

**Pengaruh Indeks Saham Syariah Jepang (DJIJP) Dan Indeks Saham Syariah
Malaysia (DJMY25D) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
(Periode Januari Tahun 2016 – Desember Tahun 2020)**

Santy Ery Rahayu

Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Sorong

santyeryrahayu@gmail.com

Abstrak

An interesting issue in this study is whether the Japanese Sharia Stock Index (DJIJP) and the Malaysian Sharia Stock Index (DJMY25D) have a partial or simultaneous influence on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) in the period January 2016 – December 2020 based on the problem. existing and research gaps that have been carried out by previous studies. The purpose of this study was to analyze the effect of the independent variable, namely DJIJP and DJMY25D on the dependent variable, namely ISSI. The research data used is secondary data, namely the closing price index at the end of the month period January 2016 – December 2020. The data analysis method used is multiple linear regression analysis by first testing the classical assumptions. To determine the effect simultaneously, the F test was used and to determine the partial effect, the t test was used. The results of this study indicate that, partially, those that have a positive and significant effect on the ISSI variable are the two DJIJP and DJMY25D variables. Then simultaneously DJIJP and DJMY25D have an influence on ISSI in the period January 2016 – December 2020. The existence of this influence can be influenced by macroeconomic problems as well as technical factors and fundamental factors.

Keywords: Islamic Stock Index, Dow Jones Islamic Japan Index, Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index

Abstrak

Isu yang menarik dalam penelitian ini adalah apakah Indeks Saham Syariah Jepang (DJIJP) dan Indeks Saham Syariah Malaysia (DJMY25D) memiliki pengaruh secara parsial maupun secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020 berdasarkan pada permasalahan yang ada dan research gap yang telah dilakukan oleh penelitian terdahulu. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen yaitu DJIJP dan DJMY25D terhadap variabel dependen yaitu ISSI. Data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu indeks harga closing price diakhir bulan periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan digunakan uji F dan untuk mengetahui pengaruh secara parsial digunakan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, secara parsial yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ISSI adalah kedua variabel DJIJP dan DJMY25D. Kemudian secara

simultan DJIJP dan DJMY25D memiliki pengaruh terhadap ISSI dalam periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020. Adanya pengaruh tersebut dapat dipengaruhi oleh masalah ekonomi makro maupun faktor teknis dan faktor fundamental.

Kata kunci : Indeks Saham Syariah, Dow Jones Islamic Japan Index, Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index.

PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan lembaga keuangan syariah, seperti Bank Syariah dan Asuransi Syariah di Indonesia, telah mendorong permintaan pasar akan produk-produk syariah yang dapat mengatasi masalah likuiditas lembaga keuangan syariah. Keberadaan pasar modal berbasis produk syariah di Indonesia diharapkan dapat membantu lembaga keuangan syariah dalam mengoptimalkan penggunaan sumber pendanaan yang tersedia sesuai dengan prinsip hukum syariah untuk menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas serta meningkatkan kualitas ekonomi negara (Andi Soemitro, 2009).

Perkembangan pasar modal syariah Indonesia sendiri dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa *Investment Management* pada tanggal 3 Juli 1997, yang kemudian diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir tahun 2002. Pada tanggal 3 Juli 2000 diterbitkannya *Jakarta Islamic Index* (JII). Kemudian, BAPEPAM dan LK kini telah berubah menjadi Otoritas Jasa Keuangan (atau biasa disebut OJK), yang memiliki kewenangan dan bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011 (Ayu Syintia, 2018.)

Keberadaan indeks saham di pasar modal dapat digunakan sebagai sarana untuk melihat perkembangan ekonomi suatu negara. Pada dasarnya, perubahan nilai indeks saham digunakan sebagai indikator untuk mencerminkan tingkat perekonomian negara secara keseluruhan. Tingkat pembangunan perekonomian suatu negara tidak terjadi begitu saja, melainkan adanya beberapa keterkaitan mengenaikondisi perekonomian di negara itu sendiri dan negara lain. Memasuki Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) tahun 2015, menuntut perekonomian Indonesia lebih stabil untuk bersaing dengan ekonomi global. Faktor ekonomi makro yang stabil di negara tersebut penting untuk menarik investasi dari investor dalam dan luar negeri

untuk menghadapi kesepakatan lingkungan multilateral yang akan datang (Aurora, 2016).

Perkembangan indeks harga saham syariah di negara Jepang sangat tinggi bahkan melampaui indeks harga saham di Indonesia dilihat dari pergerakan indeks saham di masing-masing negara. Hal tersebut dapat menjadi permasalahan yang cukup besar karena negara Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki jumlah penduduk Muslim terbanyak di dunia. Banyak peneliti yang telah melakukan penelitian terdahulu mengenai indeks saham syariah, di antaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Ayu Syintia (2018) berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara parsial yang berpengaruh positif terhadap ISSI hanya DJMY25D, sedangkan DJICHKU dan DJIJP berpengaruh negatif terhadap ISSI dalam periode 2011-2016.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Irfan Syauqi Beik dan Sri Wulan Fatmawati (2014) berdasarkan uji *Vector Error Correction Model* (VECM) menyatakan bahwa indeks saham Syariah Jepang (DJIJP) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, diidentifikasi bahwa terdapat *research gap* atau celah penelitian dari variabel independen yaitu indeks saham syariah Jepang dan Malaysia terhadap indeks saham syariah di Indonesia. Secara umum yang membedakan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian ini adalah analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, serta rentang waktu yang digunakan dalam penelitian empiris yang berbeda. Sehingga adanya pembaharuan data dan dapat melihat perkembangan terbaru dalam indeks harga saham di negara Indonesia maupun di negara-negara lain. Inti dari masalah yang diangkat dalam penelitian ini yaitu apakah terdapat pengaruh antara indeks saham syariah Jepang dan indeks saham syariah Malaysia terhadap indeks saham syariah Indonesia periode Januari Tahun 2016 – Desember tahun 2020.

KAJIAN TEORI

Investasi

Tandelilin menjelaskan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh

keuntungan di masa mendatang, sementara FDI (*Foreign Direct Investment*) atau penanaman modal asing langsung menurut Krugman merupakan salah satu ciri penting dari sistem ekonomi yang semakin mengglobal. Dengan cara ini, perusahaan di negara asal (sering disebut sebagai "*country of origin*") dapat mengendalikan sebagian atau seluruhnya perusahaan di negara tujuan investasi (sering disebut sebagai "*host county*"), (Zainal Arifin, 2005).

Pasar Modal

Pasar modal juga dikenal sebagai pasar saham. Menurut Pasal 1 ayat (4) dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran dari pihak lain untuk membeli dan menjual efek. Bursa efek Indonesia disebut Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Selanjutnya pada tanggal 30 Oktober 2007, BES dan BEJ bergabung dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, hanya ada satu bursa pelaksana di Indonesia, yaitu BEI (Zainal Arifin, 2005).

Instrumen Saham

Saham atau *stocks* adalah sertifikat atau tanda kepemilikan dari modal perseroan terbatas. Tandelilin menjelaskan bahwa saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Sementara itu Saham Syariah merupakan sertifikat yang diterbitkan oleh emiten (pemilik usaha) kepada penanam modal yang kegiatan usaha dan pengelolaannya tidak melanggar prinsip-prinsip hukum syariah untuk menyatakan kepemilikan perusahaan. Dengan surat atau sertifikat penyertaan ini, para pemegang saham berhak menerima sebagian penghasilan dari usaha perseroan. (otoritas Jasa Keuangan, 2017)

Dow Jones Islamic World Market

Indeks *Dow Jones* adalah indeks saham yang diluncurkan oleh Charles Dow yaitu seorang editor *Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones Company*. Charles Dow menciptakan indeks ini pertama kali untuk mengukur kinerja bagian industri di pasar saham Amerika Serikat. Dow Jones secara resmi diluncurkan pada 26 Mei 1986 (syintia, 2016). *Dow Jones Islamic Market Indeks* meliputi saham-saham dari 34 negara tersebut, mencakup 10 sektor ekonomi, 18 sektor pasar, 51 kelompok dan 89

sub kelompok industri. Emiten yang tercatat dalam *Dow Jones Islamic Market Index* adalah emiten yang memenuhi prinsip ekonomi syariah.

Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks harga saham merupakan indikator yang mencerminkan tren harga saham dan merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (Bursa Efek Indonesia, 2018). Saat ini ada 14 jenis indeks harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, antara lain yaitu Indeks Individual (Indeks harga saham masing-masing emiten), Indeks Harga Saham Gabungan (Menggunakan seluruh saham tercatat di Bursa Efek Indonesia), Indeks Harga Saham Sektoral, Indeks Saham LQ45, Indeks Kompas 1000, Indeks Bisnis-27, Indeks PEFINDO-25, Indeks Sri-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, *Jakarta Islamic Index* (JII), *Jakarta Islamic Index 70* (JII70), IDX-MES BUMN 17, dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Nurhasanah, 2018).

Indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dihitung dengan menggunakan metodologi rata-rata tertimbang. Berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar) atau *Market Value Weighted Average Index* dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan indeks harga saham syariah di Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2010).

Perhitungan Indeks saham syariah menggunakan dasar desember 2007 adalah menggunakan nilai dari indeks JII per desember 2007 untuk menjadikan perhitungan Indeks saham syariah yang ada di Indonesia. Hal tersebut dikarenakan saat peleburan BEJ dan BES pada 30 Oktober 2007 hanya terdapat indeks JII kemudian diluncurkan indeks ISSI menggunakan perhitungan tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2021)

Parameter Indeks Saham

Parameter adalah suatu nilai atau kondisi yang di jadikan sebagai tolak ukur terhadap nilai atau kondisi yang lainnya. parameter ini di anggap sebagai nilai atau kondisi yang diharapkan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham di seluruh dunia, yaitu:

a. Faktor Makroekonomi

Faktor Makroekonomiseperti suku bunga, inflasi, kurs, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga minyak global, valuta asing dan indeks saham regional.

b. Faktor Mikroekonomi

Faktor Mikroekonomiterdiri atas beberapa variabel, seperti DER, nilai buku perlembar saham, deviden perlembar saham, laba perlembar saham dan rasio keuangan lainnya.

METODE PENELITIAN

Berdasarkan tujuan penelitian dan tingkat keilmuan, dalam penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian asosiatif yang di mana penulis ingin melihat dan menemukan hubungan atau pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Pendekatan keilmuan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian secara kuantitatif. Pendekatan keilmuan kuantitatif ini digunakan oleh penulis untuk mengukur tingkat keberhasilan dalam pengaruh Indeks Saham Syariah Jepang dan Malaysia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah *Dow Jones Islamic Market Index* yaitu yang mencakup 34 negara yang berdasarkan jangka waktu yaitu data laporan harga saham akhir bulan. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *Purposive Sampling* yang berupa indeks saham *closing price* sebanyak 60 sampel pervariabel penelitian (Januari 2016 – Desember 2020 yaitu 5 tahun $\times$ 12 bulan). Sehingga keseluruhan sampel untuk semua variabel penelitian adalah sebanyak 180 sampel yang diperoleh dari halaman website *spglobal.com* dan *idx.co.id*.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu di antaranya yaitu uji normalitas, uji liniearitas, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedatisitas, dengan demikian maka dalam penelitian ini peneliti juga akan melakukan uji asumsi klasik tersebut. Selain melakukan uji asumsi klasik pada penelitian ini peneliti juga akan melakukan uji hipotesis baik itu uji F, uji t, menentukan koefisien determinasi, dengan menggunakan alat bantu untuk mempermudah dalam mengolah data penelitian yaitu menggunakan Aplikasi *IBM SPSS Versi 25*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas data menggunakan uji statistik non- parametrik *kolmogorof-Smirnov* dan *Normal Probability Plot* untuk mengetahui signifikasi data yang terdistribusi normal. Hasil uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*

menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,074 di mana lebih besar dari 0,05 ($0,074 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian yang berasal dari sampel penelitian terdistribusi normal. Pada gambar grafik P-Plot (*Normal Probability Plot*) terlihat data penelitian menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis menuju pola distribusi normal maka dapat disimpulkan bahwa dengan demikian data variabel independen *Dow Jones Islamic Japan Index* dan *Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index*, dan variabel dependen Indeks Saham Syariah Indonesia memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas ini digunakan karena pada analisis regresi terdapat asumsi yang mengisyaratkan bahwa variabel independen harus terbebas dari gejala multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Dasar pengambilan keputusan untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas atau tidak yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Hasil uji multikolonearitas menunjukkan bahwa hasil variabel independen DJIJP mempunyai *tolerance value* sebesar $0,928 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,078 < 10$. Variabel independen DJMY25D mempunyai *tolerance value* sebesar $0,928 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,078 < 10$. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa data penelitian tidak terdapat multikolinearitas pada model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada uji jenis ini peneliti menggunakan dua teknik diantaranya yaitu dengan menggunakan teknik *glejser* dan juga teknik *scatterplots*. Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi kedua variabel independen memiliki nilai yang lebih besar dari 0,05 atau 5%. Di mana pada variabel independen DJIJP memiliki nilai signifikansi sebesar 0,519 ($0,519 > 0,05$), dan variabel independen DJMY25D memiliki nilai signifikansi sebesar 0,124 ($0,124 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengandung adanya masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (D-W) untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi. Uji Autokorelasi sebesar 0,244 untuk persamaan

pertama dengan jumlah variabel independen (K) sebanyak 2 variabel, dengan jumlah sampel (N) sebanyak 60 dan dengan $\alpha = 0.05$ atau 5%. Kemudian diperoleh nilai *Durbin-lower* (Dl) sebesar 1,5144 dan nilai *Durbin-upper* (Du) sebesar 1,6518. Dengan dasar keputusan $4 - dl < d < 4$, yakni $2,4856 < 0,244 < 4$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat gejala autokorelasi.

Untuk menyelesaikan masalah autokorelasi pada penelitian ini, penulis menggunakan metode transformasi *Cochrane Orcutt*. Menurut Ghozali, *cochrane orcutt* merupakan metode penyelesaian masalah autokorelasi untuk mendapatkan model yang terbebas dari masalah autokorelasi.

Berdasarkan hasil pengujian setelah perbaikan autokorelasi menggunakan metode transformasi *Cochrane Orcutt* didapatkan nilai *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 2,141. Kemudian sesuai dengan rumus *Durbin-Watson* dijelaskan bahwa apabila jumlah variabel independen adalah 2 (K=2) dan jumlah sampel 60 (N=60), maka Du dalam penelitian bernilai 1,6518 dan Dl bernilai 1,5144. Dengan persamaan pengambilan keputusan uji autokorelasi adalah $du < d < 4 - du$, maka hasil dari persamaan tersebut adalah $1,6518 < 2,141 < 2.3482$. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Teknik regresi linier berganda digunakan untuk memprediksi hubungan fungsional atau linier antara variabel dependen dihubungkan dengan dua atau lebih variabel independen. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa untuk variabel independen DJIJP memiliki nilai b sebesar 0,00184 dan untuk variabel independen DJMY25D memiliki nilai b sebesar 0,00574, sehingga dapat dibuat model regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

$$Y = 8,352 + 0,00184X_1 + 0,00574X_2$$

Analisis Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2)

Koefisien determinasi merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana tingkat hubungan variabel independen dari variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi R^2 digunakan nilai *R Square*. Besarnya nilai *R Square* berkisar antara nol sampai dengan satu (0 – 1) di mana nilai *R Square* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam

model. Hasil analisis koefisien determinasi dapat terlihat dari *R Square* sebesar 0,209. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen DJIJP dan DJMY25D sebesar 0,209 terhadap variabel dependen ISSI adalah $0,209 \times 100\% = 20,9\%$. Sedangkan sebesar 79,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Korelasi Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk mengetahui dalam model regresi variabel independen DJIJP dan DJMY25D secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen ISSI. Dapat diketahui nilai signifikan untuk pengaruh variabel DJIJP terhadap variabel ISSI sebesar $0,012 < 0,05$ dan jika menggunakan kriteria kedua yaitu nilai *t*-hitung sebesar $2.596 > t\text{-tabel}$ sebesar 2.00247. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Hal ini berarti variabel DJIJP secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI dalam periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020. Kemudian dapat diketahui nilai signifikan untuk pengaruh variabel DJMY25D terhadap variabel ISSI sebesar $0,002 < 0,05$ dan jika menggunakan kriteria kedua yaitu nilai *t*-hitung sebesar $3,212 > t\text{-tabel}$ sebesar 2.00247. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Hal ini berarti variabel DJMY25D secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI dalam periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Uji Koefisien Korelasi Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen DJIJP dan DJMY25D secara simultan terhadap variabel dependen ISSI. Dapat dilihat bahwa nilai signifikan uji koefisien korelasi simultan (Uji F) adalah sebesar 0.002 atau lebih kecil dari 0.05 ($0.002 < 0.05$) dan jika menggunakan kriteria kedua yaitu nilai F_{hitung} sebesar $7,249 > F_{\text{tabel}}$ sebesar 3,16. Maka H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Hal ini berarti variabel independen DJIJP dan DJMY25D secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen ISSI periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

PEMBAHASAN

Pengaruh Indeks Saham Syariah Jepang (DJIJP) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis terkait pengaruh variabel independen *Dow Jones Islamic Market Japan Index* (DJIJP) terhadap variabel dependen Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020 menggunakan pengujian analisis regresi linier berganda, dapat dijelaskan bahwa nilai signifikan untuk pengaruh variabel DJIJP terhadap variabel ISSI sebesar $0,012 < 0,05$ dan jika menggunakan kriteria kedua yaitu nilai t-hitung sebesar $2.596 > t\text{-tabel sebesar } 2.00247$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Hal ini berarti variabel DJIJP secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ISSI dalam periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanah (2019) yang berjudul Efisiensi dan Integrasi Pasar Modal Syariah Periode 2014-2017 yang menyatakan bahwa berdasarkan analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) terlihat bahwa pasar modal syariah Indonesia menerima kontribusi besar dari pergerakan pasar modal Syariah Jepang. Hal ini berarti bahwasanya indeks saham syariah Jepang memiliki pengaruh terhadap perubahan indeks saham syariah di Indonesia.

Hal ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian yaitu variabel independen DJIJP secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap dependen variabel ISSI periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Indonesia dan negara-negara Jepang memiliki kerja sama di bidang ekspor dan impor. Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dijelaskan bahwa perubahan indeks Saham syariah Jepang (DJIJP) secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020. Alasannya karena Pengaruh saham syariah Indonesia dengan sahan syariah Jepang erat dalam hal perekonomian. Bagi Indonesia, Jepang merupakan negara mitra dagang terbesar dalam hal ekspor-impor. Selain itu, Jepang juga menempati kedudukan penting di antara negara-negara yang berinvestasi di Indonesia. Dari sisi perdagangan, Jepang tergolong negara yang paling banyak mengimpor barang dari Indonesia.

Hal ini sesuai dengan teori *Foreign Direct Investment* (FDI) yang menyatakan bahwa investasi langsung luar negeri dapat mengendalikan perusahaan yang ada di negara

tujuan investasi (biasa disebut '*host country*') baik sebagian atau seluruhnya. Negara Jepang sebagai salah satu negara dengan menyumbang investor asing terbanyak di Indonesia, dan hal tersebut memberikan kontribusi positif terhadap pembangunan perekonomian di Indonesia khususnya pengaruh terhadap kenaikan indeks saham syariah di Indonesia.

Pengaruh Indeks Saham Syariah Malaysia (DJMY25D) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis terkait pengaruh variabel *Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index* (DJMY25D) terhadap Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020 menggunakan pengujian analisis regresi linier berganda, dapat dijelaskan bahwa nilai signifikan untuk pengaruh variabel independen DJMY25D terhadap variabel dependen ISSI sebesar $0,002 < 0,05$, dan jika menggunakan kriteria kedua yaitu nilai t-hitung sebesar $3,212 > t\text{-tabel}$ sebesar 2.00247. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima. Hal ini berarti variabel DJMY25D secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ISSI dalam periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Irfan Syauqi Beik dan Sri Wulan Fatmawati (2014) dengan judul penelitian Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index dengan menggunakan analisis *Vector Error Correction Model* (VECM) menjelaskan bahwa indeks saham Syariah Malaysia secara positif dan signifikan memiliki pengaruh terhadap Indeks saham Syariah di Indonesia. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian yaitu variabel DJMY25D secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ISSI periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Berdasarkan hasil pengolahan data terlihat dari letak geografis negara Malaysia yang berdekatan dengan negara Indonesia dan adanya hubungan diplomatik di antara kedua negara. Indonesia dan Malaysia telah menandatangani perjanjian perlindungan investasi untuk memberikan jaminan investasi bagi investor Malaysia di Indonesia. Selain itu, Indonesia dan Malaysia juga memiliki hubungan bilateral dalam perdagangan berbagai perusahaan dan produk syariah, sehingga memberikan

kesempatan kepada investor Indonesia untuk melakukan perdagangan atau jual beli saham di Malaysia.

Jadi, di satu sisi negara Malaysia berdampak positif bagi perkembangan pasar saham Indonesia dan inflasi Indonesia, karena jika suku bunga Malaysia lebih rendah dari Indonesia, maka suku bunga domestik Malaysia akan meningkat meskipun tidak meningkat terlalu banyak. Hal ini sesuai dengan teori *Conttagion Effect* yang menyatakan bahwa pasar modal yang lebih besar dapat mempengaruhi pasar modal yang lebih kecil. Seperti halnya pasar modal Malaysia mempengaruhi pasar modal di Indonesia.

Pengaruh Indeks Saham Syariah Jepang (DJIJP) dan Malaysia (DJMY25D) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan pengujian secara simultan dapat dilihat bahwa nilai signifikan uji koefisien korelasi simultan (Uji F) adalah sebesar 0.002 atau lebih kecil dari 0.05 ($0.002 < 0.05$), dan nilai F_{hitung} sebesar 7,249 $> F_{tabel}$ sebesar 3,16. Sehingga H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima. Hal ini berarti variabel independen DJIJP dan DJMY25D secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen ISSI periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ayu Syintia (2018) yang berjudul Analisis Integrasi Indeks Harga Saham Syariah Pada Pasar Modal Syariah Indonesia, Malaysia, China, Dan Jepang Periode 2011-2016 yang menyatakan bahwa secara simultan DJMY25D dan DJIJP mempunyai pengaruh terhadap ISSI. Hal ini sejalan dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian yaitu terdapat pengaruh secara simultan antara *Dow Jones Islamic Market Japan Index* (DJIJP) dan *Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index* (DJMY25D) terhadap Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Secara simultan atau bersama-sama pengaruh *Dow Jones Islamic Market Japan Index* (DJIJP) dan *Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index* (DJMY25D) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat dijelaskan sebagai hubungan dengan investasi sekuritas (portopolio) internasional. Ketika mobilitas dan likuiditas yang dihasilkan oleh berbagai mekanisme pasar modal (termasuk liberalisasi sektor bisnis) menjadi semakin penting, pasar saham akan menjadi lebih berpengaruh

atau relevan. Pasar yang terintegrasi penuh akan menjalin hubungan yang erat dengan pasar modal dunia. Pasar modal ini akan saling mempengaruhi fluktuasi nilai saham. Perubahan saham juga terjadi pada saat yang sama, menghasilkan risiko dan imbalan yang sama.

Hal ini juga sesuai dengan teori *Conttigion Effect* yang menyatakan bahwa pasar modal yang lebih besar dapat mempengaruhi pasar modal yang lebih kecil. Terutama pasar modal yang ada di negara maju seperti Jepang dan Malaysia.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan diatas diperoleh kesimpulan sebagai berikut

Hasil penelitian terhadap variabel independen *Dow Jones Market Japan Index* (DJIJP) secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ISSI. Hal ini dibuktikan dari hasil uji Parsial (uji t) bahwa dapat diketahui nilai signifikan untuk pengaruh variabel independen DJIJP terhadap variabel dependen ISSI sebesar $0,012 < 0,05$ dan jika menggunakan kriteria kedua yaitu nilai t-hitung sebesar $2.596 > t\text{-tabel}$ sebesar 2.00247. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima.

Hasil penelitian terhadap variabel independen *Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index* (DJMY25D) secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen ISSI. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil uji parsial (uji t) bahwa dapat diketahui nilai signifikan untuk pengaruh variabel DJMY25D terhadap variabel ISSI sebesar $0,002 < 0,05$ dan jika menggunakan kriteria kedua yaitu nilai t-hitung sebesar $3,212 > t\text{-tabel}$ sebesar 2.00247. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.

Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa variabel DJIJP dan DJMY25D secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap variabel ISSI. Hal tersebut dapat dibuktikan dari uji simultan (uji F) yang menunjukkan nilai signifikan uji koefisien korelasi simultan (uji F) adalah sebesar 0.002 atau lebih kecil dari 0.05 ($0.002 < 0.05$), dan nilai F_{hitung} sebesar 7,249 $> F_{tabel}$ sebesar 3,16. Sehingga H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiyani, Ima, and Crystha Armereo. 2016. "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Buku Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Lq45." *Jurnal Ilmiah Orasi Bisni* 15, no. ISSN 2085-1375.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ayu Puspita, Destri. 2018. "Pengaruh Dow Jones Islamic Market, Dow Jones Industrial Average, Indeks Harga Saham Gabungan, Dan Indeks Saham Syariah Indonesia Terhadap Jakarta Islamic Index (Periode 2013-2017)." Universitas Lampung.
- Beik, Irfan Syauqi. 2012. "Dinamika Interaksi Antara Variabel Moneter Dan Pasar Modal Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia." *IPB University Scientific Repository*.
- Beik, Irfan Syauqi, and Sri Wulan Fatmawati. 2014. "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index." *Al-Iqtishad* 6, no. 2.
- Ervita Luluk Zahara dan Octavia Emillia. 2021. "Perkembangan PMDN Dan PMA Di Indonesia Tahun 2016-2020." *Pusat Kajian Anggaran DPR RI*.
- Firdausi, Aurora Nur, Idqan Fahmi, dan Imam T Saptono. 2016. "Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN Dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks

- Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI).” *Al-Muzara’ah* 4, no. 2.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM*.
Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM 21*. Edisi
7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global, S&P. 2021. *Dow Jones Islamic Market Indices Methodology*.
- Global, S&P. 2021. *Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index*.
- Huda dan Mustafa Edwin Nauton, Nurul. 2019. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*.
Jakarta: Prenada Media Group.
- ISI Emerging Markets Group Company. 2021. “CEIC: Global Economic Data,
Indicators, Charts & Forecasts.” diakses pada 26 Agustus 2021.
<https://www.ceicdata.com/id>.
- Otoritas Jasa Keuangan. “Pasar Modal Syariah.” diakses pada 9 Maret 2021.
<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>.
- KLiliana Putri, Ovin. 2018. “Analisa Pengaruh Faktor Makro Ekonom Terhadap
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Empiris Saham Syariah Di BEI
Periode 30 Juni 2011 – 2016).” UIN Yogyakarta.
- Lismawati. 2019. “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi
Empiris Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014-2018)*.” Universitas Muhamadiyah Magelang.
- Mohammad Heykal, Nurul Huda. 2010. *Lembaga Keuangan Islam*. Jakarta: Kencana
Prenada Media Group.
- Nurhasannah. 2019. “*Efisiensi Dan Integrasi Pasar Modal Syariah (Studi Empiris Di*

Indonesia, Malaysia, Jepang, Cina, Eropa, Dan Amerika Serikat Periode 2014 – 2018).” Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Nurlita, Anna. 2015. “Investasi Di Pasar Modal Syariah Dalam Kajian Islam.”

Kutubkhanah: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan 17, no. 1.

PT. Bursa Efek Indonesia. 2021. “*Indonesia Stock Exchange*.” diakses pada 9 Maret 2021. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/>.

PT. Bursa Efek Indonesia. 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange.

Sari, Widya Intan. 2019. “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 Dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI).” *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)* 3, no. 1.

Soemitra, Andi. 2008. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Soemitra, Andi. 2014. *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Kencana Prenadamedia Group.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suryani dan Hendryadi. 2015. *Metode Riset Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen Dan Ekonomi Islam*. Jakarta: Prenadamedia Group.

Syintia, Ayu. 2018. “Analisis Integrasi Indeks Harga Saham Syariah Pada Pasar Modal Syariah Indonesia, Malaysia, China, Dan Jepang (Periode Mei 2011 – Desember 2016).” Lampung : UIN Raden Intan.