

**DETERMINAN INDEKS SAHAM SYARIAH
INDONESIA**

TESIS

**Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Magister**



**ERDILA KIDRIAN
NIM. B2052211012**

**PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK
(2022)**

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Nama : Erdila Kidrian
NIM : B2052211012
Jurusan : Ilmu Ekonomi
Program Studi : Magister Ilmu Ekonomi
Konsentrasi : Ekonomi Syariah
Judul Tesis : Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tesis dengan judul diatas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiasi dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan Pedoman Penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila didalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Proposal Tesis dengan judul tersebut.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 18 Januari 2023



Penulis
Erdila Kidrian
B2052211012

PERTANGGUNGJAWABAN TESIS

Yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Erdila Kidrian
Nim : B2052211012
Konsentrasi : Ekonomi Syariah
Judul Tesis : Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia

Dengan ini menyatakan sebenar-benarnya bahwa seluruh isi tesis saya adalah murni hasil karya saya pribadi, tanpa menjiplak tulisan karya orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata tulisan saya ini menjiplak tulisan karya orang lain, maka saya bersedia digugurkan hak saya menyangg gelar **Magister Ekonomi**.

Demikian Surat Pernyataan ini saya buat, untuk dapat dipertanggungjawabkan.

Pontianak, 18 Januari 2023

Penulis



Erdila Kidrian

Erdila Kidrian

PENGESAHAN TESIS

Tesis dengan judul:

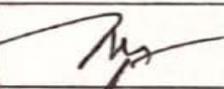
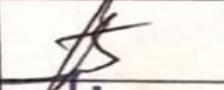
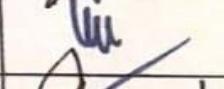
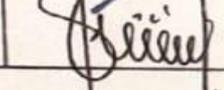
“Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia”.

Diajukan oleh:

Nama : Erdila Kidrian
Nim : B2052211012
Jurusan : Ilmu Ekonomi
Program Studi : Magister Ilmu Ekonomi
Konsentrasi : Ekonomi Syariah
Tanggal Ujian : 31 Januari 2023

Dinyatakan telah memenuhi persyaratan dan lulus oleh Majelis Penguji dalam Ujian Tesis dan Komprehensif untuk memperoleh gelar Magister.

MAJELIS PENGUJI

Majelis Penguji	Nama	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
Pembimbing 1	Dr. H. Bustami, S.E., M.Si NIP. 196206121989031004	7/04-2023	
Pembimbing 2	Dr. H. Memet Agustiar, S.E., M.A NIP. 196308151987031005	10/04-2023	
Penguji 1	Dr. Rini Sulistiawati, SE, M.Si NIP. 195805301986032001	6/02-2023	
Penguji 2	Dr. Jumhur, S.E., M.Si NIP. 186709281997021001	18/03 2023	

Pontianak, Februari 2023

Ketua Program Studi,

Magister Ilmu Ekonomi Universitas Tanjungpura



PERUNTUKKAN

Hamdan wa syukron lillah, segala puji hanya bagi Allah Subhanahu Wa Ta'ala yang telah melimpahkan karunianya kepada kita semua sehingga penyusunan tesis ini dapat berjalan dengan lancar. Sholawat dan salam atas junjungan alam, Al-amin, Habibullah, kekasih Allah yaitu Nabi Muhammad Shallallahu Alaihi Wa Salam, mudah-mudahan dengan seringnya bersholawat kita termasuk umat yang mendapat syafaat beliau di akhirat kelak, Aamiin. Saya persembahkan karya tulis ini untuk:

1. Teruntuk kedua orang tua tercinta, Bapak Hengki Irawan dan Ibu Erna Nurlita yang selalu memberikan doa tertulis yang tak pernah putus, yang selalu memberikan dukungan semangat kepada penulis, yang selalu memberikan nasehat dan bantuan yang tidak akan pernah terbalaskan sampai kapanpun.
2. Teruntuk saudara penulis, adik laki-laki Muhammad Loudri Albahsya dan kakak laki-laki Rizky Erliansyah beserta istrinya kak Nurpiana dan tak lupa kepoanakan tersayang Rinnara Shabirra Arzehra yang selalu mendukung dan menyemangati agar dapat percaya pada kemampuan diri yang penulis miliki hingga bisa menyelesaikan perkuliahan ini.
3. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Tercinta.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis hantarkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah serta kemudahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan karya ilmiah berupa Tesis ini dengan tepat waktu. Sholawat serta salam kepada Rasulullah Muhammad SAW yang telah membawa perubahan dan kebaikan kepada umat manusia dan semesta alam. Tesis yang berjudul **“Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia”**. Tesis ini diajukan guna memperoleh gelar Magister Ekonomi (M.E) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak. Penulis menyadari bahwa tesis ini tidak akan terwujud dengan baik tanpa adanya bantuan dari semua pihak, untuk itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih banyak dan tulus dari lubuk hati yang paling dalam kepada:

1. Kedua orangtua tercinta Bapak Hengki Irawan dan Ibu Erna Nurlita yang selalu memberikan doa tertulis yang tak pernah putus, yang selalu memberikan dukungan semangat kepada penulis, yang selalu memberikan nasehat dan bantuan yang tidak akan pernah terbalaskan sampai kapanpun.
2. Bapak Dr. Rosyadi, SE, M.Si selaku Ketua Prodi Magister Ilmu Ekonomi Universitas Tanjungpura yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat, motivasi dan banyak lagi.
3. Bapak Dr. H. Bustami S.E, M.Si selaku Dosen Pembimbing I Tesis yang telah memberikan banyak ilmu dan pembelajaran bagi penulis, serta membantu dalam penyelesaian tesis ini.
4. Bapak Dr. H. Memet Agustiar, S.E, M.A selaku Dosen Pembimbing II Tesis yang senantiasa selalu sabar menghadapi dan mengajarkan, memberikan ilmu yang sangat bermanfaat, dan motivasi kepada penulis dalam menyelesaikan tesis dari awal hingga akhir.
5. Ibu Dr. Rini Susilwati, SE, M.Si selaku Dosen Penguji I atas bantuan dan masukannya dalam penyempurnaan Tesis ini.
6. Bapak Dr. Jumhur, SE, M.Si selaku Dosen Penguji II atas bantuan dan masukannya dalam penyempurnaan Tesis ini.
7. Seluruh Dosen Pengajar Magister Ilmu Ekonomi yang selalu mengajarkan ilmu yang bermanfaat dan berlimpah kepada penulis selama masa perkuliahan penulis.
8. Seluruh Karyawan Magister Ilmu Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura yang tidak dapat disebutkan satu persatu, membuat keadaan kampus aman dan nyaman untuk meraih ilmu selama masa perkuliahan.
9. Terima kasih kepada Ricky Renanda yang selalu menemani penulis dengan dukungan dan semangatnya hingga penulis bisa menyelesaikan penyusunan perkuliahan terutama tesis ini.
10. Teman-teman seperjuangan di Magister Ilmu Ekonomi angkatan 27 khususnya kelas A1 Non Ketapang, dan terutama (Bella dan Kak Palentina) yang selalu memberi dukungan dan dorongan semoga kalian selalu dimudahkan dalam setiap urusannya.
11. Seluruh keluarga yang selalu mendukung dan menyemangati agar dapat percaya pada kemampuan diri yang penulis miliki serta bantuan finansial kepada penulis.

12. Seluruh teman-teman yang berada disekeliling maupun yang berada jauh dari penulis yang selalu memberikan doa dan semangat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Akhirnya atas jasa dan bantuan semua pihak, penulis ucapkan terima kasih yang sebanyak-banyaknya dan doa kepada Allah SWT semoga selalu berada di dalam lindungan-Nya dan dibalas segala kebaikannya berlipat-lipat ganda serta menjadi amal jariyah. Semoga tesis ini menjadi tesis yang berguna dan bermanfaat bagi masyarakat serta menjadi berkah bagi penulis dan semua pihak yang terlibat. *Aamiin.*

Pontianak, 18 Januari 2023

Penulis

Erdila Kidrian

B2052211012

DETERMINAN INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

Erdila Kidrian
Magister Ilmu Ekonomi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Determin Indeks Saham Syariah Indonesia. Observasi dilakukan pada 4 variabel dependen yaitu inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar, harga minyak dunia dan harga emas dunia, dengan variabel dependennya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder sebagai sumber pengumpulan data dengan periode pengamatan dari Mei 2011 hingga Mei 2022 pada laporan akhir bulan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda atau *Ordinary Least Square (OLS)* dengan alat analisis eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), hal ini berarti tingkat inflasi yang terjadi selama periode Mei 2011 – Mei 2022 meningkatkan Indeks Saham Syariah Indonesia. 2) Nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI), yang menunjukkan berarti peningkatan nilai tukar rupiah mendorong peningkatan Indeks Saham Syariah Indonesia. 3) Harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan harga minyak dunia akan meningkatkan Indeks Saham Syariah Indonesia. 4) Harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan harga emas dunia akan menurunkan Indeks Saham Syariah Indonesia.

Kata Kunci: Indeks Saham Syariah Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia.

DETERMINANTS OF INDONESIAN SHARIA STOCK INDEX

Erdila Kidrian
Magister Ilmu Ekonomi

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the Determination of the Indonesian Sharia Stock Index. Observations were made on 4 dependent variables, namely inflation, the rupiah exchange rate against the dollar, world oil prices and world gold prices, with the dependent variable the Indonesian Sharia Stock Index. This type of research is quantitative research using secondary data as a source of data collection with an observation period from May 2011 to May 2022 in the month-end report. This study used multiple linear regression analysis techniques or Ordinary Least Square (OLS) with the eviews 12 analysis tool. The results of the study show that 1) The inflation rate has a negative and significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI), this means that the inflation rate that occurred increased the Indonesian Sharia Stock Index. 2) The rupiah exchange rate against the dollar has a positive and significant effect on the Indonesian Islamic stock index, which means that an increase in the rupiah exchange rate encourages an increase in the Indonesian Sharia Stock Index. 3) World oil prices have a positive and significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI), this shows that any increase in world oil prices will increase the Indonesian Sharia Stock Index. 4) The world gold price has a negative and significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index, this shows that any increase in world gold prices will reduce the Indonesian Sharia Stock Index.

Keywords: Indonesian Sharia Stock Index, Inflation, Rupiah Exchange Rate, World Oil Prices and World Gold Prices.

DETERMINAN INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

RINGKASAN TESIS

1. Latar Belakang

Pertumbuhan instrumen keuangan berbasis syariah seperti Bank Syariah, Pasar Komoditas Syariah, dan Pasar Modal Syariah merupakan beberapa dari mekanisme pertumbuhan lembaga keuangan yang didasarkan pada hukum syariah. Kesiapan umat Islam untuk berinvestasi di pasar modal syariah, khususnya investor Muslim, menjadi pendorong pertama diperkenalkannya instrumen keuangan syariah di pasar modal dimana sebelumnya hanya tersedia saham konvensional yang diindikasikan terdapat aksi spekulasi, riba ataupun kecurangan. Meskipun tergolong relatif baru dibandingkan dengan pasar modal konvensional, namun seiring waktu terjadi pertumbuhan yang signifikan industri pasar modal syariah di Indonesia. Tentunya saat ingin melakukan investasi setiap calon investor melakukan berbagai pertimbangan untuk memutuskan kegiatan investasinya. Ada dua pendekatan dasar dalam menganalisis saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan analisis yang dilakukan investor dengan memperkirakan harga saham dari pergerakan harga saham di masa lalu. Sedangkan analisis fundamental adalah analisis yang dilakukan oleh investor dengan cara memperkirakan harga saham dengan melihat faktor fundamental yang mampu mempengaruhi kinerja perusahaan. Selanjutnya terdapat beberapa faktor eksternal dari makroekonomi yang memberikan pengaruh besar terhadap harga saham, antara lain inflasi yang dapat menurunkan indeks saham, nilai tukar yang mendorong indeks saham serta harga minyak dunia yang dapat meningkatkan indeks saham syariah, kemudian harga emas dunia yang dapat saja menurunkan indeks saham. Berdasarkan fenomena seringnya terjadi perubahan keadaan makroekonomi dan sebagainya membuat pergerakan indeks saham syariah yang fluktuatif, menarik peneliti untuk melakukan penelitian dengan tujuan sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap indeks saham syariah Indonesia.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar dollar (USD) terhadap rupiah (IDR) terhadap indeks saham syariah Indonesia.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh harga minyak dunia terhadap indeks saham syariah Indonesia.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh harga emas dunia terhadap indeks saham syariah Indonesia.

2. Metode Penelitian

Bentuk penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, menggunakan data *time series* periode Mei 2011 hingga Mei 2022. Data dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan bulan masing-masing variabel yang digunakan. Model pengujianya menggunakan regresi linier berganda atau *Ordinary Least Square* (OLS) dengan alat analisis *eviews 12*.

3. Hasil dan Pembahasan

Dari hasil uji analisis mengindikasikan seluruh variabel bebas dari masalah asumsi klasik yang dilakukan dengan menguji normalitas, uji multikolinieritas, uji

heteroskedastisitas dan uji autokorelasi sehingga analisis data dapat dilanjutkan. Dari hasil regresi linier berganda atau *Ordinary Least Square (OLS)*, menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI). Nilai tukar rupiah terhadap dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI), harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) dan harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI).

4. Kesimpulan dan Implikasi

Kesimpulan

- a. Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) pada periode Mei 2011-Mei 2022.
- b. Nilai tukar dollar (USD) terhadap rupiah (IDR) terhadap memiliki pengaruh positif terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) pada periode Mei 2011-Mei 2022.
- c. Harga minyak dunia memiliki pengaruh positif terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) pada periode Mei 2011-Mei 2022.
- d. Harga emas dunia memiliki pengaruh negatif terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI) pada periode Mei 2011-Mei 2022.

Implikasi

- a. Bagi Pasar Modal Syariah perlu ditingkatkan lagi supaya masyarakat berkontribusi dengan investasi di Pasar Modal Syariah berupa saham syariah yang dapat berpotensi juga mendapatkan profit serta memberikan dukungan bagi Pasar Modal Syariah agar berkembang lebih baik.
- b. Bagi Pasar Modal Syariah perlu memberikan edukasi untuk berinvestasi pada saham syariah untuk membangun perekonomian yang lebih baik agar terhindar dari lajunya inflasi serta nilai uang tidak turun pada masa yang akan datang, seperti yang diketahui inflasi ialah kondisi yang tidak bias dihindari oleh semua orang maka perlu memberikan edukasi agar mau untuk berinvestasi.
- c. Bagi pemerintah untuk menata dan mengelola terkait kebijakan makro ekonomi baik kebijakan moneter yang dapat mengendalikan indeks saham syariah.
- d. Bagi investor sebaiknya selalu memperhatikan pergerakan inflasi, kurs rupiah, harga minyak dunia dan harga emas dunia sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi baik terkait transmisi kebijakan moneter yang berlaku sehingga tidak terjadi informasi asimetris sehingga tidak mengambil keputusannya berdasarkan insting pribadi, tetapi menghitung dan memperhatikan risiko sebelum mengambil keputusan.

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT	i
PERTANGGUNGJAWABAN TESIS	ii
LEMBAR YURDIS	iii
PERUNTUKAN	iv
UCAPAN TERIMAKASIH	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
RINGKASAN TESIS	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Kontribusi Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Pasar Efisien.....	10
2.1.2 Teori Keuntungan	11
2.1.3 Konsep Pasar Modal Syariah	14
2.1.4 Konsep Indeks Saham Syariah Indonesia	15
2.1.5 Konsep Inflasi.....	16
2.1.6 Konsep Nilai Tukar.....	17
2.1.7 Konsep Harga Minyak Dunia.....	19
2.1.8 Konsep Harga Emas Dunia	19
2.2 Kajian Empiris	21
2.2.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	21
2.2.2 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	22
2.2.3 Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	23
2.2.4 Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	23
2.3.1 Kerangka Konseptual	24
2.3.2 Hipotesis Penelitian	24
BAB III METODE PENELITIAN	26
3.1 Bentuk Penelitian	26
3.2 Data.....	26
3.3 Variabel penelitian	26
3.4 Metode Analisis	28

BAB IV HASI PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	29
4.1 Hasil Penelitian	29
4.1.1 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	29
4.1.2 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	32
4.1.3 Hasil Uji t	33
4.1.4 Hasil Uji F	34
4.1.5 Hasil Koefisien Determinasi.....	34
4.2 Pembahasan	35
4.2.1 Inflasi Berpengaruh Negatif Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.....	35
4.2.2 Nilai Tukar USD Berpengaruh Positif Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.....	36
4.2.3 Harga Minyak Dunia Berpengaruh Positif Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	37
4.2.4 Harga Emas Dunia Berpengaruh Negatif Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	38
 BAB V PENUTUP	 40
5.1 Kesimpulan	40
5.2 Saran.....	41
 DAFTAR PUSTAKA	 42
LAMPIRAN	46

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinieritas	30
Tabel 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	30
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	31
Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	32
Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik Simultan (Uji F).....	34
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	34

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah Indonesia Tahun 2011-2022	2
Gambar 1.2 Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2011-2022.....	3
Gambar 1.3 Inflasi Indonesia Tahun 2011-2022	4
Gambar 1.4 Rata-Rata Nilai Tukar dollar (USD) Terhadap Rupiah (IDR) Tahun 2011-2022.....	5
Gambar 1.5 Rata-Rata Harga Minyak Dunia Tahun 2011-2011.....	6
Gambar 1.6 Rata-Rata Harga Emas Dunia Tahun 2011-2022	7
Gambar 2.1 Pengaruh Variabel Independeng Terhadap Variabel Dependen	22
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	29

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Olahan	46
Lampiran 2: Data ISSI, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Setelah Logaritma	50
Lampiran 3: Hasil Output Uji Data Eviews 12	54

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan sektor ekonomi berbasis syariah khususnya di negara Indonesia saat ini mengalami peningkatan yang cukup signifikan salah satunya adalah dalam hal kegiatan investasi yang ditandai dengan munculnya pasar modal syariah. Status Indonesia sebagai salah satu negara berpenduduk muslim terbesar di dunia menjadikannya peluang yang besar untuk mengembangkan industri keuangan syariah.

Pertumbuhan instrumen keuangan berbasis syariah seperti Bank Syariah, Pasar Komoditas Syariah, dan Pasar Modal Syariah merupakan beberapa dari mekanisme pertumbuhan lembaga keuangan yang didasarkan pada hukum syariah. Kesiapan umat Islam untuk berinvestasi di pasar modal syariah, khususnya investor Muslim, menjadi pendorong pertama diperkenalkannya instrumen keuangan syariah di pasar modal dimana sebelumnya hanya tersedia saham konvensional yang diindikasikan terdapat aksi spekulasi, riba ataupun kecurangan.

Pasar modal mempunyai dua fungsi terpenting suatu negara: ekonomi dan keuangan. Pasar modal memenuhi fungsi ekonominya dengan menjadi tempat terjadinya perpindahan modal antara pihak yang kelebihan modal (pemberi pinjaman/*investor*) dan pihak yang kekurangan modal (*borrowers*). Fungsi kedua dari pasar modal adalah memberikan kemungkinan bagi pemilik uang investor untuk mendapatkan pengembalian (*return*) atau imbalan atas investasi pilihannya.

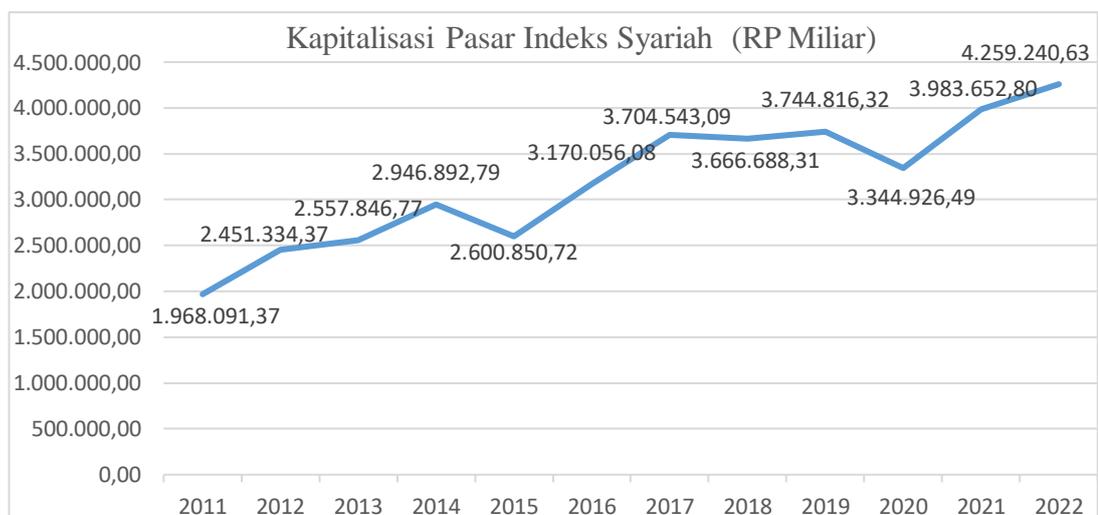
Membeli aset syariah adalah salah satu cara untuk berinvestasi dengan cara yang sesuai dengan hukum Islam. Saham, obligasi, reksadana, dan investasi lainnya yang menganut hukum syariah semuanya termasuk dalam kategori Efek Syariah. Fatwa DSN-MUI No. 80 Tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah pada Mekanisme Perdagangan efek Bersifat Ekuitas pada Pasar Reguler Bursa efek. Oleh sebab itu sepatutnya dapat menaikkan kepercayaan masyarakat untuk melaksanakan investasi syariah di pasar modal Indonesia sesuai dengan prinsip-prinsip syariah selama memenuhi kriteria yg terselip dalam fatwa. Sebagaimana Allah berfirman dalam Q.S an-Nisa' ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

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

Berdasarkan tafsir Ibnu Katsir bahwa Allah Swt. melarang hamba-hambanya yang beriman memakan harta sebagian dari mereka atas sebagian yang lain dengan cara yang batil, yakni melalui usaha yang tidak diakui oleh syariat, seperti dengan cara riba dan judi serta cara-cara lainnya yang termasuk ke dalam kategori tersebut dengan menggunakan berbagai macam tipuan dan pengelabuan. Sekalipun pada lahiriahnya cara-cara tersebut memakai cara yang diakui oleh hukum syara', tetapi Allah lebih mengetahui bahwa sesungguhnya para pelakunya hanyalah semata-mata menjalankan riba, tetapi dengan cara *hailah* (tipu muslihat). (Ibnu Katsir online, 2022).

Meskipun tergolong relatif baru dibandingkan dengan pasar modal konvensional, namun seiring waktu terjadi pertumbuhan yang signifikan industri pasar modal syariah di Indonesia, yakni tanggal 12 Mei 2011 diluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan indeks seluruh saham-saham syariah yang tercatat pada papan utama dan papan pengembang Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idxislamic.co.id).

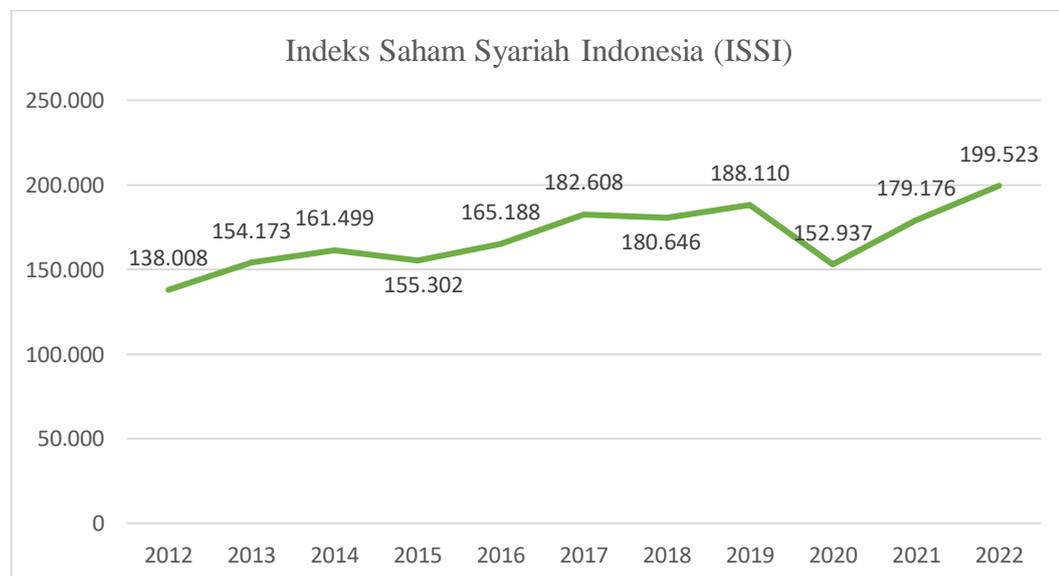


Gambar 1.1 Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah Tahun 2011-2022

Sumber : www.idx.co.id , data diolah

Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan kapitalisasi pasar saham syariah di Indonesia yang tergabung dalam ISSI sejak tahun 2011 sampai dengan tahun 2022. Terlihat bahwa pada Mei 2011 kapitalisasi pasar saham syariah Indonesia sebesar 1.968.091,37. Pada periode berikut indeks saham mengalami pergerakan meningkat hingga tahun 2014, setelah mengalami peningkatan kapitalisasi pasar syariah Indonesia tahun 2015 terkoreksi menurun sebesar 0,12% dari tahun 2014, kemudian tahun 2018 menurun lagi sebesar 0,01% dari tahun 2017 dan selanjutnya tahun 2020 menurun sebesar 0,11% dari tahun 2019. Namun periode-periode selanjutnya pergerakan kembali menunjukkan tren positif bahkan secara garis besar mengalami pergerakan meningkat walaupun sesekali mengalami fluktuasi menurun.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pertumbuhan kapitalisasi pasar saham-saham syariah yang tergabung dalam konstituen ISSI sejak tahun 2011 sampai dengan 2022 mengalami peningkatan menunjukkan minat investor terhadap saham-saham syariah semakin tinggi, selanjutnya pergerakan ISSI dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 1.2 Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2011-2022

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa ISSI mengalami penurunan di tahun 2015 dan kemudian meningkat lagi hingga tahun 2019 namun pada tahun 2020 ISSI mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan tahun sebelumnya dimana penurunan tersebut tidak luput dari dampak pandemi Covid-19, meskipun begitu

saham syariah Indonesia masih tanguh hingga mengalami peningkatan lagi pada tahun selanjutnya. Secara garis besar pergerakan ISSI menunjukkan tren positif bahkan secara garis besar mengalami pergerakan meningkat walaupun sesekali mengalami fluktuasi menurun.

Tentunya saat ingin melakukan investasi setiap calon investor melakukan berbagai pertimbangan untuk memutuskan kegiatan investasinya. Ada dua pendekatan dasar dalam menganalisis saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan analisis yang dilakukan investor dengan memperkirakan harga saham dari pergerakan harga saham di masa lalu. Sedangkan analisis fundamental adalah analisis yang dilakukan oleh investor dengan cara memperkirakan harga saham dengan melihat faktor fundamental yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa faktor eksternal yang memberikan pengaruh besar terhadap harga saham, antara lain inflasi, nilai tukar, dan suku bunga (Eugene dan Houston, 2006). Selanjutnya Menurut Syahrir (1995) factor-faktor yang dapat mempengaruhi perkembangan indeks saham adalah factor makroekonomi dan moneter seperti inflasi dan nilai tukar/kurs.



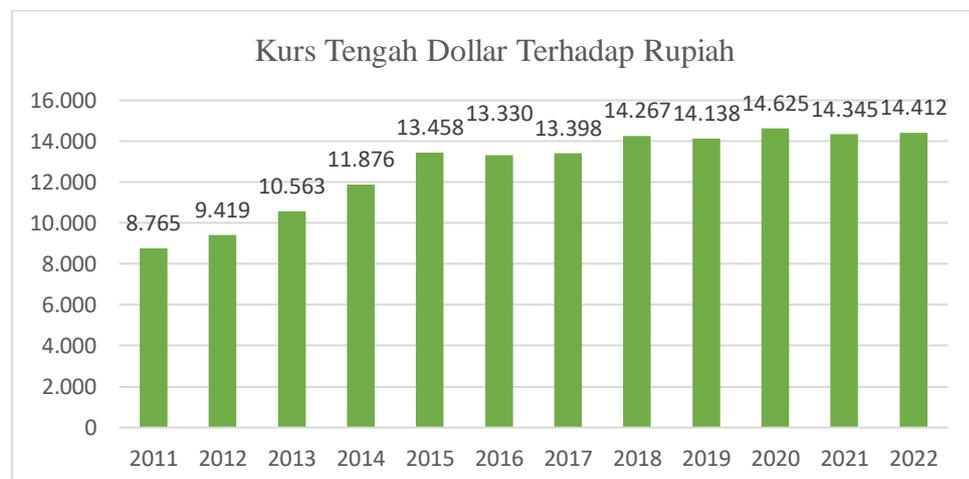
Gambar 1.3 Inflasi Indonesia Tahun 2011-2022

Sumber: www.bi.go.id, data diolah

Berdasarkan data yang disajikan diatas menunjukkan bahwa sejak tahun 2011-2022 tingkat tinflasi di Indonesia yang selalu mengalami fluktuasi. Namun sebelumnya di tahun 2020 angka inflasi mengalmi penurunan selama pandemi Covid-19. Bahkan beberapa bulan sempat terjadi deflasi. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, terjadi deflasi Pada Agustus 2020 terjadi deflasi sebesar 0,05%,

pada September 2020, sebesar 0,05% dan pada Juni 2021 sebesar 0,16% (Liputan6.com). Fluktuasi yang terjadi pada inflasi akan memberikan pengaruh terhadap aktivitas ekonomi masyarakat, meski demikian pengaruh inflasi dalam skala mikro atau makro dapat bersifat positif atau negatif. Berdasarkan penelitian Suciningtias dan Khoiroh (2015) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan secara statistik terhadap ISSI begitupula menurut Sari dan Latief (2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap ISSI. Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hakim, Luqman (2018) menunjukkan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah (studi kasus: Negara Organisasi Kerjasama Islam).

Informasi lain yang harus dipertimbangkan dalam melihat harga saham adalah nilai tukar, fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor (Tandelilin 2010), menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi.



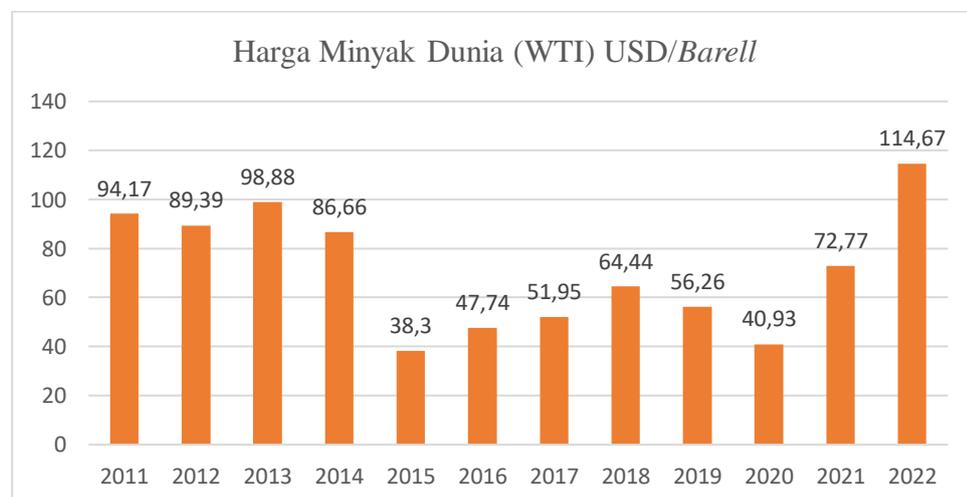
Gambar 1.4 Rata-Rata Nilai Tukar Dollar Terhadap Rupiah

Sumber: www.bi.go.id, data diolah

Pada gambar 1.5 dapat dilihat bahwa pergerakan kurs rupiah terhadap dollar berfluktuasi dan meningkat secara keseluruhan sejak tahun 2011 sampai dengan tahun 2022 kurs rupiah mengalami peningkatan. Dikutip dari Suara.com, sepanjang semester I tahun 2020 nilai tukar rupiah cenderung bergerak fluktuatif dan pernah mengalami depresiasi. Setelah bergerak relatif stabil pada Januari dan Februari 2020 yang masing-masing mencapai rata-rata sebesar Rp 13.732 dan Rp 13.776

per dolar AS, nilai tukar rupiah mulai mengalami depresiasi pada Maret 2020 seiring dengan pandemi Covid-19 yang mulai menyebar ke Indonesia nilai tukar rupiah terus mengalami kenaikan hingga mencapai angka Rp16.575. per dolar AS pada 23 maret 2020 sehingga peningkatan nilai tukar yang sangat besar terjadi pada tahun 2020. Hubungan antara nilai tukar/kurs dengan indeks harga saham dapat dilihat melalui pendekatan pasar barang. Di pasar valuta asing, nilai tukar dapat mengubah seberapa kuat intensitas permintaan dan penawaran. Menurut penelitian Kamal, Mustafa, dkk (2021), bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah, dimana peningkatan nilai tukar rupiah akan mendorong investasi di pasar modal karena akan memberikan sentimen positif terhadap pasar modal. Sedangkan penelitian Astuti, Ima Dwi, dkk (2022) menerangkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Barang komoditi yang mempunyai peranan penting ialah minyak mentah. Apabila terjadi kenaikan harga minyak mentah dapat ini memicu kenaikan harga barang kebutuhan lainnya sebab hampir secara keseluruhan kegiatan dalam industri menggunakan minyak sebagai bahan bakarnya.



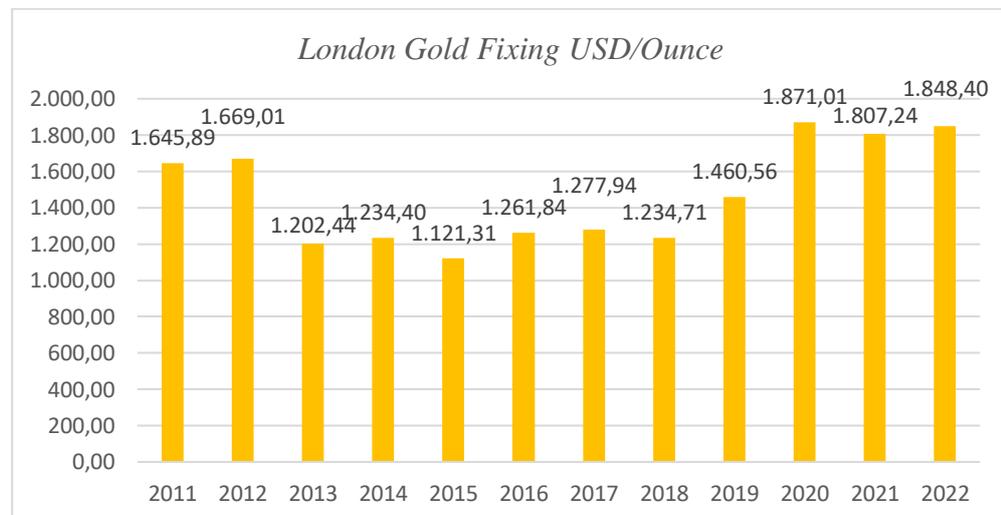
Gambar 1.5 Rata-Rata Harga Minyak Dunia Tahun 2011-2022

Sumber: www.investing.co.id, data diolah

Gambar 1.5 menunjukkan harga minyak dunia berfluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2014 hingga tahun 2015 harga minyak dunia mengalami penurunan yang signifikan yakni sebesar -55,8% dari 86,66 menjadi 38,33, namun semenjak tahun 2015 harga minyak dunia kembali mengalami peningkatan hingga tahun 2018 meskipun sejak terjadi covid-19 ditahun 2019 harga minyak dunia kembali

mengalami penurunan hingga tahun 2020. Meskipun demikian ditahun 2021 sampai dengan tahun 2022 harga minyak dunia kembali meningkat. Hasil Zahrok, Fitri (2022) yang menerangkan bahwa secara persial harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap ISSI. Hasil yang berbeda tertera dalam penelitian Andriyani, Budiman (2019) menyatakan bahwa ada pengaruh negatif terhadap harga minyak dunia terhadap dan ISSI.

Selanjutnya peningkatan harga emas dari tahun ke tahun dan kecilnya tingkat resiko diperkirakan dapat mempengaruhi pergerakan indeks saham syariah.



Gambar 1.6: Rata-Rata Harga Emas Dunia Tahun 2011-2022

Sumber: www.investing.co.id, data diolah

Menurut penleitian Andriyani, Budiman (2019) menyatakan bahwa ada pengaruh negatif harga emas dunia terhadap dan ISSI sedangkan dalam penelitian Zahrok, Fitri (2022) yang menjelaskan bahwa secara harga emas berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan hasil beberapa penelitian yang sudah dikemukakan menunjukkan perubahan yang terjadi pada faktor–faktor penentu akan direaksi oleh pasar modal khususnya indeks pasar modal syariah sehingga faktor tersebut berpotensi untuk memengaruhi terbentuknya harga saham. Oleh karenanya, peneliti ingin melakukan penelitian tentang determinan indeks saham syariah di Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

1.2.1. Pernyataan Masalah

Berinvestasi memiliki tingkat risiko karena seringnya terjadi perubahan keadaan makroekonomi dan sebagainya. Pergerakan indeks yang fluktuatif menjadi perhatian khusus untuk berinvestasi. Selain itu, adanya *research gap* dari penelitian sebelumnya yang membuat peneliti tertarik untuk meneliti kembali tentang faktor-faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi indeks saham syariah Indonesia.

1.2.2. Pertanyaan Penelitian

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
2. Apakah nilai tukar dollar (USD) terhadap Rupiah (IDR) berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Apakah harga minyak dunia berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
4. Apakah harga emas dunia berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia
2. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar dollar (USD) terhadap Rupiah (IDR) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia
3. Menguji dan menganalisis harga minyak dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia
4. Menguji dan menganalisis harga emas dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1 Kontribusi Teoritis

Harapan penulis dalam penelitian ini dapat menjadi referensi dalam pengembangan teori efisiensi pasar dan teori pasar efisien dan teori keuntungan.

1.4.2 Kontribusi Praktis

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi ilmiah dan penunjang bagi mahasiswa dalam melakukan penelitian selanjutnya.

2. Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan kebijakan terutama pada investasi syariah di Indonesia.

3. Bagi Pihak Emiten/Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan agar dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam meningkatkan kinerjanya untuk mempertahankan kestabilan pergerakan indeks saham syariah.

4. Bagi Investor

Diharapkan penelitian dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan dananya. Menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dengan memprediksi dan menilai kinerja saham suatu perusahaan.