

**ANALISIS INTERGASI SERTIFIKAT BANK  
INDONESIA SYARIAH (SBIS), HARGA EMAS  
DUNIA, INFLASI, DAN DOW JONES ISLAMIC  
MARKET TERHADAP PERGERAKAN  
JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII) 30**

**(Periode 2018-2020)**

**Skripsi**

Oleh :

**FITRI NUR AFRIANI**

**NPM . 1851020350**

**Program Studi : Perbankan Syariah**



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

**ANALISIS INTERGASI SERTIFIKAT BANK INDONESIA  
SYARIAH (SBIS), HARGA EMAS DUNIA, INFLASI, DAN  
DOW JONES ISLAMIC MARKET TERHADAP  
PERGERAKAN JAKARTA ISLAMIC INDEKS (JII) 30  
(Periode 2018-2020)**

**Skripsi**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-  
Syarat**

**Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

**Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh :

**FITRI NUR AFRIANI**

**NPM. 1851020350**

**Program Studi : Perbankan Syariah**

**Pembimbing I : Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy**

**Pembimbing II : Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek.**

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

## ABSTRAK

Integrasi di pasar modal merupakan keterkaitan antara pasar saham yang ada di seluruh dunia akibat adanya akses tanpa batas yang dimiliki para investor, sehingga berdampak pada tercapainya harga saham internasional yang ada pada saat ini. Pada era moderen saat ini perubahan makro ekonomi di negara maju berdampak pesat pada sektor keuangan dan investasi di pasar modal secara global, sehingga indonesia yang termasuk dalam kategori negara group of twenty menjadikan indoneisa ikut merasakan perubahan makro ekonomi yang terintegrasi terhadap pasar modal, dan mengakibatkan perkembangan pasar modalnya juga dipengaruhi keberadaan pasar modal dunia. Aspek makro ekononmi merupakan aspek yang sangat penting dalam perkembangan pasar modal, faktor makro ekonomi yang digunakan dalam penelitan ini adalah SBIS, harga emas dunia, inflasi, dan dow jones islamic market.

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode analisis yang digunakan adalah metode analisis Error Correction Model (ECM), metode ini digunakan untuk mengetahui hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara variabel dengan objek yang yang ditelii, objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah jakarta islamic indeks dengan mencari hubungan harga 30 saham pada jakarta islamic indeks dengan SBIS, harga emas dunia, inflasi, dan dow jones islamic market yang dicari dalam penelitian ini adalah hubungan secara parsial dan simultan setiap variabel terhadap jakarta islamic indeks dari tahun 2018-2020.

Dari analisis tersebut pada tahun 2018 diperoleh hasil bahwa sertifikat bank indonesia syariah (SBIS), dan harga emas dunia berpengaruh secara parsial, untuk variabel lainnya tidak. Pada tahun 2019 tidak ada variabel yang terhubung secara parsial, pada tahun 2020 tidak ada variabel yang terhubung secara parsial terhadap JII, secara simultan pada tahun 2018 seluruh variabel terintegrasi terhadap JII. Pada tahun 2019-2020 seluruh variabel tidak terintegrasi secara simultan terhadap JII.

Kata kunci : Integrasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS, Harga Emas Dunia, Inflasi, Dow Jones Islamic Market, Jakarta Islamic Indeks.

## ABSTRACT

Integration in the capital market is a link between stock markets around the world due to unrestricted access by investors, so that it has an impact on achieving current international stock prices. In the current modern era, macroeconomic changes in developed countries have a rapid impact on the financial sector and investment in the global capital market, so that Indonesia, which is included in the group of twenty countries, makes Indonesia feel the macroeconomic changes that are integrated into the capital market, and result in the development of its capital market is also influenced by the existence of world capital markets. The macroeconomic aspect is a very important aspect in the development of the capital market, the macroeconomic factors used in this research are SBIS, world gold prices, inflation, and the dow Jones Islamic market.

The research used in this study is quantitative research with the analytical method used is the Error Correction Model (ECM) analysis method, this method is used to determine the long-term and short-term relationship between the variables and the object under study, the objects used in this study are jakarta islamic index by looking for the relationship of the price of 30 stocks on the jakarta islamic index with SBIS, world gold prices, inflation, and the dow jones islamic market that is sought in this study is a partial and simultaneous relationship of each variable to the jakarta islamic index from 2018-2020.

From this analysis, in 2018 the results showed that the Indonesian sharia bank certificate (SBIS) and world gold prices had a partial effect, for other variables they did not. In 2019 there are no variables that are partially connected, in 2020 there are no variables that are partially connected to JII, simultaneously in 2018 all variables are integrated with JII. In 2019-2020 all variables are not integrated simultaneously with JII.

**Keywords:** Integration, Bank Indonesia Syariah Certificate (SBIS), World Gold Price, Inflation, Dow Jones Islamic Market, Jakarta Islamic Index.



**KEMENTERIAN AGAMA RI**  
**UIN RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jln. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung

Telp. (0721) 780887-703531 Fax. 780442

**PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : Analisis Integrasi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Harga Emas Dunia, Inflasi, dan Dow Jones Islamic Market Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Indeks (JII) 30 Periode 2018-2020  
Nama : Fitri Nur Afriani  
NPM : 1851020350  
Prodi : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

**MENYETUJUI**

Untuk dimunaqosyahkan dalam sidang munaqosyah  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Dosen Pembimbing Akademik I

Dosen Pembimbing Akademik II

  
Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy.

196909272001121001

  
Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek.

198811042015031007

Mengetahui,  
Ketua Prodi Perbankan Syariah

  
Any Eliza, S.E., M.Ak.

198308152006042004



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

*Alamat : Jl. Letkol Endro Suraimin, Sukarame I, Bandar Lampung 35131 Telp. (0721)783260*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul “Analisis Integrasi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Harga Emas Dunia, Inflasi, dan Dow Jones Islamic Market Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Indeks (JII) 30 (Periode 2018-2020)”, disusun oleh: Fitri Nur Afriani, NPM : 1851020350, Program Studi : Perbankan Syariah, Telah di Ujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Senin, 11 April 2022.

**TIM PENGUJI**

**Ketua : Dr. Madnasir., M.S.I**  (.....)

**Sekretaris : Adhe Risky Mayasari., M.Pd**  (.....)

**Penguji I : Nurlaili., M.A**  (.....)

**Penguji II : Gustika Nurmalia, M.Ek.**  (.....)

**Petugas : Femei Purnamasari, M.S.i**  (.....)

**Mengetahui,**

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., MM., CA., CERA, CMA., ASEAN CPA.**

**NIP: 197009262008011008**



## MOTTO

QS : yusuf ayat 47

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا  
تَأْكُلُونَ

*Artinya : “dia (yusuf) berkata, agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa, kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan”*



## PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan nikmat dan karunia nya sehingga skripsi ini bisa terselesaikan. Skripsi ini penulis persembahkan dan dedikasikan sebagai bentuk ucapan terima kasih penulis kepada:

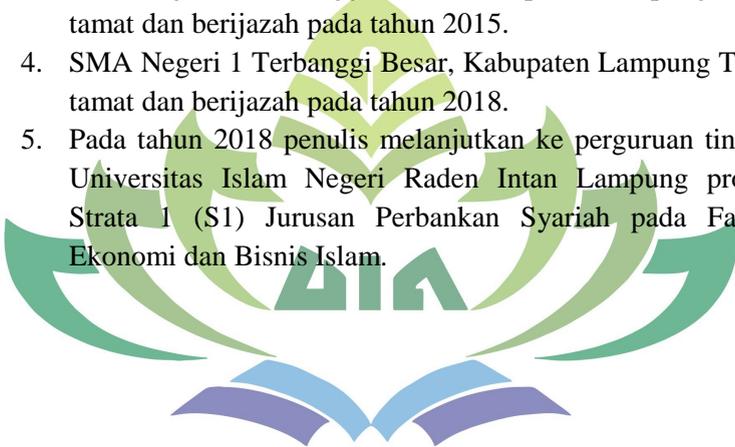
1. Kepada kedua orangtua tercinta Bapak Afrizal, Ibu Eva Ruslinda dan kakak Putri Febri Afriani dan Benni Ilham yang telah memberikan motivasi yang tiada hentinya mencurahkan kasih sayangnya untuk ku, anugerah Allah SWT yang luar biasa diberikan karena telah memiliki orang tua yang tulus mencintai, mengajarkan tentang nilai-nilai kehidupan, yang selalu bekerja keras, tak kenal letih dan selalu menyebut nama ku dalam setiap lantunan do'anya, mereka adalah keluarga yang sangat luar biasa, semoga Allah SWT senantiasa memberikan kesehatan dan kebahagiaan kepada mereka. Aamiin.
2. Almamater Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang kubangga kan.



## RIWAYAT HIDUP

Penulis lahir di Bandar Jaya pada tanggal 13 Januari 2000 dan di anugerahi sebuah nama yaitu Fitri Nur Afriani. Penulis adalah Anak kedua dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Afrizal dan Ibu Eva Rulinda. Riwayat yang ditempuh oleh penulis yaitu :

1. TK PKK Banjar Sari Metro Utara Kota Metro, tamat dan berijazah pada tahun 2006.
2. SD Negeri 5 Bandar Jaya, Kecamatan Terbanggi Besar, Kabupaten Lampung Tengah tamat dan berijazah pada tahun 2012.
3. SMP Negeri 3 Terbanggi Besar, Kabupaten Lampung Tengah tamat dan berijazah pada tahun 2015.
4. SMA Negeri 1 Terbanggi Besar, Kabupaten Lampung Tengah tamat dan berijazah pada tahun 2018.
5. Pada tahun 2018 penulis melanjutkan ke perguruan tinggi di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung program Strata 1 (S1) Jurusan Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.



## KATA PENGANTAR



Puji Syukur penulis haturkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan hidayah, ilmu pengetahuan, kekuatan, dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam penulis haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi dan melengkapi salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana pada program strata satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan dan kekeliruan, hal ini semata-mata karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki.

Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu, penulis merasa perlu menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. H. Wan Jamaluddin Z, M.Ag., Ph.d selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung
2. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., C.A., Akt. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya yang telah memberika izin penelitian kepada penulis dalam proses menyelesaikan skripsi.
3. Ibu Any Eliza, S.E, M.Si selaku Ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) yang telah memberi arahan dan menyetujui judul skripsi, sehingga terpilih judul skripsi ini.
4. Bapak Muhammad Kurniawan, S.E.,M.E.Sy selaku pembimbing utama dalam penulisan skripsi ini dan Ibu Gustika Nurmalia, S.E.I., M.Ek selaku pembimbing dua yang telah mencurahkan pemikiran serta waktunya dalam membimbing penulis selama penyelesaian skripsi.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) yang telah memberikan bimbingan selama penulis

menimba ilmu pengetahuan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.

6. Kedua orangtua tercinta Bapak Afrizal dan Ibu Eva Ruslinda yang telah memberikan motivasi dan tiada hentinya berdoa serta mencurahkan kasih sayangnya untuk penulis.
7. Kakak saya Putri Febri Afriani dan kakak ipar saya Benni Ilham yang selalu mendoakan, menyemangati, memotivasi saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman terdekat saya M.Dani Abdillah, terima kasih atas, yang selalu menyemangati serta memotivasi disaat sedang mengalami kesulitan.
9. Sahabat saya Erniza Apniansih, Bela Nopita, Elpi Aryani, Sefina Meilani, Nastitie Annisa, Siti Adnin, Sri Purwanti , Anis, Henny Cahya, Rifdah Rohadatul Aisy, Fasya Ananda, Widia Suryani, Rahma Donna, Raihanah Nabilah, Tasya Aulia, dan Sophia Vinna, terimakasih atas kebersamaan yang telah dilalui, memberikan solusi, serta motivasi disaat sedang mengalami kesulitan.
10. Teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah 2018, terkhusus Perbankan Syariah kelas D. Serta teman-teman KKN kelurahan Kebon jeruk yang sudah menyemangati dalam menyelesaikan skripsi ini.

Demi perbaikan selanjutnya, saran dan kritik yang membangun akan penulis terima dengan senang hati. Akhirnya, hanya kepada Allah SWT penulis serahkan segalanya, mudah-mudahan berapapun kecilnya skripsi ini dapat menjadi sumbangan yang cukup berarti dalam pembangunan dan kemajuan ilmu pengetahuan.

Bandar Lampung, 1 Maret 2022

Fitri Nur Afriani  
NPM 1851020350

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>ABTRAK</b> .....	<b>iii</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>v</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xii</b>

### **BAB I PENDAHULUAN**

A. Penegasan Judul.....	1
B. Latar Belakang Masalah.....	4
C. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	15
D. Rumusan Masalah.....	16
E. Tujuan Penelitian .....	16
F. Manfaat Penelitian .....	17

### **BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS**

A. Tinjauan Pustaka.....	19
1. Teori Portofolio.....	19
2. Teori Wallerstein.....	20
3. Pasar Modal.....	20
4. Pasar Modal Syariah .....	24
5. Indeks Harga Saham Syariah.....	36
6. Jakarta Islamic Indeks .....	40
7. Sertifikat Bank Indonesia Syariah .....	44
8. Harga Emas Dunia.....	46
9. Inflasi .....	47
10. Down Jones Islamic Market .....	56
B. Penelitian Terdahulu .....	57
C. Kerangka Berfikir .....	63
D. Hipotesis .....	64

### **BAB III METODE PENELITIAN**

- A. Pendekatan dan Jenis Penelitian.....69
- B. Populasi Sampel dan Teknik Pengumpulan Data.....69
- C. Definisi Operasional Variabel.....70
- D. Teknik Analisis Data.....74

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

- A. Deskripsi Objek Penelitian.....79
- B. Analisis Data.....86
- C. Pembahasan .....107
- D. Integrasi Variabel Terhadap Perspektif  
Ekonomi Islam.....124

### **BAB IV PENUTUP**

- A. Kesimpulan .....139
- B. Saran .....141

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Closing SBIS .....	11
Tabel 1.2 Tabel Pergerakan Inflasi.....	12
Tabel 2.1 Daftar Saham Yang Terdaftar pada JII 30 .....	40
Tabel 4.1 Hasil Uji ADF-Level variabel X .....	86
Tabel 4.2 Hasil Uji ADF-Level Harga Saham.....	85
Tabel 4.3 Hasil Uji ADF- First Difference Variabel X.....	87
Tabel 4.4 Hasil Uji ADF- First Difference Harga Saham.....	87
Tabel 4.5. Uji Kointegrasi Rank Test .....	89
Tabel 4.6 Hasil Uji Korelasi .....	90
Tabel 4.7 Hasil Uji Jangka Panjang 2018 .....	91
Tabel 4.8 Hasil Uji Jangka Panjang 2019 .....	92
Tabel 4.9 Hasil Uji Jangka Panjang 2020 .....	92
Tabel 4.10 Hasil Uji Jangka Pendek 2018.....	93
Tabel 4.11 Hasil Uji Jangka Pendek 2019.....	94
Tabel 4.12 Hasil Uji Jangka Pendek 2020.....	95
Tabel 4.13 Hasil Uji F 2019 .....	96
Tabel 4.14 Hasil Uji F 2018 .....	96
Tabel 4.15 Hasil Uji F 2020 .....	96
Tabel 4.16 Hasil Uji T 2018 .....	97
Tabel 4.17 Hasil Uji T 2019 .....	98
Tabel 4.18 Hasil Uji T 2020 .....	98

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Sahanm Syariah Indonesia .....	5
Gambar 1.2 Perkembangan Jakarta Islamic Indeks .....	7
Gambar 1.3 Perembangan Dwn Jones Islamic Market .....	9
Gambar 14 Perkembangan HargaEmas Dunia .....	10
Gambar 4.1 Olah Data JII .....	81
Gambar 4.2 Olah Data SBIS .....	82
Gambar 4.3 Olah Data Harga Emas Dunia .....	83
Gambar 4.4 Olah Data Inflasi .....	84
Gambar 4.5 Olah Data Down Jones Islamic Market .....	85



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan pokok bahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah terkait dengan tujuan skripsi ini sehingga tidak menimbulkan kesalah pahaman bagi para pembaca, oleh karena itu diperlukan adanya pembatas arti kalimat, sebagai kerangka awal guna mendapatkan informasi dan gambaran yang jelas serta memudahkan dalam memahami skripsi ini, maka perlu adanya uraian terhadap penegasan dalam beberapa istilah yang terkait dengan judul skripsi ini, di samping itu langkah ini merupakan proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan dibahas, adapun judul skripsi ini adalah **“Analisis Integrasi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Harga Emas Dunia, Inflasi, Dan Down Jones Islamic Market Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2018-2020”** . Maka terlebih dahulu ditegaskan istilah-istilah yang terkandung dalam judul sebagai berikut :

1. Analisis

Menurut kamus besar bahasa Indonesia, analisis adalah penguraian suatu pokok atas berbagai bagiannya dan penelaahan bagian itu sendiri serta hubungan antara bagian untuk memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti keseluruhan.

2. Integrasi

Menurut KKBI integrasi adalah menyatukan berhubungan dan pembauran hingga menjadi kesatuan yang utuh hingga bulat, dan bergabung sehingga menjadi kesatuan yang utuh.

3. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Berdasarkan peraturan Bank Indonesia No:10/11/PBI/2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia

Syariah (SBIS), SBIS merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Secara umum, penempatan dana pada SBIS akan mempengaruhi fungsi intermediasi perbankan.<sup>1</sup>

#### 4. Harga Emas Dunia

Harga standar emas di pasar London atau yang biasa dikenal dengan London Gold Fixing adalah standar emas yang digunakan sebagai patokan di seluruh dunia. Mata uang yang digunakan dalam menentukan harga emas dunia adalah mata uang Amerika Serikat Dolar, Pounds Inggris, dan Euro.<sup>2</sup>

#### 5. Inflasi

Inflasi merupakan suatu gejala meningkatnya harga barang dan jasa secara terus menerus. Jika keadaan dimana satu atau dua barang saja yang mengalami kenaikan bukan dianggap sebagai terjadinya inflasi. maka inflasi dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional.<sup>3</sup> Menurut Boediono (1995) inflasi diartikan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan berlangsung terus-menerus.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> Wahyu Lailia Devi and Eko Fajar Cahyono, “Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (Sbi), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Penyaluran Dana Ke Sektor Umkm Oleh Perbankan Syariah Di Indonesia,” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 3 (2020): 499.

<sup>2</sup> Indah Nawindra and Andhi Wijayanto, “The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019 Period,” *Management Analysis Journal* 9, no. 4 (2020): 402–412.

<sup>3</sup> Muhammad Baharudin Mahfudz and Nurhadi Nurhadi, “Pengaruh Indeks DJIA, Harga Minyak Dunia, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap ISSI,” *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 3, no. 2 (2021): 254–269.

<sup>4</sup> Devi and Cahyono, “Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (Sbi), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Penyaluran Dana Ke Sektor Umkm Oleh Perbankan Syariah Di Indonesia.”

#### 6. Down Jones Islamic Market

Bursa efek dunia new york stock exchange atau yang lebih dikenal dengan nama down jones index, meluncurkan indeks pasar islam yang pertama pada bulan february 1999 yang bernama down jones islamic market indeks (DJIMI), yang digunakan untuk mengukur perfoma komponen industri yang ada dalam pasar modal amerika serikat. Indeks ini terdiri dari 30 perusahaan tersebar di Amerika Serikat yang sudah secara luas go public.<sup>5</sup>

#### 7. Jakarta Islamic Indeks

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di Pasar Modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000.<sup>6</sup> Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham berbasis syariah yang lahir berkat kerjasama Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT Danareksa Invesment Management (DIM). Indeks ini diluncurkan guna menjadi tolak ukur kinerja saham-saham syariah untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.<sup>7</sup>

Berdasarkan uraian beberapa pengertian diatas maka dapat dipahami bahwa maksud dalam judul penelitian ini adalah Analisis Integrasi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Harga Emas Dunia, Inflasi, Dan Down Jones Islamic Market Terhadap Perkembangan Jakarta Islamic Indeks (JII) 30 (Periode 2018-2020)

---

<sup>5</sup> Fitrianto, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI), Nilai Tukar/Kurs Rupiah Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index (Jii) 2014 – 2018," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 7, no. 1 (2020): 30–41.

<sup>6</sup> Ibid.

<sup>7</sup> Ivan Yulian Rahma Putra and Dinalestari, "KONVENSIONAL DAN SYARIAH ( Studi Pada Jakarta Islamic Index ( JII ) Dan IDX 30 Periode 2014-2018 )" (2018): 1–11.

## B. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi saat ini dengan berbagai kemudahan yang ada dalam bidang teknologi dan informasi, perusahaan dapat melakukan berbagai macam cara untuk mendapatkan modal, guna membiayai kegiatan mereka dan salah satunya adalah melalui pasar modal. Perkembangan dan penerapan teknologi informasi yang semakin canggih dapat mendukung penyebaran informasi tentang pasar modal, tidak hanya kepada para investor, tetapi juga terhadap masyarakat luas yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal. Pada masa globalisasi seperti sekarang ini tidak dapat dipungkiri bahwa perekonomian dunia sudah menunjukkan perkembangan yang sangat pesat bahkan menimbulkan persaingan yang sangat ketat dalam perdagangan pasar global. Perkembangan investasi pada tahun terakhir ini mengalami kenaikan yang signifikan, banyaknya instrumen investasi yang bermunculan memberikan pilihan kepada masyarakat untuk mengelola dana mereka sebagai tabungan masa tua (passive income) ataupun penghasilan rutin (active income). Masyarakat yang memiliki sejumlah finansial tentunya menginginkan agar menempatkan pada lahan investasi yang profitable, artinya memiliki prospek masa depan yang menguntungkan<sup>8</sup>, salah satunya adalah penanaman saham, saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal pada suatu perusahaan dimana penilaian harga saham merupakan hal utama yang harus diketahui oleh para investor sebelum melakukan investasi, karena harga saham yang tinggi menunjukkan tingginya permintaan pasar terhadap saham perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan harga saham yang rendah menunjukkan rendahnya permintaan pasar terhadap saham perusahaan, dan saham tersebut bisa kita beli melalui pasar modal. Kehadiran pasar modal di suatu negara dianggap

---

<sup>8</sup> Pengaruh Inflasi et al., “TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA” 5, no. 1 (2021): 57–72.

sangat penting untuk mempergerak perekonomian nasional yang berfungsi sebagai penyedia fasilitas untuk memudahkan perusahaan dan emiten dalam mendapatkan dana.<sup>9</sup> Kegiatan yang terjadi di pasar modal adalah aktivitas permintaan dan penawaran antara investor yang memiliki kelebihan dana dengan perusahaan yang butuh dana<sup>10</sup>. Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang seperti saham, obligasi, waran, right, reksadana dan berbagai instrumen derivatif. Produk pasar modal yang menarik bagi investor salah satunya adalah saham yang dijadikan sebagai alternatif investasi

Gambar 1.1  
Perkembangan Saham Syariah



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

<sup>9</sup> Nawindra and Wijayanto, "The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019 Period."

<sup>10</sup> Ibid.

Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu sejak dikeluarkan oleh reksadana syariah pada tahun 1997<sup>11</sup>. Perkembangan pasar keuangan syariah di Indonesia dalam lima tahun terakhir berlangsung sangat baik dapat dilihat dari gambar 1.1. Hal itu dibuktikan dengan telah tersedianya peraturan-peraturan terkait aktivitas pasar modal syariah, perkembangan produk dan layanan investasi syariah serta peningkatan jumlah investor sekuritas syariah. Meskipun pangsa pasar modal syariah terhadap total kapitalisasi pasar di Indonesia masih kecil, namun tetap terus menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, pertumbuhan yang signifikan beberapa tahun terakhir ini dibuktikan dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta Islamic Indeks. JII (Jakarta Islamic Indeks) merupakan kumpulan saham berbasis syariah (blue chips), yang didirikan di Indonesia pada bulan Juli tahun 2000. JII terdiri dari 30 saham syariah yang mewakili saham syariah yang terdaftar di bursa efek Jakarta, saham-saham termasuk JII adalah relatif mahal dan juga mempunyai tingkat return yang tinggi<sup>12</sup>. Berbicara mengenai harga saham, banyak para peneliti tertarik untuk menjadikan harga saham atau yang biasa dikenal dengan indeks harga saham sebagai objek penelitian, indeks yang paling dikenal oleh banyak investor adalah indeks likuid 45 (Lq45) dan Jakarta Islamic Indeks (JII), kedua indeks saham tersebut memiliki daftar yang aktif dan likuid dibandingkan daftar saham pada indeks lainnya. Indeks Lq45 dan JII adalah indeks yang diamati kinerjanya oleh investor karena dipercaya dapat memberikan return yang tinggi dan dianggap dapat memberikan return saham yang cukup

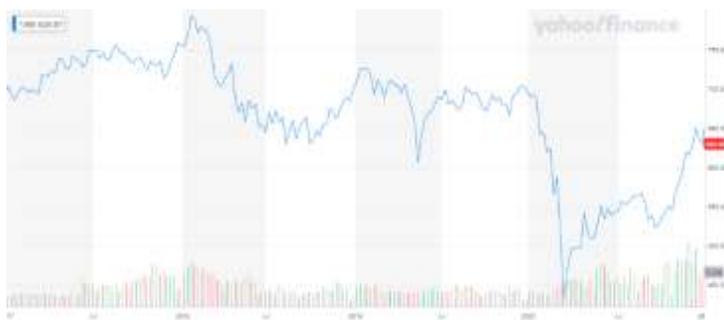
---

<sup>11</sup> Inflasi et al., "TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA."

<sup>12</sup> Khofidlotur Rofiah, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham JII (Jakarta Islamic Indeks)," *Universitas Airlangga* (2018): 171–187.

tinggi di karenakan saham-saham yang berada di indeks tersebut merupakan saham-saham yang unggul<sup>13</sup>.

Gambar 1.2  
Pergerakan harga saham JII



Sumber : yahoo finance

Dari gambar grafik pergerakan saham JII 2018-2020, dapat dilihat bahwa pergerakan JII berfluktuasi naik dan turun. Selama rentang waktu 3 tahun terakhir (2018-2020), JII pernah mencapai posisi terendah tepatnya pada tanggal 15 maret 2020 dengan mencatatkan poin sebesar 431,17 (-37,88%). Hal ini disebabkan oleh pelemahan IHSG deklarasi WHO dimana virus corona telah menjadi pandemic secara luas sehingga berpotensi menghambat pertumbuhan global. Hal ini diperburuk dengan Presiden AS yaitu Donald Trump yang tidak memerinci langkah stimulus untuk menanggulangi kejatuhan ekonomi. Kenaikan dan penurunan harga saham dipengaruhi oleh beberapa indicator, salah satunya adalah faktor makroekonomi. Faktor makroekonomi merupakan faktor yang menjadi pusat perhatian para investor, faktor-faktor

<sup>13</sup> Musli Yanto, Mayola Liga, and M.Hafizh, "Neural Network Backproagation Identifikasi Pola Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)," *Jurnal RESTI (Rekayasa Sistem dan Teknologi Informasi)* 4, no. 1 (2020): 90–94.

tersebut terjadi karena adanya inflasi, kurs, dan GDP<sup>14</sup>, sehingga faktor-faktor tersebut yang berpotensi untuk meningkatkan keuntungan atau menurunkan resiko. Untuk itu investor harus mampu meramalkan kondisi makroekonomi dimasa yang akan datang, agar dapat mengambil keputusan yang tepat, baik itu akan membeli saham atau menjual saham.

Fakta pergerakan saham dalam JII mengalami fluktuasi berdampak pada ekonomi makro lainnya yang juga mengalami pergerakan. Seperti salah satu yang telah disebutkan oleh peneliti terdahulu, yaitu salah satunya disebabkan oleh pergerakan down Jones Islamic Market, dimana DJIM merupakan bagian dari kelompok indeks-indeks global Dow Jones (DJGI), yang meliputi saham-saham yang terdiri dari 34 negara sesuai dengan prinsip syariah dan mencakup 10 sektor ekonomi, 18 sektor pasar, 40 kelompok dan 70 sub kelompok. Saat ini DJIM Family Indeks yang terdiri dari 636 bursa/stok DJIM, dengan 234 di dalam DJIM US Indeks, 32 didalam DJIM Canada Indeks, 218 didalam DJIM Pasific Indeks, 117 didalam DJIM Jepang Indeks, 127 didalam Eropa, 43 didalam DJIM UK Indeks, 100 didalam DJIM Extra Liquid & DJIM Technology Indeks. Maka dari itu DJIM World menjadi salah satu tolok ukur kepatuhan Syariah global pertama di dunia<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Rofiah, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham JII (Jakarta Islamic Indeks)."

<sup>15</sup> Agus Salihin, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (Djim) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (Jii) Priode 2014-2018," *Mabsya: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah* 2, no. 2 (2020): 1-14.

Gambar 1.3  
Pergerakan Dow Jones Islamic Market

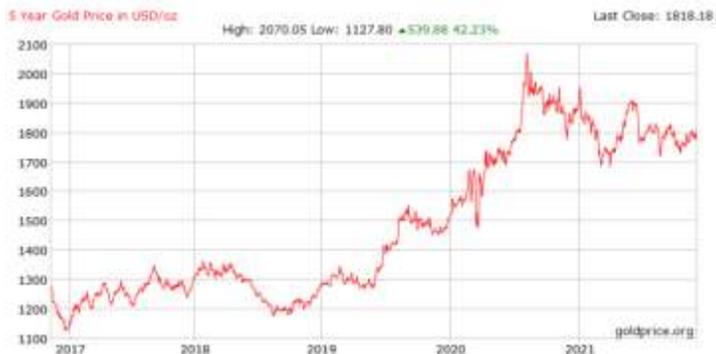


Sumber : Id.Investing.com

Dan dari grafik diatas dapat diketahui bahwa pada bulan oktober sampai desember 2018 indeks tersebut mengalami penurunan yang cukup dalam. Beberapa faktor dapat menyebabkan penurunan indeks saham dunia, salah satunya adalah perang dagang antara AS dan China, dan beberapa negara global yang mengalami resesi, yaitu Argentina, terjadi penurunan di salah satu bursa saham seperti Indeks Dow Jones juga akan mempengaruhi pasar saham di dunia. Hal ini terjadi karena teori efek penularan. Demikian pula, output pasar saham syariah secara tidak langsung akan dipengaruhi oleh fluktuasi pasar global. Dalam satu negara, reaksi pasar akan berdampak pada pasar di negara lain. Pasar saham syariah Indonesia juga tidak terlepas dari fluktuasi, kondisi nilai tukar rupiah (kurs) dan harga emas <sup>16</sup>.

<sup>16</sup> Muh. Azis et al., "Interaction of International Sharia Stock Indices, Exchange Rates and Gold Prices against Jakarta Islamic Index (JII)" (2021).

Gambar 1.4  
Pergerakan Harga Emas Dunia



Sumber : [goldprice.org/id](http://goldprice.org/id)

Sertifikat bank Indonesia syariah, emas, inflasi, dan down jones Islamic market adalah beberapa variable makro ekonomi yang memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi pasar modal secara langsung. Pada umumnya Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia<sup>17</sup>. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi pada emas dibandingkan berinvestasi di pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasi kedalam bentuk emas batangan, maka hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor. Pada data diatas pada tahun 2018 terhitung dari bulan oktober penyebab penurunan harga emas dunia, adalah perang dagang antara AS dan China, selanjutnya kembali turun pada bulan maret di tahun 2019 awal dari penyebaran virus corona secara

<sup>17</sup> Nawindra and Wijayanto, "The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019 Period."

global.<sup>18</sup> fluktuasi harga saham yang terlihat pada indeks tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal seperti nilai kurs tetapi dapat juga dipengaruhi oleh kondisi pasar di negara lain dan harga emas juga terkait dengan fluktuasi Jakarta Islamic Index (JII).

Menurut sejumlah pakar ekonomi Islam, terdapat beberapa kebijakan moneter konvensional dapat digunakan dalam kebijakan moneter Islam seperti reserve requirement, overall and selecting credit ceiling, moral suasion and change in monetary base dan operasi pasar terbuka dapat digunakan melalui bentuk sekuritas berdasarkan ekuitas. OPT Syariah di Indonesia dilaksanakan dengan beberapa cara, diantaranya yaitu penerbitan SBIS oleh Bank Indonesia. Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 10/36/PBI/2008, Sertifikat Bank Indonesia Syariah merupakan surat berharga berjangka waktu pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menggunakan mata uang rupiah dengan menggunakan prinsip syariah. Mekanisme penerbitan SBIS melalui mekanisme lelang. Pihak yang dapat melakukan transaksi adalah Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah. Akad yang digunakan dalam penerbitan SBIS menggunakan akad Ju'alah<sup>19</sup>.

Tabel 1.1

## Closing Imbal Hasil SBIS

thTahun	SBIS (Milyar)
2018	8.268
2019	10 386
2020	12.341

Sumber : ojk.co.id

<sup>18</sup> Azis et al., "Interaction of International Sharia Stock Indices, Exchange Rates and Gold Prices against Jakarta Islamic Index (JII)."

<sup>19</sup> Jakarta Islamic Index and Putri Dela Andriana, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan , Sertifikat Bank Indonesia Syariah" (2021).

Investasi dalam bidang syariah tidak selalu kepada saham syariah saja, akan tetapi ada juga produk investasi syariah yang berkembang pesat di Indonesia yaitu SBIS. Sama seperti halnya Indeks syariah, SBIS juga merupakan salah satu instrument dibidang investasi syariah yang juga memberikan return yang akan kita dapatkan apabila kita berinvestasi pada indeks syariah<sup>20</sup>. Meningkatnya nilai SBIS akan mendorong kenaikan selisih antara bagi hasil di Indonesia dengan bagi hasil atau suku bunga luar negeri. Dengan melebarnya selisih suku bunga tersebut mendorong investor asing untuk menanamkan modal ke dalam instrument-instrumen keuangan di Indonesia seperti SBIS karena mereka akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Aliran modal masuk asing akan mendorong apresiasi nilai tukar Rupiah.

Tabel 1.2  
Pergerakan Inflasi

Periode	Data Inflasi
Desember 2020	1.68 %
November 2020	1.59 %
Oktober 2020	1.44 %
September 2020	1.42 %
Agustus 2020	1.32 %
Juli 2020	1.54 %
Juni 2020	1.96 %
Mei 2020	2.19 %
April 2020	2.67 %
Maret 2020	2.96 %
Februari 2020	2.98 %

<sup>20</sup> Muhammad As Shadiqqy, "Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode 2012-2018)," *Panangkaran: Jurnal Penelitian Agama dan Masyarakat* 3, no. 2 (2020): 39.

Januari 2020	2.68 %
Desember 2019	2.72 %
November 2019	3 %
Oktober 2019	3.13 %
September 2019	3.39 %
Agustus 2019	3.49 %
Juli 2019	3.32 %
Juni 2019	3.28 %
Mei 2019	3.32 %
April 2019	2.83 %
Maret 2019	2.48 %
Februari 2019	2.57 %
Januari 2019	2.82 %
Desember 2018	3.13 %
November 2018	3.23 %
Oktober 2018	3.16 %
September 2018	2.88 %
Agustus 2018	3.2 %
Juli 2018	3.18 %
Juni 2018	3.12 %
Mei 2018	3.23 %
April 2018	3.41 %
Maret 2018	3.4 %
Februari 2018	3.18 %
Januari 2018	3.25 %

Sumber : Bank Indonesia

Tingkat inflasi suatu Negara sangat berpengaruh terhadap tingkat investasi suatu negara tersebut. Pasar modal berkembang pesat apabila didalam suatu Negara berlangsung perkembangan makro seperti diantaranya,

tingkat inflasi yang double digit atau sampai hyperinflation. Tingkat inflasi yang selalu berubah tiap bulannya sangat memungkinkan untuk mempengaruhi tingkat investasi pada pasar modal di Indonesia<sup>21</sup>. Dari data diatas pada tahun 2018 mengalami inflasi yang cukup signifikan, hal ini dikarenakan terjadinya perang dagang antara AS dan China, dan Presiden AS yaitu Donald Trump yang tidak memerinci langkah stimulus untuk menanggulangi kejatuhan ekonomi. Di tahun 2019 terhitung dari bulan mei sampai dengan oktober juga mengalami inflasi akibat perkembangan virus covid global yang belum baik secara optimal, dimana terjadinya naik turun jumlah korban covid yang berdampak pada pertumbuhan ekonomi dunia. Integrasi yang terjadi di pasar modal merupakan keterkaitan antara pasar saham yang ada di seluruh dunia akibat adanya akses tanpa batas yang dimiliki para investor, sehingga berdampak pada tercapainya harga saham internasional yang ada pada saat ini, saat ini perubahan makro ekonomi di negara maju berdampak pesat pada sektor keuangan dan investasi di pasar modal secara global, sehingga permasalahan yang timbul akibat dari permasalahan secara global mengakibatkan indonesia yang juga termasuk dalam kategori negara group of twenty ikut merasakan perubahan makro ekonomi yang terintegrasi terhadap pasar modal, dan mengakibatkan perkembangan pasar modalnya juga dipengaruhi keberadaan pasar modal dunia.

Penelitian ini merupakan perluasan beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel makro ekonomi, pasar modal, dan ekonomi global pada penelitian terdahulu yang dilakukan Agus Salihin (2019), mempermasalahkan tentang hubungan down jones islamic market dan harga emas dunia terhadap JII periode 2018-2020. Penelitian terdahulu selanjutnya yang dilakukan Fitrianto pada tahun 2020 mempermasalahkan pengaruh

---

<sup>21</sup> Ibid.

down jones islamic market indeks, nilai tukar/kurs rupiah dan harga minyak dunia terhadap pergerakan jakarta islamic indeks periode 2014-2018. Dari dua penelitian tersebut belum ada perluasan secara keseluruhan dari variabel yang penulis lakukan, dan dari uraian dan permasalahan yang muncul selama kurun waktu 3 tahun terakhir, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian ini untuk menguji seberapa besar pengaruh SBIS , Emas Dunia, Inflasi, Down Jones Islamic Market terhadap pergerakan jakarta islamic indeks menggunakan data terbaru.

### **C. Identifikasi dan Batasan Masalah**

#### **1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

- a. Permasalahan yang terjadi dalam kurun waktu 2018-2020 yaitu adanya perang dagang dan covid-19 menyebabkan adanya pergerakan pada ekonomi global
- b. Saham syariah mengalami kenaikan indeks dalam masa pandemi covid-19
- c. Penggunaan variabel SBIS dalam mempengaruhi Jakarta Islamic indeks masih jarang digunakan dalam penelitian serupa.

2. Batasan masalah penelitian ditetapkan agar dalam penelitian ini fokus pada pokok permasalahan yang ada beserta pembahasannya, sehingga diharapkan tujuan penelitian nanti tidak menyimpang dari sasarannya, ruang lingkup penelitian yang penulis lakukan terbatas pada :

- a. Objek penelitian ini adalah jakarta islamic indeks (JII) 30 dari tahun 2018-2020. Penelitian ini membahas mengenai bagaimana hubungan antara sertifikat bank Indonesia syariah, harga emas, harga minyak dunia, inflasi, dan down jones

Islamic market terhadap jakarta islamic indeks (JII) 30 dari tahun 2018-2020.

b. Fokus Penelitian

Penelitian ini fokus pada integrasi sertifikat bank Indonesia syariah, harga emas, harga minyak dunia, inflasi, dan down jones Islamic market terhadap jakarta islamic indeks (JII) 30 dari tahun 2018-2020.

#### D. Rumusan Masalah

Berlandaskan pada latarbelakang masalah yang telah penulis uraikan, rumusan masalah yang dapat penulis pecahkan pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah setifikat bank Indonesia syariah, harga emas dunia, inflasi, dan down jones islalmic market berpengaruh secara parsial terhadap pergerakan jakarta islamic indeks (JII) 30?
2. Apakah sertifikat bank indonesia syariah, harga emas dunia, inflasi, dan down jones Islamic market berpengaruh secara simultan harga terhadap pergerakan jakarta islamic indeks (JII) 30?
3. Bagaimana sertifikat bank indonesia syariah, harga emas dunia, inflasi, down jones Islamic market dan Jakarta Islamic indeks dalam perspektif ekonomi islam?

#### E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui beberapa hal, yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial sertifikat bank indoensia syariah, harga emas dunia, inflasi dan down jones Islamic market terhadap pergerakan jakarta Islamic indeks (JII) 30
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan sertifikat bank indonesia syariah, harga emas dunia, inflasi, dan

down jones Islamic market terhadap pergerakan Jakarta Islamic Indeks (JII) 30

3. Untuk mengetahui perspektif sertifikat bank indonesia syariah, harga emas dunia, inflasi, down jones Islamic market, dan Jakarta Islamic indeks terhadap ekonomi islam.

## **F. Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Teoritis**

- a. Untuk memperkaya keilmuan di lingkungan UIN Raden Intan Lampung.
- b. Sebagai bahan pengkajian dalam bidang perbankan syariah, khususnya terhadap produk makro ekonomi dalam pergerakan Jakarta Islamic Indeks (JII) 30.
- c. Sebagai kontribusi pemikiran dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang perbankan syariah terhadap produk makro ekonomi dalam Jakarta Islamic Indeks (JII) 30

### **2. Manfaat Praktis**

- a. Sebagai tugas akhir untuk menyelesaikan studi pada Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung
- b. Sebagai bahan rujukan atau referensi mengenai perbankan syariah, khususnya terhadap produk makro ekonomi dalam pergerakan Jakarta Islamic Indeks (JII) 30.
- c. Menjadi salah satu bahan rujukan bagi peneliti selanjutnya untuk memperdalam substansi penelitian dengan melihat permasalahan dari sudut pandang yang berbeda.

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### A. Tinjauan Pustaka

##### 1. Teori Portofolio

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Berdasarkan Teori Portofolio, pendapatan riil dari suatu bentuk kekayaan tergantung pada laju inflasi. Suatu bentuk kekayaan yang memberikan pendapatan nominal secara tetap, maka pendapatan riilnya akan berbanding terbalik dengan laju inflasi, makin rendah pendapatan riil yang diterimanya, makin tinggi laju inflasi dan akan menyebabkan makin banyaknya orang menukarkan kekayaan yang berupa uang atau surat berharga (financial assets) dengan kekayaan fisik barang yang nilainya naik sejalan dengan inflasi (dengan demikian secara riil tidak terpengaruh oleh inflasi). Oleh karena itu tingkat inflasi yang diperkirakan (Expected Inflation) merupakan salah satu faktor (variabel) yang menentukan permintaan akan surat berharga. Dengan adanya teori portofolio terlihat bahwa tingkat inflasi mampu mempengaruhi investasi yang berupa surat berharga (saham).<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> Edi Sri Widodo, *ANALISIS HUBUNGAN KONDISI MAKROEKONOMI DAN PASAR MODAL INDONESIA Dengan Pendekatan Error Correction Model ( ECM )*, 2011.

## 2. Teori Wallerstein atau Sistem Dunia

Berdasarkan Teori Sistem Dunia menyatakan bahwa struktur keuangan dan pembiayaan proses produksi melalui kegiatan investasi kian membutuhkan ruang global sehingga cenderung Territorial State. Salah satu indikatornya adalah cepatnya pertumbuhan perdagangan mata uang asing. Teori Sistem Dunia memberikan gambaran bahwa semakin maju suatu bangsa maka semakin dihadapkan terhadap tuntutan global dimana harus ada hubungan antar negara. Sebagai salah satu alat pembayaran, mata uang juga harus memiliki nilai yang diwujudkan dalam kurs. Hubungan yang ada ditunjukkan dengan pengaruh yang nyata antara kurs dengan investasi pasar modal pada masa moderen.<sup>23</sup>

## 3. Pasar Modal

### a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu instrumen keuangan yang penting dalam suatu negara. Di dalam pasar modal, saham dan obligasi diperjualbelikan untuk jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah. Pasar modal juga bisa dijadikan sebagai sarana untuk mengundang masuk investor asing dan dana-dana asing guna membantu kemajuan perekonomian negara<sup>24</sup>. Aktivitas pasar modal dimulai pada tahun 1912, dengan efek yang diperdagangkan dalam pasar modal yaitu saham dan obligasi yang dipunyai oleh belanda, saat memasuki era kemerdekaan bursa efek aktif dalam menerbitkan obligasi pemerintah RI dalam tahun 1950 yang kemudian

---

<sup>23</sup> Ibid.

<sup>24</sup> Fitrianto, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI), Nilai Tukar/Kurs Rupiah Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index (Jii) 2014 – 2018."

diaktifkannya dalam pengaktifan UU darurat tentang Bursa No. 13 tahun 1951 yang kemudian ditetapkan UU No. 15 tahun 1952 dan dibentuklah Pasar Modal (BAPEPAM) yang merupakan pengawas dari pasar modal.

Pasar modal menurut undang-undang 8 tahun 1995 pasal 13 tentang pasar modal yaitu merupakan kegiatan yang bersangkutan dalam penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang sedang diterbitkan, serta lembaga yang terdapat pada bursa efek sendiri. Adapun secara umum pasar modal merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli dalam melakukan aktivitas transaksi usaha dalam memperoleh modal usaha<sup>25</sup>. Pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang pesat dan memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal mempunyai dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua sebagai sarana bagi masyarakat yang ingin ikut berpartisipasi untuk investasi pada instrument keuangan agar masyarakat dapat menempatkan dana yang dimiliki sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument keuangan<sup>26</sup>. Undang-Undang Pasar

---

<sup>25</sup> Devi and Cahyono, "Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (Sbi), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Penyaluran Dana Ke Sektor Umkm Oleh Perbankan Syariah Di Indonesia."

<sup>26</sup> syafrina hidayati ekonomi dan bisnis universitas air langga, 6, no. 9 (2019): 1894–1908.

Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengartikan pasar modal sebagai 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. Objek transaksi di pasar modal berupa efek, yaitu surat berharga berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap derivatif dari efek. Dari pemaparan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal merupakan transaksi modal antara pihak penyedia modal dengan pihak yang membutuhkan modal dengan menggunakan instrument saham, obligasi, reksanada dan instrument turunannya. Dalam menjalankan transaksi perdagangan sampai penyelesaian transaksi, ada beberapa institusi yang dibutuhkan institusi pasar modal, diantaranya adalah, Bapepam, bursa efek, lembaga kliring dan penjamin (LKP) dan lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP), kustodian, biro administrasi efek, wali amanat, underwriter, pasar perdana, pasar sekunder<sup>27</sup>

b. Fungsi Pasar Modal

Di negara-negara maju, pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam menggerakkan dunia usaha. Selain di negara maju, pasar modal pun menjadi pendongkrak majunya perekonomian bagi negara yang masih berkembang. Oleh karena

---

<sup>27</sup> Muhammad Ridwan Lubis, "Media Komunikasi Dan Informasi Hukum Dan Masyarakat JURNAL HUKUM KAJDAH Media Komunikasi Dan Informasi Hukum Dan Masyarakat," *Jurnal Hukum KAJDAH* 18, no. 1 (2015): 83–101.

itu terdapat empat fungsi pasar modal yaitu, pertama fungsi ekonomi yakni fungsi pasar modal dalam menyediakan fasilitas atau media yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak pertama yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak kedua yang memerlukan dana (issuer). Para investor menanamkan modalnya di pasar modal dengan harapan memperoleh imbalan berupa deviden dan capital gain. Sedangkan para issuer dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi baru dan modal kerja dalam rangka mengembangkan kegiatan usahanya tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan itu sendiri. Kedua, fungsi keuangan diartikan bahwa dengan adanya pasar modal dapat memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya. Di pasar modal uang berputar antar perusahaan dan antar investor, pasar modal pula dapat menjadi wahana pengumpulan modal yang dapat menggerakkan roda perekonomian nasional. Ketiga, fungsi tabungan dimaksudkan dengan surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberikan jalan yang mudah bagi pelakunya untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Dana tersebut digunakan untuk memperbanyak barang dan jasa dalam suatu perekonomian. Dengan menyimpan uang dalam bentuk surat berharga, masyarakat diharapkan memiliki kesadaran untuk menabung hingga mampu memperbaiki kondisi hidupnya. Keempat, fungsi likuiditas dimaksudkan kekayaan yang disimpan dalam bentuk surat berharga bisa dilikuiditaskan melalui pasar modal, proses pencairan surat berharga dilakukn dengan relatif murah dan

cepat. Dengan demikian, pasar modal merupakan pasar yang siap untuk melayani pemenuhan kebutuhan pemegang surat berharga<sup>28</sup>.

#### 4. Pasar Modal Syariah

##### a. Pengertian 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)<sup>29</sup>. Pada awal tahun 2000 pasar modal, PT Bursa Efek Jakarta mengeluarkan Danareksa dalam management Indonesia yaitu Jakarta Islamic Indec (JII) sedangkan untuk memenuhi ketentuan DSN (Dewan Syariah Indonesia) mengeluarkan Indeks saham syariah (ISSI) dimana saham-saham tersebut sudah melalui screening dan sesuai dengan kriteria sebagai saringan perusahaan dalam menyeleksi sebuah objek pembiayaan, dari kriteria syariah sendiri mempunyai batasan pada maksimal utang ribawi dengan 45 % dari modal<sup>30</sup>.

Pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam

---

<sup>28</sup> dhea rizky Amalia, "Strategi Pengembangan Eksistensi Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam" (1375): 23–35.

<sup>29</sup> Ahmad Ifham, Buku Pintar Ekonomi Syariah (Jakarta:PT Gramedia, 2010), h.351

<sup>30</sup> N C Dewi, "Perbandingan Pasar Modal Konvensional Dan Pasar Modal Syariah," *Academia.Edu*(n.d.), [https://www.academia.edu/download/65414557/Perbandingan\\_Pasar\\_Modal\\_Konvensional\\_dan\\_pasar\\_modal\\_syariah\\_Nety\\_dikonversi\\_3\\_.pdf](https://www.academia.edu/download/65414557/Perbandingan_Pasar_Modal_Konvensional_dan_pasar_modal_syariah_Nety_dikonversi_3_.pdf).

rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek dipasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal diperusahaan yang menurut mereka menguntungkan<sup>31</sup>. Dalam arti lain pasar modal merupakan bagian integral dari suatu sistem keuangan. Istilah pasar biasanya menggunakan kata bursa, exchange, dan market. Sementara untuk istilah modal sering digunakan kata efek, securities, dan stock. Secara umum, pasar modal dalam arti sempit dipahami suatu tempat yang terorganisasi di mana efek-efek diperdagangkan yang disebut Bursa Efek. Bursa efek atau stock exchange adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-wakilnya. Fungsi bursa efek ini antara lain menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Definisi pasar modal dalam arti luas adalah pasar konkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka menengah dan panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas. Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yang punya kelebihan dana (investor) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Pihak emiten yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara listing

---

<sup>31</sup> Kasmir, Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2002), h. 193

terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal. Dengan demikian, secara umum dapat dipahami bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan modal (emiten) dan pihak yang memiliki modal (investor) untuk melakukan transaksi dalam rangka penggunaan modal tersebut. Sebagaimana pasar lainnya, pasar modal juga memiliki komoditas (produk) yang diperdagangkan, mekanisme penetapan harga," dan pasar tempat berlangsungnya transaksi. Jadi, pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun modal sendiri (saham)<sup>32</sup>.

b. Dasar hukum pasar modal syariah

Menurut ketua Bapepam, berkembangnya produk pasar modal berbasis syariah juga merupakan potensi dan sekaligus tantangan perkembangan pasar modal di Indonesia. Lebih lanjut dinyatakan bahwa terdapat dua strategi utama yang direncanakan Bapepam untuk mencapai pengembangan pasar modal syariah dan produknya. Pertama, mengembangkan kerangka hukum untuk memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis syariah. Kedua, mendorong pengembangan produk pasar modal berbasis Syariah<sup>33</sup>. Dalam Islam, kerangka kegiatan muamalah bidang ekonomi dibagi menjadi tiga turunan yaitu: konsumsi, simpanan dan investasi.

---

<sup>32</sup> Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam* (Jakarta: Kencana, 2006), h. 302

<sup>33</sup> Novia Pramai Sella, A Zuliansyah, and Gustika Nurmalia, "Integrasi Indeks Harga Saham Syariah Indonesia Pada Pasar Modal Syariah Di India, Japan, Malaysia, China Menggunakan Metode Vector Error Correction Model (VECM)," *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance* 2, no. 1 (2021): 36–55.

Islam mendorong umatnya untuk melakukan investasi kekayaan atau hartanya. Meskipun demikian, dalam melakukan investasi harus memperhatikan kaidah-kaidah hukum yang telah diterapkan oleh syariah, yaitu larangan adanya bunga dalam Islam. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu “pengejawantahan” dari seruan Allah tentang investasi. Dalam Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (iktinaz) terhadap harta yang dimiliki. Islam memiliki sistem perekonomian yang diselenggarakan dalam rangka mewujudkan kesejahteraan kehidupan manusia baik secara material maupun non material<sup>34</sup>. Seperti yang sudah dijelaskan dalam Al-Quran surah Al-Hasyr ayat 18 menjelaskan sebagai manusia harus bekerja agar setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) termasuk melakukan investasi di pasar modal syariah :<sup>35</sup>

Q.S Al-Hasyr ayat 18 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتِظِرُوا نَفْسَ مَا  
قَدَّمْتُمْ لِغَدٍّ وَانْقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

<sup>34</sup> Diana Wiyanti, “Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor” 20, no. 2 (2013): 234–254.

<sup>35</sup> Firdariani Nabilah and Hartutik, “PENGARUH PENGETAHUAN, RELIGIUSITAS DAN MOTIVASI INVESTASI TERHADAP MINAT BERINVESTASI PASAR MODAL SYARIAH PADA KOMUNITAS INVESTOR SAHAM PEMULA,” *Taraadin* 1, no. 1 (2020): 55–67.

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

Ibn Taimiyah mengemukakan beberapa ciri dan prinsip pasar sebagai implikasi dari doktrin kebebasan ekonomi dalam Islam sebagai mana dijelaskan bahwa, pertama setiap orang bebas masuk dan meninggalkan pasar, kedua harus ada informasi yang jelas mengenai kekuatan pasar dan barang-barang dagangan (komoditi), ketiga tidak boleh ada unsur-unsur monopoli, keempat haram hukumnya melakukan penyimpangan dari prinsip kebebasan ekonomi yang jujur, seperti melakukan sumpah palsu, takaran yang tidak tepat, dan niat buruk. Islam juga melarang produksi dan distribusi komoditi yang tercela, karena merusak kesehatan dan tatanan moral yang berlaku<sup>36</sup>.

- c. Peraturan Terkait Pasar Modal Syariah  
Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain). Bapepam-LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut:

---

<sup>36</sup> Wiyanti, "Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor."

1. Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
2. Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah
3. Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah

Lembaga yang mengawasi pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional, hanya saja pasar modal syariah memiliki lembaga khusus untuk mengawasi emiten dan efek yaitu Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang dibentuk oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI). DSN-MUI mempunyai tugas mengeluarkan fatwa atas jenis-jenis keuangan, produk, dan jasa keuangan. Sampai saat ini DSN-MUI telah menerbitkan fatwafatwa terkait pasar modal syariah, yaitu :

1. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 5/DSNMUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham.
2. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 7/DSNMUI/IV/2000 tentang pembiayaan Mudharabah (Qiradh);
3. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 8/DSNMUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Musyarakah
4. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 9/DSNMUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Ijarah
5. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 10/DSNMUI/IV/2000 tentang Wakalah

6. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 11/DSNMUI/IV/2000 tentang Kafalah
7. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 20/DSNMUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
8. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 32/DSNMUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah
9. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 33/DSNMUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah
10. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 40/DSNMUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
11. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 41/DSNMUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah
12. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 50/DSNMUI/III/2006 tentang Akad Mudharabah Mustarakah
13. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 59/DSNMUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi
14. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 65/DSNMUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah
15. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 66/DSNMUI/III/2008 tentang Waran Syariah

16. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 69/DSNMUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara<sup>37</sup>.

d. Karakteristik Pasar Modal Syariah

1. Semua saham harus diperjual belikan pada bursa efek.
2. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (account) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari tiga bulan sekali.
4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari tiga bulan sekali.
5. Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST.
6. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST.
7. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standarakuntansi syariah<sup>38</sup>.

e. Pengenalan Produk Syariah Di Pasar Modal

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

---

<sup>37</sup> Amalia, "Strategi Pengembangan Eksistensi Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam."

<sup>38</sup> Fadila, "PASAR MODAL SYARIAH DAN KONVENSIONAL," *Occupational Medicine* 53, no. 4 (2017): 130.

(UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu efek tersebut dikatakan sebagai Efek Syariah. Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah disebutkan bahwa Efek Syariah adalah Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal. Sampai dengan saat ini, efek syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi saham syariah, sukuk dan unit penyertaan dari reksa dana syariah.

#### 1. Saham Syariah

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

dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh, emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, kedua 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 yang pertama kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi, perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu, bank berbasis bunga, perusahaan pembiayaan berbasis bunga, jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) judi (maisir), antara lain asuransi konvensional, memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat, melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah) rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

## 2. Sukuk

Sukuk merupakan istilah baru yang dikenalkan sebagai pengganti dari istilah obligasi syariah (islamic bonds). Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata "sakk" dalam bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan. Sementara itu, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi Sukuk sebagai berikut, efek syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (syuyu'/undivided share) atas aset berwujud tertentu (ayyan maujudat), kedua nilai manfaat atas aset berwujud (manafiul ayyan) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, ketiga jasa (al khadamat) yang sudah ada maupun yang akan ada, keempat aset proyek tertentu (maujudat masyru' muayyan), terakhir kegiatan investasi yang telah ditentukan (nasyath istismarin khashah).

Sebagai salah satu Efek Syariah sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (underlying asset ). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk.

### 3. Reksa Dana Syariah

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 Reksa Dana syariah didefinisikan sebagai reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.

Reksa Dana Syariah sebagaimana reksa dana pada umumnya merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa Dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Reksa Dana Syariah dikenal pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 ditandai dengan penerbitan Reksa Dana Syariah Danareksa Saham pada bulan Juli 1997. Sebagai salah satu instrumen investasi, reksa dana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya, perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, screening dan cleansing<sup>39</sup>.

---

<sup>39</sup> Ojk.go.id

## 5. Indeks Harga Saham Syariah

### a. Pengertian Indeks Harga Saham Syariah

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham, pergerakan nilai indeks akan menunjukkan suatu perubahan situasi pasar yang terjadi. Pasar yang sedang positif atau terjadi transaksi yang aktif, ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan. Untuk keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap, sedangkan yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan. Kondisi ini biasanya tidak disukai para investor karena dengan penurunan indeks harga saham akan menurunkan keuntungan perusahaan. Di Indonesia terdapat dua indeks saham syariah, yaitu JII dan ISSI. Yang membedakannya adalah JII merupakan indeks yang konstituennya hanya berjumlah 30 saham syariah terlikuid sedangkan ISSI konstituennya adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan lolos dalam proses seleksi Daftar Efek Syariah (DES). Fungsi Indeks dalam Pasar Modal menurut Shodiq dan Setiawan (2015) yaitu, sebagai indikator trend saham, sebagai indikator tingkat keuntungan, sebagai tolak ukur (benchmark) kinerja suatu portofolio, memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif, memfasilitasi berkembangnya produk derivatif<sup>40</sup>.

Jika dilihat dari perspektif sejarah, negara yang pertama kali mengembangkan indeks syariah dan equity fund seperti reksadana adalah Amerika Serikat. Hal ini ditandai dengan peluncuran The

---

<sup>40</sup> Ari Agestiani and Himawan Arif Sutanto, "Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)," *ECONBANK: Journal of Economics and Banking* 1, no. 1 (2019): 26–38.

North American Islamic Trust sebagai equity fund pertama di dunia pada tahun 1986 oleh The Amana Fund. Selanjutnya pada bulan Februari 1999, Dow Jones meluncurkan indeks pasar syariah yang pertama, yaitu Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI) merupakan bagian dari kelompok indeks-indeks global Dow Jones (Dow Jones Global Index atau DJGI). Hal ini membuktikan bahwa Amerika Serikat adalah negara yang pertama kali melaksanakan kegiatan pasar modal syariah di dunia. Ini juga membuktikan bahwa konsep ekonomi syariah adalah konsep yang berlaku universal dan diterima oleh berbagai kalangan<sup>41</sup>.

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi

Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor. Ada faktor yang bersifat mikro, ada juga yang bersifat makro. Yang dimaksud dengan faktor mikro adalah faktor-faktor yang dampaknya hanya terhadap beberapa jenis saham saja. Sedangkan faktor makro adalah faktor penyebab yang berdampak pada semua saham (keseluruhan bursa) termasuk juga perekonomian secara menyeluruh.

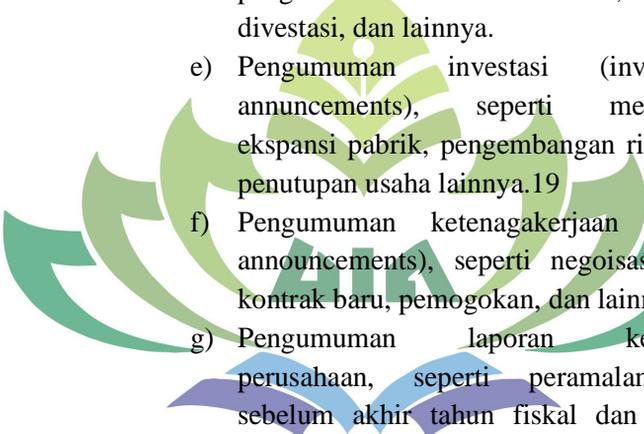
Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sebagai berikut :

1) Faktor Internal (Lingkungan mikro)

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

---

<sup>41</sup> Irfan Syauqi Beik and Sri Wulan Fatmawati, "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index," *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 6, no. 2 (2014): 155–178.

- 
- b) Pengumuman pendanaan (financing announcements), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
  - c) Pengumuman badan direksi manajemen (management-board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
  - d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi, dan lainnya.
  - e) Pengumuman investasi (investment announcements), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya.<sup>19</sup>
  - f) Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.
  - g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, earning per share (EPS) dan dividen per share (DPS), price earning ratio, net profit margin, return on assets (ROA), dan lain-lain.
- 2) Faktor eksternal (Lingkungan makro) antara lain :
- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b) Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (securities announcements), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan (penundaaan) trading.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Selain itu, ada juga yang menyebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham terdiri dari faktor fundamental dan faktor teknikal. Faktor Fundamental dimana harga saham dipengaruhi oleh keadaan ekonomi, industri, dan perusahaan yang menerbitkan saham yang bersangkutan, faktor ini sangat penting, karena harga saham sangat berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan di masa datang bagi pemegang saham. Kedua, faktor teknikal dimana harga saham dipengaruhi oleh pergerakan harga jual beli saham, jumlah saham yang diperdagangkan dan data lain yang bersumber dari pasar. Baik faktor fundamental maupun teknikal digunakan sebagai analisa kuantitatif untuk mengetahui data sebelumnya mengenai suku bunga, variabel-variabel ekonomi dan nilai saham. Analisa ini

sangat penting bagi investor untuk membuat keputusan berinvestasi di saham.<sup>42</sup>

## 6. Jakarta Islamic Indeks

### a. Pengertian Jakarta Islamic Indeks

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah pertama yang diluncurkan di pasar modal Indonesia. Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham di Indonesia yang menghitung rata-rata indeks harga saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria atau prinsip Syariah Islam. JII didirikan untuk menjawab kebutuhan masyarakat terhadap instrumen syariah yang terus berkembang. Tujuan didirikannya JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan manfaat bagi investor dalam menjalankan syariat Islam untuk berinvestasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Untuk saat ini, Indonesia<sup>43</sup>. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK. JII terdiri dari 30 saham syariah yang mewakili saham syariah yang terdaftar di bursa efek Jakarta, saham-saham yang

---

<sup>42</sup> Siti Rahayu, "FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA INDEKS SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA" (universitas muhammadiyah sumatra utara, 2021).

<sup>43</sup> M Agustiani, K Kusnendi, and N S Wulandari, "Analysis of The Relationship Coincident Economic, A Leading Economics and Regional Index Againts The Jakarta Islamic Index," *Review of Islamic Economics* ... 3, no. 1 (2020): 1–16, <https://ejournal.upi.edu/index.php/rief/article/view/26057>.

termasuk ke dalam JII adalah saham yang memiliki harga relatif mahal dan juga mempunyai tingkat return yang tinggi<sup>44</sup>. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- 1) Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
- 2) Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- 3) Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler tertinggi 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih<sup>45</sup>.

b. Daftar Saham Yang Terdaftar Pada JII 30

NO	KODE	NAMA SAHAM
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	BRPT	Barito Pacific Tbk.
7	BTPS	Bank BTPN Syariah

<sup>44</sup> Rofiah, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham JII (Jakarta Islamic Indeks)."

<sup>45</sup> idx.co.id



		Tbk.
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.
10	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
11	EXCL	XL Axiata Tbk.
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
17	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.

23	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
24	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
27	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
28	UNTR	United Tractors Tbk.
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

c. Tujuan dibentuknya Jakarta Islamic indeks  
 Jakarta Islamic Index (JII) dibentuk dalam rangka untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah. Adapun tujuan dibentuknya Jakarta Islamic Index (JII) adalah Untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham bisnis syariah, Untuk memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi dibursa efek, Menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dan ribawi, Menjadi tolak ukur kerja (benchmark) dalam memilik portofolio saham yang halal.

Dari 30 emiten yang ada dalam daftar saham Jakarta Islamic Indeks (JII), terdapat I sektor yang sahamnya tidak ada dalam daftar saham JII yaitu sektor bank. Sementara JII terdapat

8 sektor yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industry dasar dan kimia, sektor aneka industry, sektor industry barang konsumsi, sektor properti dan real estate, sektor infrastruktur, utilites dan transportasi, serta sektor perdagangan, jasa, dan investasi <sup>46</sup>.

## 7. Sertifikat Bank Indonesia Syariah

### a. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Menurut Fatwa DSN-MUI No.63/DSN-MUI/XII/2007 akad yang dapat digunakan dalam SBIS adalah akad Ju'alah. Ju'alah adalah janji atau komitmen (iltizam) untuk memberikan imbalan (reward/iwadh//ju'l) tertentu atas pencapaian hasil (natijah) yang ditentukan dari suatu pekerjaan<sup>47</sup>. Sebelumnya SBIS dikenal sebagai sertifikat wadiah bank indonesia syariah (SWBI), berdasarkan peraturan Bank Indonesia no 2/9/PBI/2000, yang dimaksud SWBI adalah sertifikat yang di terbitkan Bank Indonesia sebagai bukti penitipan dana berjangka pendek dengan prinsip wadiah<sup>48</sup>. Dalam PBI No. 10/11/PBI/2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

---

<sup>46</sup> Agus Salihin, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Priode 2014-2018," *Mabsya: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah* 2, no. 2 (2020): 1-14.

<sup>47</sup> Raka Abidzar and Al Ghifari, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Analysis of the Influence of Macroeconomic Variables on Jakarta Islamic Index" 2, no. 1 (2021): 75-83.

<sup>48</sup> Devi and Cahyono, "Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (Sbi), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Penyaluran Dana Ke Sektor Umkm Oleh Perbankan Syariah Di Indonesia."

pasal 7 ayat 2 mengatur bahwa pihak BUS dan UUS yang dapat membeli SBIS harus memenuhi persyaratan FDR yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Berdasarkan ini, sebelum bank menempatkan dananya di SBIS untuk tujuan menjaga likuiditasnya, bank harus memenuhi kewajiban sebagai lembaga intermediasi untuk menyalurkan dananya melalui pembiayaan. Oleh karena itu, ukuran penempatan dana di SBIS tidak mempengaruhi jumlah pembiayaan yang disalurkan<sup>49</sup>.

SBIS merupakan bagian dari kebijakan moneter yang dilakukan Bank Indonesia dalam rangka pengendalian uang beredar dilakukan dengan operasi pasar terbuka yaitu dengan menambah atau mengurangi jumlah uang beredar di masyarakat melalui bank-bank termasuk bank syariah<sup>50</sup>. Mekanisme penerbitan SBIS melalui mekanisme lelang. Pihak yang dapat melakukan transaksi adalah bank umum syariah dan unit usaha syariah. Menurut sejumlah pakar ekonomi Islam, terdapat beberapa kebijakan moneter konvensional dapat digunakan dalam kebijakan moneter Islam seperti reserve requirement, overall and selecting credit ceiling, moral suasion and change in monetary base dan operasi pasar terbuka dapat digunakan melalui bentuk sekuritas berdasarkan ekuitas. OPT Syariah di Indonesia

---

<sup>49</sup> Riyan Pradesyah and Yuyun Triandhini, "The Effect Of Third Party Funds (DPK), Non Performing Financing (NPF), And Indonesian Sharia Bank Certificates (SBIS) On Sharia Banking Financing Distribution In Indonesia," *International Journal of Business, Economics, and Social Development* 2, no. 2 (2021): 72–77.

<sup>50</sup> Yuyun Triandhini, "Analisis Dampak Dari Dana Pihak Ketiga ( DPK ), Non Performing Financing ( NPF ), Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah ( SBIS ) Terhadap Distribusi Pembiayaan Perbankan Syariah Di Indonesia" 1, no. November (2021): 1–15.

dilaksanakan dengan beberapa cara, diantaranya yaitu penerbitan SBIS oleh Bank Indonesia<sup>51</sup>. Adapun karakteristik SBIS yang pertama, menggunakan akad ju'alah namun, berdasarkan fatwa DSN-MUI, SBI Syariah juga dapat diterbitkan dengan menggunakan akad mudharabah, musyarakah, wadiah, qardh, dan wakalah, kedua bersatuan unit sebesar Rp1 juta, ketiga berjangka waktu paling kurang satu bulan dan paling lama 12 bulan, ketiga diterbitkan tanpa warkat (scripless), keempat dapat diagunkan kepada Bank Indonesia, kelima tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

## 8. Harga Emas Dunia

### a. Pengertian Harga Emas Dunia

Sebagai salah satu logam paling lentur di antara logam lainnya Emas merupakan logam yang padat, lembut, mengkilat, Emas memiliki beberapa kelebihan dibandingkan jenis logam lainnya karena berbeda dengan tembaga yang berubah menjadi hijau, besi yang mudah berkarat dan perak yang mudah memudar. Emas murni akan selalu murni dan tidak berubah. Sifat-sifat alamiah inilah yang menjadikan nilai atau harga emas yang menjadi amat bernilai. Sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London. Sistem ini dinamakan London Gold Fixing<sup>52</sup>. Harga pasar standar emas London atau yang biasa dikenal dengan London Gold Fixing adalah standar emas kesepuluh yang digunakan

---

<sup>51</sup> Index and Andriana, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan , Sertifikat Bank Indonesia Syariah."

<sup>52</sup> Salihin, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (Djim) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (Jii) Priode 2014-2018."

sebagai patokan di seluruh dunia uang yang digunakan dalam menentukan harga emas adalah Dollar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris dan Euro. Harga yang digunakan sebagai patokan harga kontrak emas dunia adalah harga penutupan atau gold P.M.<sup>53</sup>.

London Gold Fixing adalah prosedur dimana harga emas ditentukan dua kali sehari setiap hari kerja di pasar London oleh lima anggota Pasar London Gold Fixing Ltd diantaranya, Bank of Nova Scotia, Barclays Capital, Deutsche Bank, HSBC, Societe Generale<sup>54</sup>. Penentuan harga melalui proses lelang di antara kelima member tersebut. Ketika harga sudah pasti, maka Presiden akan mengakhiri dan mengatakan “There are no flags, and we are fixed”. Proses penentuan emas dilakukan dua kali sehari. Yaitu pada pukul 10.30 (Harga Emas Gold A.M) dan pada pukul 15.00 (Harga Emas Gold P.M). Harga emas ditentukan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris dan Euro. Ketika harga emas akan terbentuk, apabila permintaan lebih banyak dari penawaran secara otomatis harga akan naik, demikian pula sebaliknya. Penentuan harga yang pasti menanti hingga tercapainya titik keseimbangan.

## 9. Inflasi

### a. Pengertian Inflasi

Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Inflasi merupakan

---

<sup>53</sup> Nawindra and Wijayanto, “The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019 Period.”

<sup>54</sup> Salihin, “Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (Djim) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (Jii) Priode 2014-2018.”

suatu kondisi dimana peningkatan harga – harga barang secara umum dan terus menerus yang terjadi secara luas. Inflasi dapat memiliki dampak positif atau negatif terhadap perekonomian tergantung dari tinggi rendah inflasi. Tingkat inflasi di Indonesia yang selalu mengalami fluktuasi tidak menutup kemungkinan akan mempengaruhi tingkat investasi dipasar modal<sup>55</sup>. Menurut Ekonom Islam Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi (1364M – 1441M), inflasi digolongkan menjadi dua golongan yakni natural inflation dan human error inflation. Natural inflation, yaitu inflasi yang disebabkan oleh sebab-sebab alamiah akibat dari menurunnya penawaran agregat (AS) atau meningkatnya permintaan agregat (AD). Natural inflation dapat dimaknai dengan adanya gangguan dalam memproduksi sejumlah barang dan jasa dalam suatu perekonomian dan meningkatnya daya beli masyarakat secara riil. Sedangkan human error inflation merupakan inflasi yang disebabkan karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia (seperti yang terdapat pada QS. Ar-Rum: 41).

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي

النَّاسِ لِيَذِقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

Artinya : Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).

---

<sup>55</sup> As Shadiqy, “Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indoneisa (Periode 2012-2018).”

Penyebab dari human error pada inflation diantaranya, pertama tindakan korupsi dan buruknya sistem administrasi, kedua excessive tax atau pajak yang berlebihan, ketiga excessive seignorage atau pencetakan uang yang berlebihan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang berlebihan<sup>56</sup>. Deflasi merupakan kebalikan dari inflasi, yakni penurunan harga barang secara umum dan terus menerus. Perhitungan inflasi dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), link ke metadata SEKI-IHK. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Pengukuran IHK (Indeks harga konsumen). Berdasarkan the Classification of Individual Consumption by Purpose (COICOP), IHK dikelompokkan ke dalam tujuh kelompok pengeluaran, pertama bahan makanan, kedua makanan jadi, minuman, tembakau, ketiga perumahan, keempat sandang, kelima, kesehatan, keenam pendidikan dan olahraga, ketujuh transportasi dan komunikasi.

b. Disagregasi Inflasi

Di samping pengelompokan berdasarkan COICOP tersebut, BPS saat ini juga mempublikasikan inflasi berdasarkan pengelompokan lainnya yang dinamakan disagregasi inflasi. Disagregasi inflasi dilakukan untuk menghasilkan indikator inflasi yang menggambarkan pengaruh dari faktor yang bersifat fundamental. Di Indonesia, disagregasi inflasi IHK tersebut dikelompokkan menjadi inflasi inti dan non inti. Inflasi Inti, yaitu komponen

---

<sup>56</sup> Index and Andriana, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan , Sertifikat Bank Indonesia Syariah."

inflasi yang cenderung menetap atau persisten (persistent component) di dalam pergerakan inflasi dan dipengaruhi oleh faktor fundamental, seperti interaksi permintaan-penawaran dan lingkungan eksternal meliputi nilai tukar, harga komoditi internasional, inflasi mitra dagang ekspektasi inflasi dari pedagang dan konsumen. Sedangkan inflasi non-Inti, yaitu komponen inflasi yang cenderung tinggi volatilitasnya karena dipengaruhi oleh selain faktor fundamental. Komponen inflasi non-inti terdiri dari, inflasi komponen bergejolak (Volatile Food) dimana inflasi ini merupakan inflasi yang dominan dipengaruhi oleh shocks (kejutan) dalam kelompok bahan makanan seperti panen, gangguan alam, atau faktor perkembangan harga komoditas pangan domestik maupun perkembangan harga komoditas pangan internasional. Kedua, inflasi Komponen Harga yang diatur oleh Pemerintah (Administered Prices) dimana pada inflasi ini merupakan Inflasi yang dominan dipengaruhi oleh shocks (kejutan) berupa kebijakan harga Pemerintah, seperti harga BBM bersubsidi, tarif listrik, tarif angkutan, dll.

c. Determinan Inflasi

Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi supply (cost push inflation), dari sisi permintaan (demand pull inflation), dan dari ekspektasi inflasi. Faktor-faktor terjadinya cost push inflation dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara mitra dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (Administered Price), dan terjadi negative supply shocks akibat bencana alam dan terganggunya distribusi. Faktor penyebab demand pull inflation

adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh output riil yang melebihi output potensialnya atau permintaan total (agregate demand) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian. Sementara itu, faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam keputusan kegiatan ekonominya. Ekspektasi inflasi tersebut dapat bersifat adaptif atau forward looking. Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan upah minimum provinsi (UMP). Meskipun ketersediaan barang secara umum diperkirakan mencukupi dalam mendukung kenaikan permintaan, namun harga barang dan jasa pada saat-saat hari raya keagamaan meningkat lebih tinggi dari kondisi supply-demand tersebut. Demikian halnya pada saat penentuan UMP, pedagang ikut pula meningkatkan harga barang meski kenaikan upah tersebut tidak terlalu signifikan dalam mendorong peningkatan permintaan.

#### d. Pentingnya Kestabilan Harga

Inflasi yang rendah dan stabil merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif

kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat. Pertama, inflasi yang tinggi akan menyebabkan pendapatan riil masyarakat akan terus turun sehingga standar hidup dari masyarakat turun dan akhirnya menjadikan semua orang, terutama orang miskin, bertambah miskin. Kedua, inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (uncertainty) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan menyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. Ketiga, tingkat inflasi domestik yang lebih tinggi dibanding dengan tingkat inflasi di negara tetangga menjadikan tingkat bunga domestik riil menjadi tidak kompetitif sehingga dapat memberikan tekanan pada nilai rupiah. Keempat, pentingnya kestabilan harga kaitannya dengan SSK (referensi).

#### e. Sasaran Inflasi

Melalui amanat yang tercakup di Undang Undang tentang Bank Indonesia, tujuan Bank Indonesia yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai Rupiah. Kestabilan nilai Rupiah ini mengandung dua aspek, yaitu kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa, serta kestabilan terhadap mata uang negara lain. Aspek pertama tercermin pada perkembangan laju inflasi, sementara aspek kedua tercermin pada perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap mata uang negara lain. Perumusan tujuan tunggal ini dimaksudkan untuk memperjelas sasaran yang harus dicapai oleh Bank Indonesia serta batas-batas tanggung jawabnya. Dengan demikian, tercapai

atau tidaknya tujuan Bank Indonesia ini kelak akan dapat diukur dengan mudah. Dalam upaya pencapaian tujuannya, Bank Indonesia menyadari bahwa pencapaian pertumbuhan ekonomi dan pengendalian inflasi perlu diselaraskan untuk mencapai hasil yang optimal dan berkesinambungan dalam jangka panjang.

f. Pengendalian Inflasi

Kebijakan moneter Bank Indonesia ditujukan untuk mengelola tekanan harga yang berasal dari sisi permintaan agregat (demand management) relatif terhadap kondisi sisi penawaran. Kebijakan moneter tidak ditujukan untuk merespons kenaikan inflasi yang disebabkan oleh faktor yang bersifat kejutan dan bersifat sementara (temporer) yang akan hilang dengan sendirinya seiring dengan berjalannya waktu. Sementara itu, inflasi juga dapat dipengaruhi oleh faktor yang berasal dari sisi penawaran ataupun yang bersifat kejutan (shocks) seperti kenaikan harga minyak dunia dan adanya gangguan panen atau banjir. Dari bobot dalam keranjang IHK, bobot inflasi yang dipengaruhi oleh faktor penawaran dan kejutan diwakili oleh kelompok volatile food dan administered prices yang mencakup kurang lebih 40% dari bobot IHK.

Dengan demikian, kemampuan Bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi relatif terbatas apabila terdapat kejutan (shocks) yang sangat besar, seperti ketika terjadi kenaikan harga BBM di tahun 2005 dan 2008, sehingga menyebabkan adanya lonjakan inflasi. Dengan pertimbangan bahwa laju inflasi juga dipengaruhi oleh faktor yang bersifat kejutan tersebut maka pencapaian sasaran inflasi memerlukan kerjasama

dan koordinasi antara Pemerintah dan Bank Indonesia melalui kebijakan makroekonomi yang terintegrasi baik dari kebijakan fiskal, moneter maupun sektoral. Lebih jauh, karakteristik inflasi Indonesia yang cukup rentan terhadap kejutan-kejutan (shocks) dari sisi penawaran memerlukan kebijakan-kebijakan khusus untuk permasalahan tersebut.

Dalam tataran teknis, koordinasi antara Pemerintah dan Bank Indonesia telah diwujudkan dengan membentuk Tim Koordinasi Penetapan Sasaran, Pemantauan dan Pengendalian Inflasi (TPI) di tingkat pusat sejak tahun 2005. Anggota TPI, terdiri dari Bank Indonesia dan kementerian teknis terkait di Pemerintah seperti Kementerian Keuangan, Kementerian Dalam Negeri, Kementerian Perdagangan, Kementerian Pertanian, Kementerian Perhubungan, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, Badan Perencanaan Pembangunan Nasional, Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat, Kementerian Badan Usaha Milik Negara, Sekretaris kabinet, dan Kepolisian Negara Republik Indonesia. Menyadari pentingnya koordinasi tersebut, sejak tahun 2008, pembentukan TPI diperluas hingga ke level daerah. Ke depan, koordinasi antara Pemerintah dan BI diharapkan akan semakin efektif dengan dukungan forum TPI baik pusat maupun daerah sehingga dapat terwujud inflasi yang rendah dan stabil, yang bermuara pada pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan dan berkelanjutan.

g. Penetapan Target Inflasi

Target atau sasaran inflasi merupakan tingkat inflasi yang harus dicapai oleh Bank

Indonesia, berkoordinasi dengan Pemerintah. Penetapan sasaran inflasi berdasarkan UU mengenai Bank Indonesia dilakukan oleh Pemerintah. Dalam Nota Kesepahaman antara Pemerintah dan Bank Indonesia, sasaran inflasi ditetapkan untuk tiga tahun ke depan melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK). Berdasarkan PMK No.124/PMK.010/2017 tanggal 18 September 2017 tentang Sasaran Inflasi tahun 2019, tahun 2020, dan tahun 2021, sasaran inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah untuk periode 2019 – 2021, masing-masing sebesar 3,5%, 3%, dan 3%, dengan deviasi masing-masing  $\pm 1\%$ . Sasaran inflasi tersebut diharapkan dapat menjadi acuan bagi pelaku usaha dan masyarakat dalam melakukan kegiatan ekonominya ke depan, sehingga tingkat inflasi dapat dijaga pada tingkat yang rendah dan stabil. Salah satu upaya pengendalian inflasi menuju inflasi yang rendah dan stabil adalah dengan membentuk dan mengarahkan ekspektasi inflasi masyarakat agar mengacu (anchor) pada sasaran inflasi yang telah ditetapkan (Lihat Peraturan Menteri Keuangan tentang sasaran inflasi 2016, 2017, dan 2018 dan Peraturan Menteri Keuangan tentang sasaran inflasi 2019, 2020, dan 2021).

Angka target atau sasaran inflasi dapat dilihat pada situs Bank Indonesia atau situs instansi Pemerintah lainnya seperti Kementerian Keuangan, Kantor Kementerian Koordinator bidang Perekonomian, atau Bappenas. Sebelum UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, sasaran inflasi ditetapkan oleh Bank Indonesia. Sementara setelah UU tersebut, dalam rangka meningkatkan

kredibilitas Bank Indonesia maka sasaran inflasi ditetapkan oleh Pemerintah.<sup>57</sup>

#### 10. Down Jones Islamic Market (DJIM)

##### a. Pengertian Down Jones Islamic Market

Down Jones Islamic Market (DJIM) adalah indeks Islam pertama yang diluncurkan pada tahun Februari 1999 di Bahrain. Peluncuran DJIM pada 8 Februari 1999 di Manama Bahrain. Pencetus dan perintis ide tersebut adalah A Rushdi Siddiqi, yang sebelumnya bekerja di sebuah perusahaan investmen bank di Wall Street sebagai analisis, tugas utama siddiqi meneliti saham-saham dan lembaga investasi (Mutual Fund)<sup>58</sup>. Dow Jones Islamic Market (DJIM) adalah salah satu bagian dari Dow Jones Global Index, yang mencakup saham dari 34 negara dan mencakup sepuluh sektor ekonomi, 18 sektor pasar, 51 kelompok, dan 89 sub kelompok industri berdasarkan standar klasifikasi Dow Jones Global Indeks ini diperkenalkan ke ekuitas yang sesuai dengan Syariah. Indeks ini menunjukkan bagaimana kinerja saham-saham teknologi syariah dalam satu kelompok. Saat ini ada 70 indeks DJIM. Syafiq menyebutkan Sharia Supervisory Board (SSB) tidak memasukkan perhitungan indeks Dow Jones Islamic Market (DJIM) pada saham perusahaan yang bergerak di bidang ilegal. Dow Jones menggunakan proses pemindaian dua langkah untuk menemukan investasi halal yang pertama, perusahaan Perusahaan industri haram disaring. Industri ini termasuk alkohol, tembakau, produk babi, jasa keuangan konvensional, senjata dan pertahanan, dan hiburan. Kedua, diperiksa

---

<sup>57</sup> bi.go.id

<sup>58</sup> Salihin, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Priode 2014-2018."

dengan seperangkat filter riba keuangan untuk menyingkirkan saham dengan utang yang tidak dapat diterima atau pendapatan riba<sup>59</sup>. Industry berdasarkan standar klasifikasi Dow Jones Global, Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) tidak memasukkan kelompok indeks industry secara keseluruhan yang menggambarkan ketidakcocokan dengan bisnis yang tidak sesuai dengan prinsip syariah<sup>60</sup>. Komposisi DJIM dievaluasi setiap tiga bulan yaitu bulan Maret, Juni, September dan Desember. Data pasar pada akhir Januari, April, Juli, dan Oktober digunakan sebagai dasar proses revisi. Suatu perubahan pada indeks diperlukan jika terjadi kejadian kejadian luar biasa seperti kebangkrutan, merger dan pengambil alihan yang mempengaruhi komponen indeks. Selanjutnya, saat ada masalah masalah baru dan hal tersebut ditambahkan pada indeks-indeks Global Dow Jones, hal tersebut juga dievaluasi berdasarkan kriteria DJIM untuk menentukan apakah akan dimasukkan dalam DJIM<sup>61</sup>.

## **B. Penelitian Terdahulu**

Tinjauan pustaka dilakukan, idealnya agar peneliti mengetahui hal-hal apa yang telah diteliti terdahulu dan yang belum diteliti. Sekalipun penelitian telah terjadi dilokasi tersebut, namun harus ada perbedaan dari penelitian yang sudah dilakukan sehingga tidak terjadi duplikasi penelitian. Terdapat beberapa hasil penelitian yang peneliti temukan terkait dengan penelitian ini sebagai berikut :

---

<sup>59</sup> Agustiani, Kusnendi, and Wulandari, "Analysis of The Relationship Coincident Economic, A Leading Economics and Regional Index Againts The Jakarta Islamic Index."

<sup>60</sup> Salihin, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Priode 2014-2018."

<sup>61</sup> Ibid.

penelitian yang dilakukan oleh syafrina hidayati dan puji sucia sukmaningrum yang dilakukan pada tahun 2019 dengan judul pengaruh variabel makroekonomi terhadap Jakarta Islamic index periode 2011-2018 menggunakan data sekunder dari website resmi, dengan metode vector error correction model (VECM) dalam mengestimasi VECM semua data harus stasioner pada tingkatan yang sama. Tingkatan tersebut diantaranya level, first difference dan second difference. Berdasarkan hasil uji stasioneritas data diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas pada masing-masing variabel memiliki nilai diatas critical value sebesar 0.05 atau 5% sehingga untuk melanjutkan penelitian diperlukan uji stasioneritas data turunan pertama, atau first difference. Maka pada penelitian yang dilakukan syafrina hidayati dan puji sucia sukmaningrum menggunakan teknik analisis vector error correction model (VECM). Populasi dalam penelitian ini adalah Jakarta Islamic indeks (JII) 30, dan sampel nya adalah sampling jenuh dari data time series Jakarta Islamic indeks 2011-2018. Dan hasil dari penelitian ini adalah, pada inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Jakarta Islamic indeks dalam jangka panjang, sedangkan dalam jangka pendek inflasi berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic indeks. Pada nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Jakarta Islamic indeks dalam jangka panjang, sedangkan dalam jangka pendek nilai tukar berpengaruh positive namun tidak signifikan. Pada sertifikat bank indonesia syariah berpengaruh negative signifikan terhadap Jakarta Islamic indeks dalam jangka panjang, sedangkan dalam jangka pendek sertifikat bank indonesia syariah berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic indeks. Pada indeks produksi industri berpengaruh positif signifikan terhadap Jakarta Islamic indeks dalam jangka panjang, sedangkan dalam jangka pendek indeks produksi industri berpengaruh positif namun tidak signifikan

terhadap Jakarta Islamic indeks. Terakhir pada harga minyak dunia berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic indeks dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Agus Salihin pada tahun 2019 dengan judul pengaruh down jones Islamic market indeks (DJIM) dan harga emas dunia terhadap Jakarta Islamic indeks (JII) periode 2014-2018. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Dengan bermaksud untuk mendeskripsikan hasil angka-angka yang tercantum dalam hasil analisis data. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang meliputi down jones Islamic market (DJIM), harga emas dunia dan Jakarta Islamic indeks (JII). Data tersebut berupa data rangkai waktu (time series) dengan periode 5 (lima) tahun yakni tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik Analisis regresi linier berganda dengan bantuan Program SPSS 16.0. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) apakah masing-masing variabel bebas berhubungan positif atau negatif terhadap variabel terikat. Untuk hasil pada penelitian ini adalah dengan uji t dapat ditemukan hasil bahwa secara parsial down jones Islamic market indeks (DJIM) dan harga emas dunia berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII). Adapun dari hasil uji F dapat ditemukan hasil bahwa secara simultan down Jones Islamic market indeks (DJIM) dan harga emas dunia berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Indeks periode. Untuk hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki hasil sebesar 0.348, yang menunjukkan bahwa 34.8% adalah kontribusi dari variabel down jones Islamic market indeks (DJIM) dan harga emas dunia yang mempengaruhi pergerakan Jakarta Islamic Indeks (JII). Sedangkan sisanya 65,2% dipengaruhi oleh variabel dari luar penelitian.

Penelitian selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Fitrianto dengan judul penelitian pengaruh down jones Islamic market indeks (DJIMI), nilai tukar/kurs rupiah dan harga minyak dunia terhadap pergerakan Jakarta Islamic indeks (JII) 2014-2018, penelitian ini dilakukan pada tahun 2020. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yaitu dengan menggunakan model analisis regresi linear berganda menggunakan software SPSS 16. Data diambil dari data sekunder yang diperoleh dari website resmi dimana data tersebut merupakan harga penutupan bulanan masing-masing variabel dari tahun 2014-2018 dengan menggunakan data bulanan (60 bulan). Hasil pada penelitian ini menunjukkan pada variabel DJIMI, nilai tukar/kurs dan harga minyak dunia baik secara parsial maupun simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan JII. Hasil penelitian ini menunjukkan kesesuaiannya dengan teori sebagaimana dijelaskan sebelumnya. Hanya variabel DJIMI yang memiliki arah hubungan positif terhadap pergerakan JII, sementara nilai tukar/kurs dan harga minyak dunia memiliki arah hubungan negative.

Penelitian selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Raka Abidzar Al Ghifari, Kristianingsih, Destian Arshad Darulmalshah Tamara, dengan judul analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index yang dilakukan pada tahun 2021. Dalam penelitian ini metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif (quantitative-descriptive research). Adapun objek penelitian dalam penelitian ini adalah Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015-2019. Populasi dalam penelitian ini adalah data Jakarta Islamic indeks, sertifikat bank Indonesia syariah, nilai tukar, dan inflasi. Teknik dalam mengambil sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling yaitu teknik

penentuan sampel dengan suatu pertimbangan tertentu. Data yang digunakan sebagai sampel berupa data harga penutupan atau closing price Jakarta Islamic Index (JII), data tingkat imbalan sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS), data nilai tukar tengah IDR/USD, dan data tingkat inflasi. Semua data variabel penelitian menggunakan data bulanan, sehingga diperoleh data sebanyak 60 periode mulai Januari 2015 sampai Desember 2019. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Data kuantitatif disini berupa data runtun waktu (time series) yaitu data yang disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Aplikasi atau software yang digunakan sebagai alat analisis statistik adalah WarpPLS, dibantu dengan alat pengolah data numerik yaitu Microsoft Excel 2019. Dan hasil pada penelitian ini tingkat imbalan SBIS berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2019, nilai Tukar IDR/USD berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2019, tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2019.

Terakhir adalah penelitian yang dilakukan oleh Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto dengan judul pengaruh indikator makro dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham syariah (Jakarta Islamic Indeks) Pada tahun 2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series indeks saham syariah atau Jakarta Islamic Index (JII), suku bunga, PDB, harga emas dunia, nilai kurs yang diperoleh selama periode pengamatan 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga dan nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Sementara

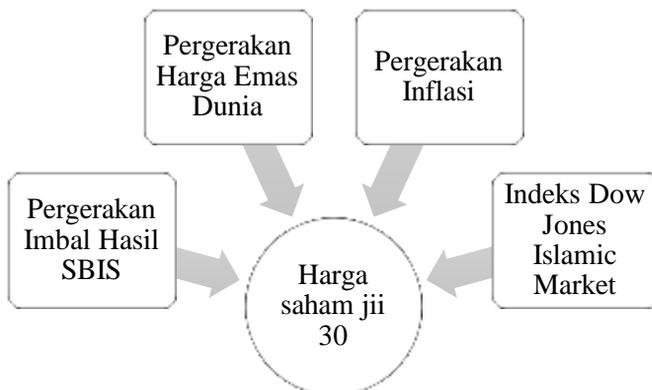
harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah JII. Sedangkan PDB dan Inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham syariah JII. Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya di Indonesia, perlu memerhatikan faktor makro ekonomi dan harga emas dunia serta apabila instrumen yang dipilih berbasis syariah, maka dapat menjadikan indeks harga saham syariah JII sebagai acuan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang sudah peneliti sebutkan diatas adalah data yang digunakan adalah data terbaru Jakarta Islamic indeks dimana data tersebut merupakan data time series dari setiap variabel dari tahun 2018-2020 sedangkan pada penelitian terdahulu data terbaru diambil pada tahun 2019. Untuk metode penelitian yang digunakan menggunakan metode kuantitatif dan sumber data berupa data sekunder dari website resmi yang sama seperti peneliti terdahulu, akan tetapi untuk teknik analisis pada penelitian ini menggunakan teknik analisis error correction model (ECM) yang berbedanya dengan penelitian terdahulu, dimana pada penelitian terdahulu menggunakan metode regresi linier dan VECM. Kelebihan dari metode error correction model ini adalah pertama, pendekatan yang digunakan untuk mengatasi masalah data time series yang non-stasioner dan regresi yang palsu spurious regression. Kedua, model dengan variabel-variabel dalam bentuk first difference mengeliminasi trend dari variabel. Ketiga, ECM dapat diestimasi dengan menggunakan metode OLS Ordinary Least Square. Keempat, membantu mengatasi masalah pengolahan data lanjutan seperti masalah multikolinearitas antar data yang dapat menyebabkan standar error yang sangat besar. Kelima, membedakan dengan jelas antar parameter jangka panjang sehingga sangat ideal untuk digunakan menaksir dari keakuratan sebuah hipotesis. Keenam, jika terdapat

variabel yang tidak nyata, pengeliminasian variabel tersebut dapat dilakukan sehingga meningkatkan efisiensi estimasi. Kelebihan lain dari ECM adalah seluruh komponen dan informasi pada tingkat variabel telah dimasukkan dalam model, memasukkan semua bentuk kesalahan untuk dikoreksi yaitu dengan cara mendaur ulang error yang terbentuk pada periode sebelumnya, menghindari terjadinya trend dan regresi palsu spurious regression. Selain itu dalam pendekatan ECM sifat-sifat statistik yang diinginkan dari model akan memberikan makna yang lebih sederhana. Artinya model ECM mampu memberikan makna lebih luas dari estimasi model ekonomi sebagai pengaruh perubahan variabel independen terhadap dependen dalam hubungan jangka pendek maupun jangka panjang.

### **C. Kerangka Berfikir**

Penelitian ini membahas bagaimana hubungan sertifikat bank indonesia (SBIS), Harga Emas Dunia, Inflasi, dan Down Jones Islamic Marker (DJIM) Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Indeks (JII) Pada Periode 2018-2020. Maka disusunlah kerangka berfikir yang sesuai dengan penelitian di atas melalui gambar berikut :



Penelitian ini mencari bagaimana pengaruh dari sertifikat bank indonesia syariah (SBIS), harga emas dunia, inflasi, dan dow jones islamic market terhadap pergerakan Jakarta Islamic indeks (JII). Data diambil dari harga penutupan bulanan masing-masing variabel dari tahun 2018-2020 dengan menggunakan data bulanan. Data ini menggunakan data time series. Untuk data jakarta islamic indeks menggunakan data 30 saham JII dari tahun 2018, 2019, dan 2020, data time series merupakan data yang disusun berdasarkan runtun waktu, seperti data harian, mingguan, bulanan atau tahunan yang diakses melalui website google yahoo finance, idx, ojk, invensting.com, Bank Indonesia, dan gold price, dan ESDM.

#### D. Hipotesis

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) merupakan salah satu instrument pasar uang. Kenaikan imbal hasil dari SBIS merupakan potensial bagi investor untuk mengalihkan dananya dari pasar modal ke pasar uang karena adanya penawaran imbal hasil yang cukup

tinggi. dan minimal risiko. Sehingga investasi yang dilakukan pada pasar modal mengalami penurunan dan menyebabkan turunnya nilai JII. Ketika tingkat imbalan SBIS tinggi maka keuntungan yang akan dibagi dihasilkan pada DPK juga akan tinggi. Banyak investor individu yang memilih untuk beralih pada investasi di bank syariah dan menjual sahamnya yang terdaftar di JII. Sikap para investor tersebut mampu menurunkan harga saham perusahaan serta berpengaruh pada menurunnya Jakarta Islamic Index (JII). Maka dengan meningkatnya harga saham perusahaan perbankan selama periode penelitian, hal tersebut tidak akan menaikkan indeks JII secara signifikan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Syafrina Hidayati dan Puji Sucia Sukmaningrum, menemukan hasil bahwa SBIS memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap JII dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang bahwa SBIS memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap JII. Pada jangka pendek adanya variabel yang tidak signifikan dalam jangka pendek terjadi disebabkan karena membutuhkan waktu (lag) terbukti karena adanya mekanisme penyesuaian variabel SBIS dalam jangka pendek ke jangka panjang.

H0 : SBIS berpengaruh terhadap Jakarta Islamic indeks (JII)

H1 : SBIS tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

#### Harga Emas Dunia

Emas logam mulia adalah alat pengukur nilai (measure of value) bagi segala sesuatu sendiri. Investasi dalam bentuk emas dipercaya sebagai salah satu komoditi yang menguntungkan sebab selain harganya cenderung mengalami peningkatan, emas juga merupakan bentuk investasi yang sangat likuid, karena dapat di terima di wilayah atau negara manapun. Ketika potensi imbalan

(return) berinvestasi dalam saham atau obligasi tidak lagi menarik dan dianggap tidak mampu mengkompensasi risiko yang ada, maka investor akan mengalihkan dananya ke dalam aset riil seperti logam mulia atau properti yang dianggap lebih layak dan aman. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agus Salihin mengemukakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara Harga Emas Dunia terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) periode 2014-2018. Dari hasil positif tersebut dapat diartikan bahwa salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas risiko adalah emas. Emas dianggap lebih baik untuk lindung nilai terhadap inflasi. Sebab dengan risiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Selain itu emas juga bisa jadi lindung nilai yang aman di masa depan.

H<sub>0</sub> : Harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII)

H<sub>2</sub> : Harga Emas Dunia berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII).

### Inflasi

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara terus menerus. Inflasi yang tinggi menimbulkan dampak yang cukup besar terhadap perekonomian yang dapat dilihat dari meningkatnya biaya produksi yang harus ditanggung oleh perusahaan akibat dari meningkatnya biaya bahan baku, serta perusahaan tetap saja mengambil risiko akan terjadinya pengurangan permintaan barang-barang yang diproduksi akibat lompatan harga yang semakin tinggi. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raka Abidzar Al Ghifari, Kristianingsih, dan Destian Arshad Darulmalshah Tamara menemukan hasil bahwa tingkat Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap JII. Semakin tinggi tingkat Inflasi maka akan semakin menurunkan kinerja Jakarta Islamic Index. Kenaikan Inflasi menyebabkan peningkatan

biaya produksi dan harga bahan baku, sedangkan daya beli masyarakat akan semakin turun. Melemahnya daya beli masyarakat mempengaruhi tingkat penjualan dan menyebabkan melemahnya profitabilitas perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan turun, banyak investor yang memilih untuk menahan diri agar tidak berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal syariah. Hal tersebut mampu menurunkan harga saham perusahaan serta berpengaruh pada penurunan Jakarta Islamic Index (JII).

Kenaikan inflasi menyebabkan konsumsi riil masyarakat berkurang karena nilai uang yang dipegang masyarakat menjadi turun. Ini menyebabkan daya beli masyarakat menjadi turun. Akibat naiknya barang dan jasa maka masyarakat akan lebih memilih untuk menahan kebutuhan konsumsi mereka sehingga penjualan berkurang dan berdampak pada keuntungan dan menekan harga saham. Menurunnya harga saham akan dinilai kurang menarik bagi investor, sehingga investor menahan diri berinvestasi di pasar modal. Di sisi lain, harga saham yang rendah akan berpengaruh terhadap aksi jual oleh investor yang kemudian akan mempengaruhi indeks harga saham. Hasil penelitian dari Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H0 : Inflasi berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII)

H3 : Inflasi tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Down Jones Islamic Market

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agus Salihin menyatakan bahwa, terdapat pengaruh positif signifikan antara Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) periode 2014-2018. Berdasarkan hasil positif tersebut dapat diartikan bahwa ketika Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) mengalami peningkatan, maka selalu diikuti pergerakan

yang sama pada Bursa Efek Indonesia, yang berarti indeks DJIM memiliki pengaruh yang positif terhadap pergerakan indeks saham di Indonesia. Menurut Haryugo Contagion Effect Theory ini mengajak bahwa kondisi perekonomian suatu negara akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian negara lainnya. Pasar Amerika terutama Dow Jones adalah pasar modal yang paling berpengaruh, sehingga perubahan pasar Amerika akan dapat mempengaruhi pasar modal lainnya. Indeks down jones islamic market indeks (DJIM) sendiri merupakan rata-rata indeks saham terbesar di dunia, oleh karena itu pergerakan indeks down jones islamic market indeks (DJIM) dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks saham dunia termasuk IHSG. Pengaruh indeks down jones islamic market indeks (DJIM) terhadap IHSG adalah positif, yang dapat diartikan bahwa kenaikan indeks down jones islamic market Indeks (DJIM) akan mengakibatkan pula pada naiknya IHSG.

H0 : Down jones Islamic market tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic indeks (JII)

H4 : Dow Jones Islamic Market berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII).



## DAFTAR PUSTAKA

- Abidzar, Raka, and Al Ghifari. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Analysis of the Influence of Macroeconomic Variables on Jakarta Islamic Index" 2, no. 1 (2021): 75–83.
- Agestiani, Ari, and Himawan Arif Sutanto. "Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)." *ECONBANK: Journal of Economics and Banking* 1, no. 1 (2019): 26–38.
- Agustiani, M, K Kusnendi, and N S Wulandari. "Analysis of The Relationship Coincident Economic, A Leading Economics and Regional Index Againts The Jakarta Islamic Index." *Review of Islamic Economics* ... 3, no. 1 (2020): 1–16. <https://ejournal.upi.edu/index.php/rief/article/view/26057>.
- Amalia, dhea rizky. "Strategi Pengembangan Eksistensi Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam" (1375): 23–35.
- Ardana, Yudhistira. "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Di Indonesia: Model ECM." *Esensi* 6, no. 1 (2016): 17–30.
- As Shadiqqy, Muhammad. "Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indoneisa (Periode 2012-2018)." *Panangkaran: Jurnal Penelitian Agama dan Masyarakat* 3, no. 2 (2020): 39.
- Awaluddin, Awaluddin. "Inflasi Dalam Prespektif Islam (Analisis Terhadap Pemikiran Al-Maqrizi)." *JURIS (Jurnal Ilmiah Syariah)* 16, no. 2 (2017): 197.
- Azis, Muh., Ahmad Juliana, Muhammad Junaid, and Tarsyan Tarsyan. "Interaction of International Sharia Stock Indices, Exchange Rates and Gold Prices against Jakarta Islamic Index (JII)" (2021).
- Azwani, Arina, and Universitas Tanjungpura. "Analisis Kointegrasi Dow Jones Islamic Market Index Dan Jakarta Islamic Index Dengan Pendekatan Vector Autoregressive

- Keyword : DJIM , JII Dan Vector Autoregressive” (2021): 106–119.
- Beik, Irfan Syauqi, and Sri Wulan Fatmawati. “Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index.” *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 6, no. 2 (2014): 155–178.
- Devi, Wahyu Lailia, and Eko Fajar Cahyono. “Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (Sbi), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Penyaluran Dana Ke Sektor Umkm Oleh Perbankan Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 3 (2020): 499.
- Dewi, N C. “Perbandingan Pasar Modal Konvensional Dan Pasar Modal Syariah.” *Academia.Edu* (n.d.). [https://www.academia.edu/download/65414557/Perbandingan\\_Pasar\\_Modal\\_Konvensional\\_dan\\_pasar\\_modal\\_syariah\\_Nety\\_dikonversi\\_3\\_.pdf](https://www.academia.edu/download/65414557/Perbandingan_Pasar_Modal_Konvensional_dan_pasar_modal_syariah_Nety_dikonversi_3_.pdf).
- Fadila. “PASAR MODAL SYARIAH DAN KONVENSIONAL.” *Occupational Medicine* 53, no. 4 (2017): 130.
- Fitrianto. “Pengaruh Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI), Nilai Tukar/Kurs Rupiah Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index (Jii) 2014 – 2018.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 7, no. 1 (2020): 30–41.
- Hardi, Eja Armaz. “Uang Fiat Dan Operasi Pasar Terbuka: Tinjauan Ekonomi Islam.” *Al-Intaj: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* 6, no. 1 (2020): 21.
- Hidayati, Syafrina . Sukmaningrum, Puji Sucia. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2011-2018” 6, no. 9 (2019): 1894–1908.
- Index, Jakarta Islamic, and Putri Dela Andriana. “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan , Sertifikat Bank Indonesia Syariah” (2021).
- Inflasi, Pengaruh, D A N B I Rate, Issi Periode, Susilo Adi Saputra, and Chenny Maulycya Gloria. “TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA” 5, no. 1 (2021): 57–72.

- Khasanah, Rikha Khul. “Pengaruh NPF (Non Performing Financing) Dan FDR (Financing to Deposit Ratio) Terhadap ROE (Return on Equity) Dengan Metode ECM (Error Correction Model) Pada Bank BRI Syariah Periode 2013-2020,” no. Ekonomi perbankan (2021): 1–117. <http://etheses.iainponorogo.ac.id/id/eprint/13327>.
- Lubis, Muhammad Ridwan. “Media Komunikasi Dan Informasi Hukum Dan Masyarakat JURNAL HUKUM KAIDAH Media Komunikasi Dan Informasi Hukum Dan Masyarakat.” *Jurnal Hukum KAIDAH* 18, no. 1 (2015): 83–101.
- Mahfudz, Muhammad Baharudin, and Nurhadi Nurhadi. “Pengaruh Indeks DJIA, Harga Minyak Dunia, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap ISSI.” *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 3, no. 2 (2021): 254–269.
- Nabilah, Firdariani, and Hartutik. “PENGARUH PENGETAHUAN, RELIGIUSITAS DAN MOTIVASI INVESTASI TERHADAP MINAT BERINVESTASI PASAR MODAL SYARIAH PADA KOMUNITAS INVESTOR SAHAM PEMULA.” *Taraadin* 1, no. 1 (2020): 55–67.
- Nawindra, Indah, and Andhi Wijayanto. “The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019 Period.” *Management Analysis Journal* 9, no. 4 (2020): 402–412.
- Pradesyah, Riyan, and Yuyun Triandhini. “The Effect Of Third Party Funds (DPK), Non Performing Financing (NPF), And Indonesian Sharia Bank Certificates (SBIS) On Sharia Banking Financing Distribution In Indonesia.” *International Journal of Business, Economics, and Social Development* 2, no. 2 (2021): 72–77.
- Putra, Ivan Yulian Rahma, and Dinalestari. “KONVENSIONAL DAN SYARIAH ( Studi Pada Jakarta Islamic Index ( JII ) Dan IDX 30 Periode 2014-2018 )” (2018): 1–11.
- Putry, Galishia, Iman Sugema, and Deni Lubis. “Analisis Perbandingan Excess Return Jakarta Islamic Index Dan

- Indeks Harga Saham Gabungan A Comparative Analysis of Jakarta Islamic Index ' s and Indonesia Composite Index ' s Excess Return Putri G , Sugema I , Lubis D Analisis Perbandingan Excess Return ” 2, no. 2 (n.d.): 121–134.
- Rahayu, Siti. “FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA INDEKS SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA.” universitas muhammadiyah sumatra utara, 2021.
- Rauf, Abdul. “Pengaturan SBIS Ju’alah Sebagai Instrumen Pengendalian Moneter Berdasarkan Prinsip Syariah” (2020): 1–104.
- Rofiah, Khofidlotur. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham JII (Jakarta Islamic Indeks).” *Universitas Airlangga* (2018): 171–187.
- Salihin, Agus. “Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (Djim) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (Jii) Priode 2014-2018.” *Mabsya: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah* 2, no. 2 (2020): 1–14.
- . “Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Priode 2014-2018.” *Mabsya: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah* 2, no. 2 (2020): 1–14.
- Sella, Novia Pramai, A Zuliansyah, and Gustika Nurmalia. “Integrasi Indeks Harga Saham Syariah Indonesia Pada Pasar Modal Syariah Di India, Japan, Malaysia, China Menggunakan Metode Vector Error Correction Model (VECM).” *Al - Mashrof: Islamic Banking and Finance* 2, no. 1 (2021): 36–55.
- Triandhini, Yuyun. “Analisis Dampak Dari Dana Pihak Ketiga ( DPK ), Non Performing Financing ( NPF ), Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah ( SBIS ) Terhadap Distribusi Pembiayaan Perbankan Syariah Di Indonesia” 1, no. November (2021): 1–15.
- Widodo, Edi Sri. *ANALISIS HUBUNGAN KONDISI MAKROEKONOMI DAN PASAR MODAL INDONESIA Dengan Pendekatan Error Correction Model ( ECM )*, 2011.

Wiyanti, Diana. “Perspektif Hukum Islam Terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor” 20, no. 2 (2013): 234–254.

Yanto, Musli, Mayola Liga, and M.Hafizh. “Neural Network Backproagation Identifikasi Pola Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).” *Jurnal RESTI (Rekayasa Sistem dan Teknologi Informasi)* 4, no. 1 (2020): 90–94.

