contagion Box: Measuring Co-Movements in Financial Markets by Regression Quatiles* (Paper of European Central Bank, 2004).
- Siti Aisyah Suciningtyas, Rizki Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, Jurnal Unissula, ISSN – 2302-9791, Vol. 2 No. 1, May 2012.
- Suad Husnan, 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Sudarsono, H. Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia.

Sugiyono, 2009. *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta Bandung

Sukirno, Sandono. 2008. Makroekonomi Teori Pengantar. Edisi Pertama. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Tatang Ary Gumanti, 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Tjipto Darmadji, Hendy M. Fakhruddin, 2011. *Pasar Modal Di Indonesia: Edisi 3* Bandung: Salemba.

Tjipto Darmadji, et.al. 2000. *Pasar Modal di Indonesia* Jakarta: Salemba Empat.

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Widjajanzta, et. al. *Mengasah Kemampuan Ekonomi 2 : Untuk Kelas XI Sekolah Menengah Atas/Mandrasah Aliyah Program Ilmu Pengetahuan Sosial*, (Jakarta: Pusat Perbukuan Departemen Pendidikan Nasional).

Wiratna, Sujarweni, 2015. *Metode penelitian Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

www.ojk.go.id di akses pada tanggal 02/10/2020 pukul 23.22 wib

www.spglobal.com , diakses pada jumat 19 maret 2020

Y. Sri Susilo, et.al. 2000. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat,

Yudhistira Ardana, Analisis Pengaruh Variabel Mikroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode mei 2011-september 20115 dengan model ECM), *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship*, Vol. 10, No. 1, April 2016.