

Pengaruh Indeks Saham Syariah Jepang (Djijp) Dan Indeks Saham Syariah Malaysia (Djmy25d) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)

Arfandi SN¹, Santy Ery Rahayu²,

¹Prodi Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah & Dakwah, IAIN Sorong; arfandisyamsuniar@gmail.com

²Prodi Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah & Dakwah, IAIN Sorong; santyeryrahayu1297@gmail.com

* Penulis korespondensi: arfandisyamsuniar@gmail.com; Tel.: 081354753513

Abstrak

Indeks saham syariah merupakan suatu indikator kinerja pasar saham syariah di pasar modal yang ada dalam suatu negara. Manfaat indeks saham bagi para investor maupun masyarakat adalah dapat digunakan untuk melihat tren atau kondisi mengenai pergerakan harga di bursa saham secara keseluruhan maupun secara umum. Indeks saham syariah juga dapat digunakan sebagai acuan untuk menilai kinerja portofolio saham syariah. Dengan adanya indeks saham di pasar modal dapat digunakan sebagai sarana untuk melihat perkembangan ekonomi suatu negara. Selain itu, iklim bisnis syariah di Jepang dan Malaysia tentu memiliki pola yang berbeda begitupun dengan di Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh yang ditimbulkan dari pola bisnis syariah yang berimbas pada pergerakan indeks saham syariah di Jepang, Malaysia dan Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan yang positif dan signifikan dari variable yang disajikan baik secara parsial maupun simultan. Ini menandakan bahwa bisnis syariah diberbagai negara memiliki pola yang cenderung sama baik secara makro maupun mikro ekonomi sehingga indeks saham syariah cenderung mendapatkan respon positif dari pasar.

Kata kunci : Indeks Saham Syariah, Bisnis syariah

Abstract

The Islamic stock index is an indicator of the performance of the Islamic market in the existing capital market in a country. The benefits of the stock index for investors and the public can be used to see trends or conditions regarding price movements on the stock exchange as a whole or in general. The Islamic stock index can also be used as a reference to assess the performance of the Islamic stock portfolio. With the stock index in the capital market, it can be used as a means to see the economic development of a country. In addition, the sharia business climate in Japan and Malaysia certainly has a different pattern as well as in Indonesia. The purpose of this study was to examine the effect of sharia business patterns which impacted the movement of sharia stock indexes in Japan, Malaysia and Indonesia. The results showed that there was a positive and significant relationship between the variables presented either partially or simultaneously. This indicates that Islamic business in various countries has a pattern that tends to be the same both macro and microeconomically so that the Islamic stock index tends to get a positive response from the market.

Key words : *The Islamic stock index, sharia Business*

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. Banyak factor yang mempengaruhi kondisi pasar syariah salah satunya adalah minat konsumen dalam menggunakan produk-produk yang bersumber dari perusahaan berbasis syariah.

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. Dengan adanya 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. Tetapi 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 DJICJKU 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, yang 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.

Fenomena yang terjadi diberbagai negara terkait indeks syariah ini menunjukkan ketertarikan atau minat masyarakat menggunakan produk dari perusahaan syariah yang cenderung kurang atau tidak diminati. Sehingga value perusahaan syariah juga menunjukkan

hasil yang terus mengalami penurunan. Secara makro ini akan berdampak pada pergerakan saham syariah diberbagai negara khususnya negara dengan mayoritas penduduk muslim. Berdasarkan uraian diatas maka dalam penelitian ini akan dikaji mengenai keterkaitan antar indeks saham syariah di Jepang, indeks saham syariah di Malaysia dan penaguruh pada indeks saham syariah di Indonesia.

TINJAUAN LITERATUR

Dow Jones Islamic Market Japan Index (DJJIP)

Indeks Dow Jones Market Japan Index (DJJIP) adalah indeks saham digunakan untuk melacak saham yang diperdagangkan di kawasan Jepang, yang lolos syarat berbasis aturan untuk kepatuhan pada pedoman investasi syariah. Dow Jones Market Japan Index (DJJIP) pertama kali diluncurkan pada 24 Mei 1999. Kementrian ekonomi, perdagangan, dan industri Jepang menjadi indikasi sendiri seriusnya Jepang terjun ke sektor keuangan syariah. (S&P Global : 2021). Adapun indikator penelitiannya yaitu : a. Faktor fundamental (*Return on Equity, Price to Book Value, Earning Per Share, Price Earning Ratio*), b. Faktor makroekonomi (Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, tingkat pengangguran, tingkat suku bunga, dan nilai tukar, c. Harga Minyak Dunia terhadap pengaruh dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan indeks saham yang mencerminkan seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), tercatat dalam Daftar Saham Syariah (DES).

Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index (DJMY25D)

Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index adalah indeks saham yang dirancang untuk mengukur perusahaan emiten terbesar dan likuid yang berdomisili di Malaysia yang mematuhi pedoman investasi Islam. *Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 Index* pertama kali diluncurkan pada 18 Januari 2008. Keamanan apa pun yang tidak dianggap sesuai dengan syariah oleh Dewan Penasehat Syariah (SAC) dari Komisi Sekuritas (SC) Malaysia juga akan dikeluarkan dari Daftar Indeks Syariah (S&P Global : 2021). Adapun Indikator penelitiannya yaitu : a. Faktor fundamental (*Return on Equity, Price to Book Value, Earning Per Share, Price Earning Ratio*), b. Faktor makroekonomi (Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, tingkat pengangguran, tingkat suku bunga, dan nilai tukar c. Harga Minyak Dunia terhadap pengaruh dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan indeks saham yang mencerminkan seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), tercatat dalam Daftar Saham Syariah (DES).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

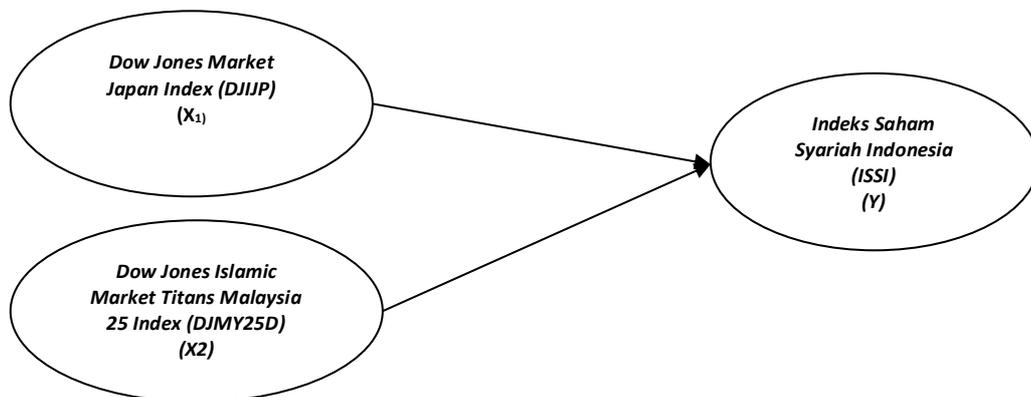
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang mencerminkan seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), tercatat dalam Daftar Saham Syariah (DES). ISSI pertama kali dirilis pada 12 Mei 2011, dan diperiksa kembali konsistensinya setiap 6 (enam) bulan sekali, yaitu pada bulan Mei dan bulan November. Namun, tidak seperti indeks saham Bursa Efek Indonesia (BEI) lainnya, jika saham syariah baru didaftarkan atau dibatalkan, komponen ISSI dapat disesuaikan setiap saat oleh Dewan Efek Syariah (DES). Adapun indikator penelitiannya yaitu : a. Faktor fundamental (*Return on Equity, Price to Book Value, Earning Per Share, Price Earning Ratio*), b. Faktor makroekonomi (Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, tingkat pengangguran, tingkat suku bunga, dan nilai tukar c. Harga Minyak Dunia terhadap

pengaruh dari Indeks Saham Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index (DJMY25D) dan Indeks saham Dow Jones Market Japan Index (DJIJP)

Secara keseluruhan ada banyak hal yang mempengaruhi pergerakan indeks saham syariah di negara Jepang, Malaysia dan Indonesia. Secara fundamental perusahaan syariah yang terus berkembang diberbagai negara juga turut berperan dalam perubahan indeks syariah dipasar modal. Gairah investor akan hal ini cenderung berfluktuasi dengan adanya factor makro ekonomi setiap negara.

Model Konseptual

Secara ringkas kerangka berpikir dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1: Model Konseptual

Model ini memberikan gambaran bahwa DJIJP sebagai variable X1 dan DJMY25D sebagai variable X2 akan berdampak pada pergerakan saham syariah di Indonesia yaitu ISSI sebagai variable Y. Kondisi ini dalam dilihat dengan tren pergerakan saham di Jepang dan Malaysia yang cenderung berimbas pada pergerakan saham syariah di Indonesia.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan kajian teoritis yang ada, maka dalam penelitian ini merumuskan hipotesis daatau dugaan sementara terhadap variable yang diteliti yaitu :

H1 : variable X1 DJIJP berpengaruh positif dan signifikan terhadap variable Y yaitu ISSI

H2 : Variabel X2 DJMY25D berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y yaitu ISSI

H3 : Variabel X1 dan X2 secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y yaitu ISSI

METODE PENELITIAN

Lokasi dan Desain Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yang diperoleh sebuah perusahaan peringkat atas saham dan obligasi, yang merupakan salah satu dari 3 perusahaan besar dalam industri peringkatan yang bernama S&P Global Ratings dan Bursa Efek Indonesia yang merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran dari pihak lain untuk membeli dan menjual efek. Data yang diperoleh diolah secara statistik menggunakan metode analisis regresi linier

berganda dan pengolahan data menggunakan aplikasi IBM SPSS Versi 25. Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan data yang berbentuk angka atau bilangan. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika. Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk memprediksi nilai variabel dependen (ISSI) jika nilai variabel independen DJIJP dan DJMY25D diketahui. Analisis regresi ini banyak digunakan dalam penelitian ini yang menyangkut perhitungan hasil akhir yang mana akan menentukan bahwa, berhasil atau tidaknya suatu penelitian yang sedang dilakukan dengan melihat hubungan sebab-akibat atau hubungan pengaruh antar variabel penelitian dan kesimpulan dari hasil perhitungan analisis regresinya.

Populasi dan Sampel

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.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik Purposive Sampling yaitu sampel yang diambil memiliki tujuan atau maksud tertentu. Sampel penelitian berupa indeks saham closing price bulanan sesuai dengan pemeriksaan konsistensi indeks saham setiap enam bulan sekali. Sehingga dapat melihat pengaruh antar variabel penelitian. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Indeks saham syariah yang tercatat dalam *Dow Jones Islamic Market* bagian Asia yaitu *Dow Jones Islamic Japan Index (DJIJP)*, *Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index (DJMY25D)* dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- b. Laporan keuangan indeks saham syariah dalam nilai USD.
- c. Data time series yaitu closing price perbulan dari DJIJP, DJMY25D, dan ISSI periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel yang telah disebutkan di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 60 sampel per variabel penelitian (Januari 2016 – Desember 2020 yaitu 5 tahun × 12 bulan). Sehingga keseluruhan sampel untuk semua variabel penelitian adalah sebanyak 180 sampel.

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data time series. Time series merupakan sebuah serangkaian data-data atau nilai-nilai variabel yang disusun berdasarkan waktu. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan alat bantu untuk mempermudah dalam mengolah data penelitian yaitu menggunakan Aplikasi IBM SPSS Versi 25.

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan studi dokumentasi dengan pengumpulan data yang tidak langsung yang berupa laporan tahunan harga saham. Kemudian teknik pengumpulan data lainnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka (*library research*) yaitu berupa jurnal, karya ilmiah, artikel, dan berbagai buku referensi sebagai acuan dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa closing price bulanan periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020 dari *Dow Jones Islamic Japan Index (DJIJP)*, *Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index (DJMY25D)*, dan *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* yang diperoleh dari halaman website spglobal.com dan idx.co.id.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, sehingga instrumen penelitian yang digunakan adalah penutupan harga saham per bulan. Dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

Metode Analisis Data

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan mempergunakan program SPSS

Persamaan regresi linier berganda secara matematik dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Di mana :

Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

a = Konstanta

b₁ = Koefisien garis regresi

X₁ = DJIJP

X₂ = DJMY25D

Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian agar dapat diinterpretasikan dan mudah dipahami adalah sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

Alat uji yang digunakan adalah uji asumsi klasik, yaitu untuk mengetahui apakah terdapat masalah di dalam data regresi. Pengujian asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Linier Unbiased Estimator) (Imam Ghozali : 2011). Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen yaitu DJIJP dan DJMY25D terhadap variabel dependen yaitu ISSI. Maka digunakan analisis regresi untuk membandingkan perbedaan variabel yang ada. Dalam pengujian asumsi klasik terdapat pembagian uji data yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data variabel independen dan data variabel dependen pada persamaan regresi yang dihasilkan berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Untuk melihat data terdistribusi secara normal atau tidak dapat dilihat pada nilai koefisien dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* satu arah (Imam Ghozali : 2011). Dasar pengambilan keputusan dalam penggunaan uji normalitas adalah berdasarkan nilai probabilitas, di mana:

- 1) Jika nilai probabilitas (signifikan) < 0,05 maka data terdistribusi tidak normal.
- 2) Jika nilai probabilitas (signifikan) > 0,05 maka data terdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu kondisi adanya hubungan linier atau korelasi yang tinggi di antara masing-masing variabel independen dalam sebuah model regresi. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi

nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/\text{tolerance}$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah:

- a) Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
- b) Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
- c) Uji Heteroskedastisitas
Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat signifikansi sebesar 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.
- d) Uji Autokorelasi
Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan Uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*First Order Autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta).

Secara umum dasar pengambilan keputusan uji Durbin-Watson dapat dilakukan dengan acuan sebagai berikut:

- 1) Apabila $0 < d < d_l$, berarti terdapat autokorelasi positif dengan keputusan ditolak.
- 2) Apabila $d_l = d = d_u$, berarti tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan tidak ada kesimpulan.
- 3) Apabila $4 - d_l < d < 4$, berarti terdapat autokorelasi positif dengan keputusan ditolak.
- 4) Apabila $4 - d_u = d = 4 - d_l$, berarti tidak ada korelasi negatif dengan keputusan tidak ada kesimpulan.
- 5) Apabila $d_u < d < 4 - d_u$, berarti tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan diterima.

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi merupakan salah satu metode untuk memprediksi ada atau tidaknya hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel lainnya. Alat uji regresi linier berganda ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen Dow Jones Islamic Japan Index (DJIIJP) dan Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index (DJMY25D) terhadap variabel dependen yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

3. Analisis Koefisien Determinasi (Uji Statistik R²)

Uji koefisien determinasi (R²) adalah sebuah besaran yang menunjukkan proporsi variasi variabel independen yang mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dapat ditentukan dengan mengkuadratkan koefisien korelasi. Maksud dari koefisien determinasi adalah untuk mengetahui seberapa besar kontribusi yang diberikan variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Makin besar nilai R² (determinasi berganda), berarti makin tepat suatu garis regresi linear digunakan sebagai suatu pendekatan. Apabila R² sama dengan (satu), maka pendekatan itu betul-betul tepat (sempurna).

4. Uji Hipotesis

a. Koefisien Korelasi Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagaimana yang diformulasikan dalam suatu model persamaan regresi linier berganda. Pengujian ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan derajat keabsahan 5%. Uji t dilaksanakan dengan langkah membandingkan t-hitung dengan t-tabel. Pengambilan keputusan adalah dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0.05$ atau 5% dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika signifikan $> \alpha (0.05)$ atau t-hitung $< t$ -tabel, maka keputusannya adalah menerima H₀ dan menolak H_a yang artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Jika signifikan $< \alpha (0.05)$ atau t-hitung $> t$ -tabel, maka keputusannya adalah menolak H₀ dan menerima H_a yang artinya ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Secara matematik, t-tabel dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$T \text{ tabel} = t (\alpha/2 : n-k-1) \dots\dots\dots(2)$$

Di mana :

α = tingkat kepercayaan

n = jumlah sampel

k = jumlah variabel independen penelitian

b. Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)

Uji Signifikasi Simultan (F) dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen sebagaimana yang diformulasikan dalam suatu model persamaan regresi linier berganda sudah tepat. Pada penelitian ini, maksud pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen antara DJIJP dan DJMY25D terhadap variabel dependen ISSI. Dalam menguji variabel independen terhadap variabel dependen pada uji F yang dapat dilakukan

dengan cara membandingkan nilai Fhitung dengan Ftabel, dan dengan melihat signifikansi yang dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0,05$. Pengambilan keputusan menggunakan uji signifikansi simultan (F) pada penelitian ini dengan melihat kriteria berikut:

- 1) Jika Fhitung > Ftabel, maka H0 ditolak dan Ha diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan memiliki pengaruh nyata terhadap variabel dependen.
- 2) Jika Fhitung < Ftabel, maka H0 diterima dan Ha ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh nyata terhadap variabel dependen.

Secara matematik, Ftabel dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$F \text{ tabel} = F (k : n-k) \dots\dots\dots(3)$$

Di mana :

k = jumlah variabel independen penelitian

n = jumlah sampel penelitian

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Indeks Saham Syariah Jepang (DJJIP) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis terkait pengaruh variabel independen Dow Jones Islamic Market Japan Index (DJJIP) terhadap variabel dependen Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020 menggunakan pengujian analisis regresi linier berganda, dapat dijelaskan pada tabel 4.10 bahwa nilai signifikan untuk pengaruh variabel DJJIP 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 H01 ditolak dan Ha1 diterima. Hal ini berarti variabel DJJIP secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ISSI dalam periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

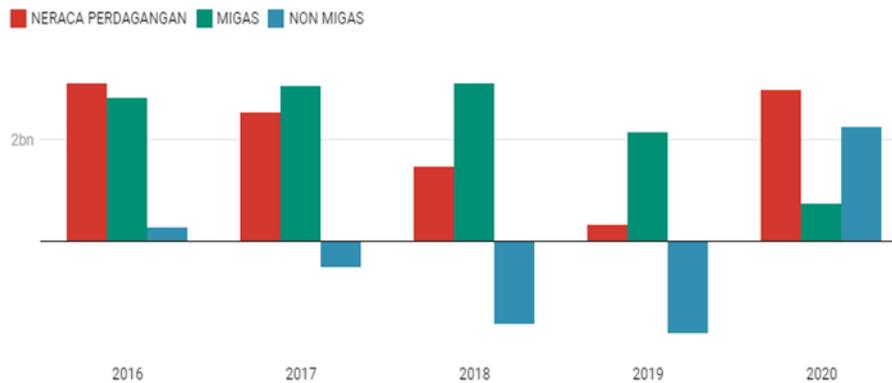
Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurhasanah (2019) yang berjudul Efisiensi dan Integrasi Pasar Modal Syariah Periode 2014-2017 yang menyatakan bahwa berdasarkan analisis Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) terlihat bahwa pasar modal syariah Indonesia menerima 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 DJJIP secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap dependen variabel ISSI periode Januari tahun 2016 – Desember tahun 2020.

Pergerakan nilai indeks saham Syariah negara Jepang terbilang sangat baik dari tahun ke tahun meskipun pada awal tahun 2020 mengalami penurunan dikarenakan ketidakpastian dan penurunan pertumbuhan ekonomi negara akibat perubahan harga minyak dunia, inflasi dan dari wabah Covid-19 yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam membuat keputusan investasi namun secara tidak langsung. Ketika makroekonomi terjadi, investor akan mempertimbangkan dampak positif dan negatif terhadap kinerja perusahaan di tahun-tahun mendatang dan kemudian mengambil keputusan untuk membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, dibandingkan dengan kinerja perusahaan terkait, harga saham lebih cepat beradaptasi dengan perubahan variabel makroekonomi.

Di era globalisasi saat ini, khususnya di wilayah ekonomi, hubungan antara interaksi nasional sangat penting untuk peningkatan ekonomi global. Hal Ini akan lebih cepat dalam rangka perpindahan modal. Interaksi ekonomi ditandai dengan transaksi dan mobilitas aliran

modal nasional dan motivasi. Di negara Indonesia, Jepang adalah negara dengan mitra dagang terbesar dari sudut pandang ekspor. Selain itu, Jepang mewakili posisi penting dalam investasi di Indonesia.

Berikut ini perkembangan neraca perdagangan antara negara Indonesia dan negara Jepang.



Gambar 2: Neraca Perdagangan Indonesia dengan Jepang
Sumber: <https://www.dashboard.kbritokyo.jp/> diakses tahun 2021

Pada gambar 2 dapat dilihat bahwa perkembangan neraca perdagangan antara Jepang dan Indonesia mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak pasti setiap tahunnya. Namun dari data Dewan Perdagangan Luar Negeri Jepang (JFTC) tahun 2020 perdagangan ekspor impor Jepang-Indonesia tahun 2020 menurun 25 persen menjadi 2,6 triliun yen atau hanya sekitar 2 persen dari total perdagangan luar negeri Jepang dengan berbagai negara.

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 (DJIPP) 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 saham 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. Alasan selanjutnya adalah apabila peningkatan harga minyak dunia berpotensi naik, maka akan meningkatkan inflasi cukup tinggi ketika pemerintah pada akhirnya harus mentransmisikan kenaikan harga internasional ini dengan menaikkan harga BBM domestik serta dari sisi anggaran negara akan mendapatkan dampak positif yakni potensi meningkatnya surplus anggaran seiring dengan naiknya pendapatan yang berasal dari sektor migas.

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.

2. 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, 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_0 ditolak dan H_a 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.

Nilai indeks saham Syariah Malaysia juga mengalami perubahan yang sangat baik dari satu tahun ke tahun berikutnya, yang dapat dilihat pada tabel 4.1 Jika dibandingkan dengan Indonesia, negara Malaysia telah mengembangkan pasar modal syariah terlebih dahulu, sehingga jumlah saham syariah di Malaysia jauh lebih tinggi dibandingkan Indonesia. Indeks Syariah juga dipengaruhi oleh masalah ekonomi makro dan mikro negara tersebut. Indeks harga saham yaitu naik turunnya harga saham sendiri dipengaruhi oleh kekuatan penawaran dan permintaan masyarakat. Jika permintaan tinggi maka harga akan naik, sebaliknya jika penawaran tinggi maka harga akan turun.

Menurut hasil penelitian yang telah dilakukan, dinyatakan bahwa variabel independen Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index (DJMY25D) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen harga Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dikarenakan bahwa dapat 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.

Indonesia dan Malaysia secara resmi menjalin hubungan diplomatik pada 31 Agustus 1957, ketika Malaysia mendeklarasikan kemerdekaannya. Inilah salah satu alasan mengapa kedua negara mempengaruhi masing-masing negara dalam hal pembangunan dan pertumbuhan ekonomi, indeks saham syariah, dan hubungan bilateral yang terjalin antara Indonesia dan 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 Contagion 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.

Selain tekanan inflasi yang dihadapi konsumen di negara-negara ASEAN5 secara umum mengalami peningkatan, kecuali Malaysia pada tahun 2019.

Negara	Realisasi 2019	Outlook Inflasi					
		Bank Sentral		Consensus Forecast		IMF	
		2020	2021	2020	2021	2020	2021
Malaysia	0,7	-	-	1,7	1,8	2,1	2,2
Filipina	2,5	2.0-4.0	2.0-4.0	3,1	3,1	2,3	3,1
Singapura	0,6	0.5-1.5	-	0,8	1,2	1,0	1,3
Thailand	0,7	0,8	-	0,8	1,2	0,9	1,2
Vietnam	2,8	3,7	-	4,2	3,5	3,8	3,8

Gambar 3: Proyeksi Inflasi Negar ASEAN5

Sumber: <https://www.imf.org/en/publications/weo> diakses tahun 2021

3. Pengaruh Indeks Saham Syariah Jepang (DJJIP) dan Malaysia (DJMY25D) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan tabel 4.11 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 Fhitung sebesar 7,249 > Ftabel sebesar 3,16. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti variabel independen DJJIP 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 DJJIP 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 (DJJIP) dan Dow Jones Islamic Market Titans Malaysia 25 Index (DJMY25D) terhadap Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Januari tahun 2016 - Desember tahun 2020.

Pada saat yang sama, karena banyaknya orang yang menggunakan produk syariah di pasar modal syariah, indeks saham syariah Malaysia memiliki nilai yang lebih tinggi daripada nilai saham syariah Indonesia. Hal ini sesuai dengan teori investasi saham bahwa semakin banyak uang di tangan masyarakat maka semakin tinggi harga saham, karena masyarakat tidak hanya menggunakan uang untuk keperluan konsumsi, tetapi juga berinvestasi dengan nilai beli.

Secara simultan atau bersama-sama pengaruh Dow Jones Islamic Market Japan Index (DJJIP) 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 *Contagion 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

Secara keseluruhan hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini dapat dibuktikan melalui alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dengan menguji beberapa keterkaitan data secara statistik. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa pergerakan indeks

syariah diberbagai negara cenderung dipengaruhi oleh factor-faktor yang sama seperti factor makro ekonomi, suku bunga, dan pertumbuhan industri sektor syariah. Peran masyarakat diberbagai negara juga cenderung berperan dalam pertumbuhan bisnis syariah. Dengan berbagai indikasi ini dapat dikatakan bahwa kekuatan pasar modal di Jepang, Malaysia maupun Indonesia dalam menggerakkan minat investasi para investor harus didorong dengan peningkatan value perusahaan syariah. Ditambah lagi prediksi berbagai pakar dan pengamat ekonomi bahwa sektro syariah akan menjadi nadi bagi pertumbuhan ekonomi negara khususnya negara mayoritas muslim.

REFERENSI

- 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.
- Badan Pusat Statistik. "Statistik Indonesia.". diakses pada 28 Agustus 2021. <https://www.bps.go.id/>.
- 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 IMB 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 Naution, 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>.
- Kenji, Kanasugi. "Kedutaan Besar Jepang Indonesia." diakses pada 26 Agustus 2021. <https://www.id.emb-japan.go.jp/infcul.html>.

- Liliana 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 Muhammadiyah Magelang.
- Mirakhor, Zamir Iqbal Abbas. 2008. Pengantar Keuangan Islam : Teori Dan Praktik /Zamir Iqbal ; Abbas Mirakhor. Jakarta: Prenada Media Group.
- 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.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius..