

**PENGARUH FLUKTUASI HARGA *CRUDE PALM OIL* (CPO), BATU BARA (*COAL*),
DAN EMAS TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata
S.1 dalam Ilmu Ekonomi Islam



Oleh:

MUHAMMAD TAUFIQ

NIM 1705026041

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
2022**

PERSETUJUAN PEMBIMBING



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. Hamka (Kampus III) Ngaliyan. Telp. /Fax (024) 7601291, Semarang 50185

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp. : 4 (Empat) eksemplar

Hal : Persetujuan Naskah Skripsi

a.n. Muhammad Taufiq

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Walisongo Semarang

Di Semarang

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, mengadakan koreksi dan perbaikan sebagaimana mestinya, maka menyatakan skripsi saudara:

Nama : Muhammad Taufiq

Nomor Induk: 1705026041

Jurusan : Ekonomi Islam

Judul : **Pengaruh Fluktuasi Harga *Crude palm oil* (CPO), Batu bara (COAL), dan Emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia**

Dengan ini kami menyetujui dan segera diujikan. Demikian atas perhatiannya diucapkan terima kasih.

Semarang, 01 Desember 2022

Pembimbing I

Dr. Ahmad Furqon, Lc., M. A.
NIP. 19751218200511002

Pembimbing II

Mashilal, M. Si.
NIP. 198405162019031005

PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. Hamka (Kampus III) Ngaliyan, Telp. /Fax (024) 7601291, Semarang 50185

PENGESAHAN

Nama : Muhammad Taufiq
Nim : 1705026041
Jurusan : Ekonomi Islam
Judul : Pengaruh Fluktuasi Harga *Crude palm oil* (CPO), Batu bara (COAL), dan Emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Telah diujikan dalam sidang munaqosah oleh Dewan penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang pada tanggal:

29 Desember 2022

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar sarjana strata I tahun akademik 2022/2023.

Semarang, 29 Desember 2022

Mengetahui,

Ketua Sidang

Ana Zahrotun Nihayati, M. A.
NIP. 198907082019032018

Sekretaris Sidang

Mashilal, M. Si.
NIP. 198405162019031005

Penguji Utama I

H. Ade Yusuf Mujaddid, M. Ag.
NIP. 196701191998031002



Penguji Utama II

Rahman El-Junusi, S. E., MM.
NIP. 196911182000031001

Pembimbing I

Dr. Ahmad Furqon, Lc., M.A.
NIP. 19751218200511002

Pembimbing II

Mashilal, M. Si.
NIP. 198405162019031005

MOTTO

Nanakorobi yaoki “jatuh tujuh kali bangkit delapan kali” karena sejatinya *ku wa raku no tane* “penderitaan adalah bibit dari kesenangan”

-Pepatah Jepang

“hasilkan sebanyak yang kamu bisa, hemat sebanyak yang kamu bisa, investasikan sebanyak yang kamu bisa, dan berikan sebanyak yang kamu bisa”

-John Wesley

PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah Tuhan semesta alam penulis panjatkan atas karuniah dan hidayahNya yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat tersusun sebagai mestinya, Shalawat serta salam tak henti-hentinya kita curahkan kepada baginda Nabi Muhammad SAW. sebagai uswatun khasanah bagi ummat Islam. Penulisan skripsi ini saya persembahkan kepada:

1. Ibuku tercinta Harpina, kakek dan nenek saya Burhan P. dan Ipi yang telah membesarkan dan mendidik saya dengan penuh cinta dan kasih sayang yang tulus, senantiasa memberikan nasihat, semangat dan dukungan moril maupun materil serta selalu mendoakan untuk kesuksesan anak dan cucunya.
2. Om dan tante yang selama ini memberikan motivasi, dukungan dan doa serta mengajari bagaimana menjadi pribadi yang kuat.
3. Para senior dan personil Resimen Mahasiswa Mahadipa Batalyon 906 “Sapu Jagad”, terutama saudara satu angkatan yudha XLII, teman-teman jurusan Ekonomi islam angkatan 2017 terkhusus kelas A, teman-teman KKN MIT DR XII kelompok 10 yang telah memberikan semangat dan dukungannya untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satu pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 01 Desember 2022

Deklarator,

Muhammad Taufiq

NIM. 1705026041

TRANSLITERASI

Penulisan transliterasi Arab-Latin dalam skripsi ini merupakan suatu hal yang penting, karena terdapat istilah Arab yang kemudian disalin kedalam huruf latin, yang secara garis besar dapat diuapkan sebagai berikut:

A. Konsonan

Huruf	Nama	Penulisan
ا	Alif	‘
ب	Ba	B
ت	Ta	T
ث	Tsa	S
ج	Jim	J
ح	Ha	<u>H</u>
خ	Kha	Kh
د	Dal	D
ذ	Zal	<u>Z</u>
ر	Ra	R
ز	Zai	Z
س	Sin	S
ش	Syin	Sy
ص	Sad	Sh
ض	Dlod	Dl
ط	Tho	Th
ظ	Zho	Zh
ع	‘Ain	‘
غ	Gain	Gh
ف	Fa	F
ق	Qaf	Q
ك	Kaf	K
ل	Lam	L
م	Mim	M
ن	Nun	N
و	Waw	W

هـ	Ha	H
ء	Hamzah	‘
ي	Ya	Y

B. Vokal

Vokal Arab sama halnya dengan vokal Bahasa Indonesia, terdiri atas vokal tunggal (*monoftong*) dan vokal rangkap (*diftong*). Secara umum diuraikan sebagai berikut:

1. Vokal tunggal (*monoftong*)

Vokal tunggal Arab:

Tanda	Nama	Huruf Latin
َ	<i>Fathah</i>	A
ِ	<i>Kasrah</i>	I
ُ	<i>Dammah</i>	U

2. Vokal rangkap (*diftong*)

Lambang yang digunakan dalam vokal rangkap adalah gabungan antara harakat dan huruf, dengan transliterasi berupa gabungan huruf.

Tanda / Huruf	Tanda Baca	Huruf
يَ	<i>Fathah dan ya</i>	<i>Ai</i> a dan i
وِ	<i>Fathah dan waw</i>	<i>Au</i> a dan u

C. Mad

Mad atau panjang dilambangkan dengan harakat atau huruf, dengan transliterasi berupa huruf dan tanda.

Harakat dan Huruf		Tanda Baca	Keterangan
اي	<i>Fathah dan alif</i> atau <i>ya</i>	A	A dan gatis di atas
اي	<i>Kasrah dan ya</i>	I	I dan garis di atas
او	<i>Dammah dan waw</i>	U	U dan garis di atas

D. Ta'Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua macam:

- Ta'marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, maka transliterasinya adalah /t/.
- Ta'marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, maka transliterasinya adalah /h/.

Jika pada kata yang terakhir dengan ta marbutah diikuti dengan kata yang memakai al serta bacaan keduanya terpisah, maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan /h/.

Contoh:

روضة الاطفال	<i>Raudlatul athfal</i>
المدينة المنورة	<i>al-madinah al-munawwarah</i>

E. Syaddah

Syaddah atau tasyid dalam sistem tulisan Arab ditulis dalam transliterasi ini dilambangkan dengan huruf yang diberikan tanda syaddah.

Contoh:

ربنا	<i>Robbana</i>
نزل	Nazzala

F. Kata Sandang

Kata sandang (...ال) ditulis dengan al-... contohnya الصن اعة=al-shina'ah. Kata al ditulis menggunakan huruf kecil kecuali terletak diawal kalimat.

ABSTRAK

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan salah satu indeks saham di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata jenis kegiatan usaha yang tentunya memenuhi kriteria syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh fluktuasi harga komoditas dan emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Adapun komoditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Crude palm oil* (CPO), dan batu bara (*COAL*). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder bulanan dari Bulan Januari 2017 sampai Desember 2021. Metode dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa harga *Crude palm oil* (CPO) positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), harga batu bara (*COAL*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sementara itu, emas (*GOLD*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kata kunci: *Crude palm oil* (CPO), Batu bara (COAL), Emas (GOLD), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

ABSTRACT

The Indonesian Sharia Stock Index is one of the stock indexes in Indonesia that calculates the average price index for types of business activities that certainly meet sharia criteria. This study aims to determine the effect of fluctuations in commodity prices and gold on the Indonesian Sharia Stock Index. The commodities used in this study are Crude Palm Oil (CPO), and coal (COAL). The data used in this research is monthly secondary data from January 2017 to December 2021. The method in this study uses multiple linear regression analysis.

The results of this study indicate that Crude Palm Oil (CPO) prices have a positive and significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI), coal prices (COAL) have a positive and insignificant effect on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). While gold (GOLD) has a negative and significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI).

Keywords: Crude palm oil (CPO), Coal, Gold, Indonesian Sharia Stock Index (ISSI).

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah, puji syukur tak henti-hentinya kita sanjungkan atas kehadiran Allah SWT. Atas rahmat, hidayah dan taufiqNya yang selalu bisa kita rasakan hingga saat ini, terkhusus penulis yang senantiasa diberikan kemudahan dan kelancaran dalam penulisan skripsi. Skripsi ini berjudul, **“Pengaruh Fluktuasi Harga *Crude palm oil* (CPO), Batu bara (COAL), dan Emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia” (Januari 2017-Desember 2021)** Salam dan Shalawat semoga selalu tercurah kepada baginda Nabi Muhammad SAW, kepada keluarganya, sahabat-sahabatnya dan seluruh pengikutnya yang senantiasa bersholawat kepadanya. Skripsi ini dibuat untuk memenuhi tugas dan syarat memperoleh gelar sarjana Strata Satu (S1) peogram studi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Walisongo Semarang.

Dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, maka dari itu penulis menghaturkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M. Ag., selaku rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Muhammad Saifullah, M. Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. H. Ade Yusuf Mujaddid, M. Ag., selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
4. Pembimbing I, Dr. Ahmad Furqon, Lc., M.A., dan Pembimbing II, Mashilal, M. Si., yang selalu sabar dan senantiasa meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing penulis, memberikan masukan dan saran serta motivasi yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam penyusunan skripsi ini.

5. Dosen-dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah memberikan begitu banyak ilmu dan pengetahuan kepada penulis.
6. Keluarga besar penulis yang senantiasa memberikan dukungan serta doa yang tulus dalam setiap langkah penulis.
7. Seluruh teman-teman Ekonomi Islam kelas A dan personil menwa 906.
8. Jati Dewi Astuti yang telah meminjamkan laptopnya kepada penulis dalam melakukan olah data.
9. Hasna Haifana Syam yang telah memberikan semangat yang luar biasa kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Atas segala bantuan yang telah diberikan, penulis hanya mampu membalas dengan memenjadkan do'a kehadiran Allah SWT. Semoga Allah SWT sentiasa memberikan taufiq, rahmat dan hidayah-Nya dan membalas kebaikan mereka dengan pahala yang berlipat ganda.

Terima kasih, *Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.*

Semarang, 07 November 2022

Penulis

Muhammad Taufiq

Nim 1705026041

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN	iii
MOTTO.....	iv
PERSEMBAHAN.....	v
DEKLARASI	vi
TRANSLITERASI	vii
ABSTRAK.....	xi
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
1.5. Sistematika Penulisan.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1. Pengaruh harga komoditas terhadap perekonomian Indonesia	10
2.2. Saham	12
2.3. Indeks Harga Saham	19
2.4. ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)	21
2.5. Investasi	22
2.6. Fluktuasi harga komoditas	26

2.7.	Pasar modal Syariah	30
2.8.	Kerangka Pemikiran Teoritik	38
2.9.	Penelitian Terdahulu	39
2.10.	Hipotesis.....	56
BAB III METODE PENELITIAN		61
3.1.	Jenis dan Sumber Data	61
3.2.	Operasional Variabel Penelitian	61
3.3.	Teknik Pengumpulan Data	63
3.4.	Teknik Analisis Data.....	64
3.5.	Uji Asumsi klasik.....	65
3.5.1.	Uji asumsi normalitas.....	65
3.5.2.	Uji asumsi autokorelasi	66
3.5.3.	Uji asumsi multikolinearitas	67
3.5.4.	Uji heteroskedastisitas	67
3.5.5.	Uji F (Simultan).....	68
3.5.6.	Uji t (uji parameter individual)	68
3.5.7.	Koefisien Determinasi (R^2)	69
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		70
4.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	70
4.1.1.	Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia	70
4.1.2.	Perkembangan harga <i>Crude palm oil</i> (CPO)	72
4.1.3.	Perkembangan harga batu bara (<i>Coal</i>).....	74
4.1.4.	Perkembangan harga emas.....	76
4.2.	Analisis dan Pembahasan	79
4.2.1.	Uji Asumsi Klasik	80
4.2.2.	Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	86
4.2.3.	Hasil Uji t (Parsial)	86
4.2.4.	Uji signifikan simultan (uji F)	87
4.2.5.	Koefisien determinasi	87
4.3.	Analisis Ekonomi	88

4.3.1. <i>Crude palm oil</i> (CPO) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	88
4.3.2. Batu bara (COAL) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	93
4.3.3. Harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	98
BAB V PENUTUP	104
5.1. Kesimpulan.....	104
5.2. Saran	104
5.3. Penutup.....	105
DAFTAR PUSTAKA	106
LAMPIRAN	116
DAFTAR TRIWAYAT HIDUP	123

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index dan Indeks Saham Syariah Indonesia	5
Tabel 2. 1 Perkembangan Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI)	18
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu	39

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas	81
Gambar 4. 2 Hasil Uji Asumsi Multikolinearitas	82
Gambar 4. 3 Hasil Uji Asumsi Autokorelasi	83
Gambar 4. 4 Hasil Uji Asumsi Autokorelasi setelah perbaikan	84
Gambar 4. 5 Hasil Uji Asumsi Heteroskedastisitas	85
Gambar 4. 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	86

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Ekonomi Islam di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari suksesnya sejumlah bank yang tumbuh dengan sistem syariah. Perkembangan bank syariah mulai terasa sejak dilakukan amandemen terhadap UU No. 7/1992 menjadi UU No. 10/1998 yang memberikan landasan operasi yang lebih jelas bagi bank syariah.¹ Sebagai tindak lanjut dari UU tersebut, Bank Indonesia (BI) mulai memberikan perhatian serius terhadap pengembangan per-bankan syariah, yaitu membentuk satuan kerja khusus pada April 1999.² Satuan kerja khusus ini menangani pengembangan bank syariah yang merupakan cikal bakal bagi biro perbankan syariah yang dibentuk pada 31 Mei 2001 dan sekarang resmi menjadi direktorat perbankan syariah bank Indonesia sejak Agustus 2003.³ Kesuksesan tersebut turut diikuti oleh berbagai sektor keuangan lainnya, termasuk pasar modal syariah. Terdapat beberapa produk keuangan dalam pasar modal syariah saat ini banyak ditawarkan menjadi pengganti produk investasi konvensional. Sejumlah produk investasi yang ditawarkan oleh pasar modal syariah, diantaranya adalah Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).⁴

Secara global perekonomian di suatu negara tidak lagi ditentukan oleh negara itu sendiri. Melainkan kondisi di negara lain juga menjadi sangat berpengaruh. Indonesia merupakan negara dengan tingkat potensi ekonomi yang cukup tinggi. Hal itu dibuktikan dengan adanya karakteristik

¹ Hartini, "perkembangan ekonomi Islam di Indonesia", Program magister ilmu ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang Jawa timur.

² *Ibid.*

³ *Ibid.*

⁴ Ranchman Deniansyah, *analisis pengaruh inflasi, kurs rupiah, harga emas dunia, dan bi 7 days rate terhadap return indeks saham syariah indonesia (issi) pada april 2016 – maret 2020*, skripsi UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, h. 16, Tahun 2022.

yang menempatkan negara pada posisi yang baik untuk meningkatkan perkembangan ekonomi yang pesat. Salah satu cara untuk meningkatkan kondisi ekonomi negara ialah dengan melakukan investasui di pasar modal.

Indonesia merupakan negara dengan penduduk Muslim terbesar di Dunia. Tentu saja terdapat potensi yang besar untuk mengembangkan industri keuangan syariah di Indonesia. Investasi di pasar modal memiliki peranan untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Melihat faktor masa depan yang penuh ketidakpastian membuat banyak orang mengalokasikan sebagian dananya untuk diinvestasikan. Karena intinya, manfaat investasi akan diterima di masa depan. Sebagai salah satu kendaraan investasi, pasar modal adalah aset keuangan untuk dimobilisasi modal dan sekaligus menjadikan perusahaan lebih profesional. Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian modern, sehingga pasar modal juga disebut sebagai indikator utama perekonomian negara.

Pasar modal merupakan indikator kemajuan suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat atau investor atau pemberi modal. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, menambah modal kerja dan lain sebagainya, tidak sedikit para investor memperkuat keuangannya dengan melakukan investasi di pasar modal. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, reksadana, obligasi, dan lain-lain.⁵ Dengan begitu masyarakat atau para investor dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing konsumen. Dalam fungsi ekonomi pasar modal berfungsi sebagai penyedia fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang

⁵ Wawan Hendrayana, "*Pengenalan Pasar modal*", <https://www.infovesta.com/index/learning/learning/?jsessionid=5B63EA5AFE2D33F7BFA3B2622B78989D.NGXA/55#:~:text=Fungsi%20ekonomi%20%E2%87%92%20Pasar%20modal,dengan%20ka rakteristik%20investasi%20yang%20dipilih, diakses 5 Juni 2021.>

membutuhkan dana. Kemudian dalam fungsi keuangan pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Pengertian pasar modal sebagaimana yang tertera dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.⁶ Berdasarkan definisi tersebut, pasar modal syariah secara terminologi dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Maka dari itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Penerapan prinsip syariah dalam pasar modal tentunya berdasarkan pada Al-Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan di antara sesama manusia terkait perniagaan. Atas dasar itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.

Pada tahun 2000 pasar modal syariah memperlihatkan eksistensinya ditandai dengan berdirinya JII (*Jakarta Islamic Index*) kemudian pada

⁶ Ojk, "Konsep dasar Pasar modal syariah", <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>,

pertengahan Mei tahun 2011 pasar modal syariah meluncurkan indeks baru yaitu ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dengan alasan memisahkan antara saham syariah dan saham bukan syariah. Indeks saham syariah Indonesia merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan salah satu indeks yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang secara keseluruhan berisikan saham syariah. Keberadaan indeks saham syariah Indonesia melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah indeks saham yang berpacu pada saham-saham syariah yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan antara saham syariah ISSI dengan JII adalah dimana saham syariah ISSI berisikan keseluruhan anggota saham syariah yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, sementara JII sendiri merupakan bagian dari saham syariah ISSI. Dibentuknya ISSI dan JII bertujuan untuk meningkatkan rasa kepercayaan investor dalam melakukan investasi saham yang berbasis syariah.⁷ Pendirian ISSI didukung dengan adanya Fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan pasar modal syariah yaitu fatwa nomor 5 tahun 2000 tentang jual beli saham serta diperkuat lagi pada tahun 2003 dengan dikeluarkannya Fatwa No. 40 tahun 2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.⁸

Berbagai faktor yang dapat menyebabkan pergerakan naik atau turunnya Indeks Saham Syariah Indonesia yang bergerak pada industri pasar modal. Dalam berinvestasi, perubahan harga komoditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan jumlah investor baik secara langsung atau tidak langsung. Kondisi pasar modal sebagai indikator utama bagi perekonomian suatu negara yang terkait

⁷ Ayif fathurahman, Rahma Aprilia widiastuti, "Determinan indeks saham syariah Indonesia", Jurnal pemikiran dan pengembangan perbankan syariah Vol 1 edisi Agustus 2021.

⁸ Yudhistira Ardana, "*analisis pengaruh variable makroekonomi terhadap indeks saham syariah Indonesia*" periode mei 2011-september 2015 dengan model ecm, jurnal, 2016, h. 28

dengan kondisi makro ekonomi negara itu. Berdasarkan beberapa penelitian, bahwa terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia seperti fluktuasi harga komoditas.

Perbandingan kapitalisasi pasar antara *Jakarta Islamic Index* dan Indeks Saham Syariah Indonesia dapat kita lihat pada table berikut:⁹

Tabel 1. 1
Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index dan Indeks Saham Syariah Indonesia

Tahun	<i>Jakarta Islamic Index</i> (Miliar Rp)	Indeks Saham Syariah Indonesia (Miliar Rp)
2017	2.288.015,67	3.704.543,09
2018	2.239.507,78	3.666.688,31
2019	2.318.565,69	3.744.816,32
2020	2.058.772,65	3.344.926,49
2021	2.015.192,24	3.983.652,80

Sumber: Bursa efek Indonesia.

Dari Tabel 1.1. Menunjukkan bahwa pada tahun 2017 hingga tahun 2021 ISSI memberikan kontribusi yang cukup besar dibandingkan JII. Meskipun masing-masing mengalami fluktuasi naik turun disetiap tahunnya akan tetapi tidak begitu signifikan. Hingga ditahun 2021 ISSI mengalami kenaikan yang cukup drastis sebesar 3.983.652,80 dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang hanya mencapai 3.344.926,49 berbeda dengan JII yang justru mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu 2.015.192,24. Dari perubahan yang dialami ISSI disetiap tahunnya tentunya terdapat faktor-faktor *sensitive* yang dapat mempengaruhi fluktuasi pergerakannya.

Penelitian Sunaryo, Denny Kurniawan menguji pengaruh kurs, harga *Crude palm oil* (CPO) dan profitabilitas terhadap resiko sistematis dan

⁹ Otoritas Jasa Keuangan, "Saham" <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>.

implikasinya terhadap harga saham (studi pada sub sektor perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2016) dengan menggunakan metode path analisis, pengembangan dari regresi data panel dengan *common effect*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kurs, harga *Crude palm oil* (CPO) dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.¹⁰

Penelitian Ahmad Rizki Zulfikar Hilmi menguji dampak harga komoditas dunia dan indikator makro ekonomi terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian ini menggunakan data Bulanan dari Januari 2005 hingga Juni 2017. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga batu bara (COAL) berpengaruh signifikan terhadap JII dalam jangka pendek. Harga CPO dan emas tidak berpengaruh terhadap JII.¹¹

Penelitian Violita Andriyani, dan Septian Arif Budiman yang melakukan penelitian tentang pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Peneliti ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda menggunakan data panel dengan bantuan *software* Eviews-9. Hasil dari penelitian tersebut menemukan bahwa harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan, pengujian secara simultan, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor industri barang konsumsi dengan koefisien determinasi sebesar 41,1%¹²

Penelitian Lucky Lukman yang menguji pengaruh harga *Crude palm oil* (CPO) dunia, *return on equity* dan *current ratio*, dengan menggunakan

¹⁰ Sunaryo, Denny Kurniawan, "pengaruh kurs, harga *Crude palm oil* (CPO) dan profitabilitas terhadap resiko sistematis dan implikasinya terhadap harga saham (studi pada sub sektor perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2016), *Jurnal Ekonomi*, Vol. 2 No. 2 Juni 2022.

¹¹ Ahmad Rizki Zulfikar Hilmi, "dampak harga komoditas dunia dan indikator makro ekonomi terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian ini menggunakan data Bulanan dari Januari 2005 hingga Juni 2017", skripsi strata satu Ekonomi syariah, Jakarta, 2017.

¹² Violita Andriyani, dan Septian Arif Budiman, "pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", *Jurnal Akuntansi, Pamulang*, Vol. 1. No. 1. Oktober 2021

desain *ex post facto*. Teknik purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas harga *Crude palm oil* (CPO), *return on equity* dan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga PT. Sinar Mas Agro resources & technology Tbk. Variabel independen secara parsial harga *Crude palm oil* (CPO), *return on equity* dan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Koefisien determinasi R^2 , ketiga variabel bebas dapat menjelaskan harga saham sebesar 85,44% sedangkan sisanya 14,56% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian tersebut.¹³

Penelitian Ayif Pathurahman, Rahma Aprilia Widiastuti penelitian tersebut berjudul determinan indeks saham syariah Indonesia. Penelitian tersebut dilakukan bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh yang diberikan inflasi, Nilai tukar, BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM). Data yang digunakan sejumlah 55 data *time series*. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka diperoleh hasil penelitian bahwa pada jangka pendek hanya BI Rate saja yang berpengaruh negative signifikan terhadap terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan pada jangka panjang variabel Nilai Tukar dan BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Variable inflasi tidak memberikan pengaruh kepada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹⁴

Penelitian Siti Aisiyah, Rizki Khoiroh penelitian tersebut berjudul analisis dampak variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, nilai tukar IDR/USD, Sertifikasi Bank Syariah, harga minyak dunia. Hasil atau kesimpulan dari penelitian diatas adalah variabel inflasi dan nilai tukar IDR/USD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap ISSI Periode Mei 2011

¹³ Lucky Lukman, "pengaruh harga *Crude palm oil* (CPO) dunia, *return on equity* dan *current ratio* terhadap harga saham", Jurnal Ekonomi, Vol. 17, No. 2, Juni 2015.

¹⁴ Ayif Pathurrahman, Rahma Aprilia Widiastuti, "determinan indeks saham syariah Indonesia", Jurnal Pemikiran dan Perkembangan Perbankan Syariah, Vol. 7, No. 1, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Edisi Agustus 2021.

hingga November 2014, dimana semakin tinggi tingkat inflasi dan nilai tukar IDR/USD akan menurunkan ISSI, kemudian untuk variable Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan harga minyak dunia mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Mei hingga November 2014, dimana perubahan tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan perubahan harga minyak dunia tidak mampu mempengaruhi secara kuat pergerakan ISSI.¹⁵

Maka dari itu dalam hal ini peneliti sangat tertarik untuk mengupas secara komprehensif terkait pengaruh fluktuasi harga komoditas dan harga emas terhadap indeks saham, khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda nantinya peneliti akan berusaha untuk menemukan sebuah keterkaitan atau hubungan dari problem tersebut. **“PENGARUH FLUKTUASI HARGA *CRUDE PALM OIL* (CPO), BATU BARA (COAL), DAN EMAS TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA”**. Penelitian ini akan melengkapi penelitian-penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan menjadi kontribusi terkait komoditi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka perumusan masalahnya adalah sebagai berikut,

1. Bagaimana Pengaruh harga *Crude palm oil* (CPO) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
2. Bagaimana Pengaruh harga batu bara (*COAL*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Bagaimana Pengaruh harga emas (*Gold*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?

¹⁵ Siti Aisyah, Rizki Khoiroh “Analisis dampak variable makro ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI)”, Jurnal Ekonomi, Universitas Sultan Agung.

1.3. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh harga *Crude palm oil* (CPO) terhadap indeks saham syariah Indonesia.
- b. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh harga batu bara (*Coal*) terhadap indeks saham syariah Indonesia.
- c. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh harga emas (*Gold*) terhadap indeks saham syariah Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

- a. Memberikan manfaat bagi pemerintah, sehingga dapat menentukan kebijakan ekonomi yang tepat, mampu mendorong saham syariah yang maju, stabil dan berdaya saing.
- b. Sebagai bahan informasi untuk pembaca pada umumnya dan penulis pada khususnya.
- c. Sebagai bahan atau referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.5. Sistematika Penulisan

Penulisan pada skripsi ini ditulis dalam lima bab yaitu sebagai berikut:¹⁶

Bab I, berisi pendahuluan yang menjelaskan tentang gambaran umum Pasar Modal dan juga ISSI, perumusan masalah, tujuan dan manfaat dan sistematika penulisan

Bab II, tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang deskripsi tentang Pasar Modal, komoditas dan index saham syariah Indonesia, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis penelitian.

Bab III, metode penelitian berisi tentang sumber dan jenis data populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

Bab IV analisis data dan pembahasan akan mengemukakan tentang gambaran umum Pasar Modal dan ISSI, deskripsi data penelitian, deskripsi variabel penelitian, hasil analisis data dan pembahasan.

Bab V berisi kesimpulan dan saran serta kata penutup.

¹⁶ Panduan skripsi UIN Walisongo Semarang, h. 84 tahun 2018.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengaruh harga komoditas terhadap perekonomian Indonesia

Indonesia merupakan produsen terbesar untuk beberapa komoditas, seperti timah, kelapa sawit, karet dan kakao, selain itu Indonesia juga masuk dalam urutan sepuluh besar negara penghasil emas terbesar di dunia.¹⁷ Serta merupakan negara eksportir batu bara terbesar di dunia, Berdasarkan data dari *World Top Exports*, nilai ekspor batu bara Indonesia pada Tahun 2021 tercatat sebesar US\$ 26,5 miliar, atau 21,6% dari total ekspor dunia. Meskipun menjadi negara eksportir terbesar, Indonesia bukanlah penghasil batu bara terbesar melainkan berada di urutan keempat dengan total produksi 616 juta ton pada tahun 2019.¹⁸

Dengan demikian fluktuasi atau perubahan harga-harga komoditas di pasar internasional pada dasarnya mengikuti aksioma yang berlaku umum dalam ekonomi pasar, permintaan dan penawaran sebagai faktor fundamental yang menentukan mekanisme tingkat harga yang berlangsung dipasaran. Perubahan harga komoditas memberikan dampak terhadap perekonomian Indonesia. Dampak ini ditransmisikan melalui variabel *value* ekspor dan beberapa variabel ekonomimakro, salah satu contohnya perubahan harga CPO di pasar dunia memberikan dampak positif terhadap *value* ekspor komoditi kelapa sawit, pertumbuhan ekonomi. Artinya, kenaikan harga CPO dunia mendorong naiknya *value* ekspor komoditi kelapa sawit, pertumbuhan ekonomi begitupun dengan komoditas lain.

¹⁷ Hana Fathina, “negara-negara penghasil emas dunia” Artikel diakses <https://market.bisnis.com/read/20220923/94/1580712/ini-6-negara-penghasil-emas-terbesar-di-dunia-ada-indonesia#:~:text=1.,dari%20total%20produksi%20secara%20global>, 23 September 2022.

¹⁸ Tim Riset CNBC Indonesia, “negara penghasil batu bara terbesar” diakses <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220909120701-17-370723/bukan-indonesia-ini-negara-penghasil-batu-bara-terbesar#:~:text=China%20merupakan%20negara%20penghasil%20batu,47%25%20dari%20total%20produksi%20dunia>, 8 September 2022.

Arif Setiawan dkk¹⁹, dalam penelitiannya tentang analisis pengaruh ekspor dan konsumsi batu bara terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil dari penelitian tersebut adalah ekspor dan produksi batu bara berpengaruh positif terhadap perekonomian Indonesia. , jika terjadi penurunan ekspor maupun konsumsi dalam negeri dapat mengakibatkan penurunan pertumbuhan ekonomi.

Krisis global pada pertengahan 2008 telah membuat kontraksi dalam perekonomian Indonesia. Salah satu dampak krisis yang paling besar adalah pada permintaan ekspor komoditas Indonesia.²⁰ Ekspor Indonesia mengalami kontraksi yang luar biasa terutama ekspor komoditas pertanian. Turunnya permintaan ekspor ini menyebabkan efek ikutan (*contiguous effect*) yang terus bergulir. Turunnya permintaan ekspor pertanian menyebabkan melimpahnya komoditas pertanian yang menyebabkan harga komoditas tersebut anjlok. Tercatat dua komoditas yang mengalami penurunan harga yang sangat tajam yaitu kelapa sawit dan karet. Harga kelapa sawit yang sebelumnya mencapai kisaran harga Rp. 1800-Rp.2000/kg turun mencapai level terendah Rp. 350/kg. Tentu saja hal ini berdampak buruk bagi perekonomian Indonesia.

Berdasarkan informasi dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), Indonesia merupakan produsen CPO terbesar di dunia pada tahun 2010. Dunia juga berharap Indonesia memberikan kontribusi besar terhadap kebutuhan CPO dunia. Hal ini disebabkan Malaysia sebagai salah satu pemasok CPO terbesar dunia tidak lagi memiliki lahan pengembangan yang baru, hanya bertumpu pada peningkatan produktivitas sebesar 3% per tahun. Lonjakan harga CPO dipicu oleh prospek krisis pasokan, ketidakpastian minyak biji bunga matahari di Ukraina, dan dampak

¹⁹ Arif Setiawan dkk, "Analisis pengaruh ekspor dan konsumsi batu bara terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia", Jurnal teknologi mineral dan batu bara, Vol. 16, No. 2, Mei 2020.

²⁰ Rati Rosita dkk, "determinan ekspor CPO Indonesia", Jurnal pembiayaan perspektif dan pembangunan daerah, program magister ilmu ekonomi Vol. 1, No. 4 2014.

kekeringan di Amerika Selatan. Selain itu, produsen utama CPO yaitu Indonesia, sempat membatasi ekspor minyak kelapa sawitnya.²¹

2.2. Saham

Saham adalah suatu nilai atau pembukuan dalam berbagai instrument finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan suatu perusahaan.²² Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan.²³ Sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan dalam suatu perusahaan, saham memiliki karakteristik sebagai berikut.²⁴

1. *Limited risk* atau resiko terbatas, artinya tanggung jawab pemilik saham atas perusahaan hanya sebatas nilai saham yang ia miliki.
2. *Ultimate control* atau pengendali tertinggi, artinya pemilik saham merupakan pihak yang memiliki kekuasaan untuk mengendalikan saham.
3. *Residual claim* atau penagih terakhir, artinya apabila perusahaan bangkrut maka pemilik saham merupakan orang yang paling belakangan mendapatkan hasil penjualan harta perusahaan.

Dengan membeli atau menanam saham disuatu perusahaan dengan kata lain menginvestasikan modal atau dana kepada suatu perusahaan yang kemudian dana tersebut dikelola oleh pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

2.2.1. Saham konvensional

Saham konvensional adalah saham yang pada umumnya diinvestasikan oleh masyarakat. Dalam prakteknya saham konvensional tidak sesuai dengan prinsip syariah. Saham

²¹ Annisa Aflaha, "harga CPO", Artikel, diakses [https://www.cnbcindonesia.com/market/20220330091802-17-327124/ada-yang-bilang-harga-cpo-diprediksi-us--1000-ton-tahun-ini#:~:text=Harga%20CPO%20\(MYR%2Fton\)&text=Padahal%2C%20harga%20CPO%20dibanderol%20rata,sekitar%20US%24%20700%2Fton](https://www.cnbcindonesia.com/market/20220330091802-17-327124/ada-yang-bilang-harga-cpo-diprediksi-us--1000-ton-tahun-ini#:~:text=Harga%20CPO%20(MYR%2Fton)&text=Padahal%2C%20harga%20CPO%20dibanderol%20rata,sekitar%20US%24%20700%2Fton), 30 Maret 2022.

²² Rega Saputra, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Skripsi Strata Satu Studi Ekonomi Islam, Palembang, 2017, h. 15.

²³ Prayogo P Harto dkk, "*pengantar pasar modal syariah Indonesia*", Jakarta: Selemba Empat, 2020, h. 30.

²⁴ *Ibid.* h. 31.

konvensional dapat ditandai dengan transaksi didalamnya yang mengandung bunga, mengandung transaksi yang spekulatif, serta aktivitas perusahaan tidak dikategorikan dalam jenis halal atau haram, dalam perjalanannya transaksi bersifat manipulatif, kemudian untuk instrumen transaksi menggunakan prinsip bunga. Perbedaan yang mendasar dari kedua jenis saham ini adalah penggunaan prinsip syariah pada saham syariah sementara dalam konvensional tidak menggunakan prinsip syariah. Selain itu, perbedaan kedua saham ini adalah dari transaksinya yang berbeda. Dalam melakukan transaksi saham syariah, maka harus memastikan bahwa proses jual beli saham sudah sesuai dengan prinsip syariah dimana saham telah terdaftar dalam DES.

Kemudian hindari untuk melakukan transaksi dalam bentuk *margin trading*, *short selling*, dan lain sebagainya. Indeks saham syariah yang dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia terdiri dari 2 yakni ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dan JII (Jakarta Islamic Index). Oleh karena itu, bagi penganut saham syariah sebaiknya dalam bertransaksi menggunakan indeks tersebut sebagai acuan. Cara bertransaksi saham konvensional hampir sama dengan bertransaksi saham syariah, yang membedakan hanyalah pada macam-macam sahamnya saja. Pada saham konvensional, acuannya menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini akan terlihat grafik kenaikan atau penurunan pasar investasi secara global sehingga dapat lebih mudah dalam melakukan analisis saham. Selain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), ada beberapa indeks saham lain yang bisa dijadikan parameter oleh para investor yakni Indeks LQ45 serta Kompas 100.²⁵

²⁵ Raka, "Perbedaan saham syariah dan konvensional", Artikel, <https://weplus.id/article/perbedaan-saham-syariah-dan-konvensional/624/>, diakses 04 Desember 2021.

Fluktuasi atau perubahan harga saham yang terjadi di Pasar modal bertujuan untuk menunjukkan besarnya nilai keuntungan dari suatu investasi saham. Hal tersebut seringkali menjadi obyek yang menarik untuk dianalisis. Ketepatan prediksi perubahan harga saham merupakan tujuan utama yang diharapkan dari pelaku pasar modal. Prediksi dan analisis saham pada umumnya meliputi reaksi atau respon suatu saham atas adanya informasi, nilai perubahan harga (*return* saham), dan jangka waktu harga saham mampu bertahan. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar tersebut adalah efisien sehingga kesalahan resiko berinvestasi dapat ditekan seminimal mungkin, karena terdapat hubungan yang searah dan linear antara resiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat kita simpulkan bahwa pada dasarnya saham syariah dan konvensional tidak memiliki perbedaan yang cukup besar atau mencolok dalam hal mekanisme ataupun cara kerja jual beli. Hanya prinsip dan transaksinya saja yang memiliki perberbedaan.

2.2.2. Saham syariah

Saham syari'ah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha atau cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah. Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syari'ah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syari'ah, seperti perjudian riba, serta memproduksi barang yang diharamkan.²⁶ Penyertaan modal dalam bentuk saham tersebut

²⁶ Choirunnisak, "Saham syariah: Teori dan implementasi", jurnal, Palembang, ejournal STEBIS IGM Palembang, vol. 4, No 2, 2019, h. 70.

dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah. Akad musyarakah pada umumnya dilakukan pada perusahaan yang bersifat privat, sedangkan akad mudharabah umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.²⁷

Saham syariah merupakan bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan.²⁸ Defenisi lain mengatakan bahwa Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan, dimana pemilik saham (investor) menjadi pemilik perusahaan tersebut sebesar modal yang ditanamkan. Terdapat dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang kriteria dan penerbitan Daftar Efek Syariah (DES), kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no.17/POJK.04/2015.²⁹

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Menurut Direktur Utama BEI sebanyak 65% jumlah saham yang ada di BEI merupakan saham syariah, sedangkan untuk kapitalisasi pasarnya sebanyak 55% dikuasai oleh saham syariah, dan 56% nilai

²⁷ *Ibid.*

²⁸ Andi Porman Tambunan, *Menilai Harga Wajar saham (Stock Valuation)*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, 2007, h. 1.

²⁹ IDX Syariah, "Produk syariah" diakses 21 Oktober 2022.

transaksi yang ada di bei tersebut juga dikuasai oleh saham-saham syariah.³⁰

Keuanga Syariah mulai menjadi alternatif yang dinilai lebih aman dan tidak terlalu dipengaruhi dengan adanya suku bunga yang fluktuatif dan cenderung berdampak negatif. Produk keuangan derivatif seperti saham memang dikenal cukup menjanjikan tetapi memiliki kekhawatiran terhadap resiko yang dihadapi. Saham syariah menjadi solusi bagi para investor dimana sebelumnya hanya mengenal saham konvensional yang didalamnya dipenuhi oleh tindakan spekulasi, riba maupun tindakan kecurangan. Dengan demikian investor tentunya mengharapkan imbalan dari hasil investasi. Apabila perusahaan mendapatkan laba bersih diakhir tahun, maka investor akan mendapatkan keuntungan berupa dividen. Besarnya dividen ditentukan dalam rapat umum pemegang saham.³¹ Karena dividen bersifat kebijakam maka tidak ada rumus tertentu atau keharusan yang menetapkan besaran atau jumlah dividen yang harus diterima investor. Hukum tentang saham syari'ah secara jelas belum ada dan pasti di dalam al-Qur'an maupun hadits. Dengan demikian para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan kesimpulan hukum tersendiri dengan mengumpulkan berbagai ilmu yang tidak tertuang dalam Al-Qur'an atau ijtihad mengenai saham ini. Para fuqaha kontemporer berselisih faham atau pendapat dalam memberlakukan saham. Sebagian membolehkan transaksi jual beli saham dan ada juga yang tidak membolehkannya.

Menurut Wahbah al Zuhaili, bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena

³⁰ Listya Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari, "pengaruh variabel makro dan harga komoditas tambang terhadap harga saham sektor pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *Jurnal Ekonomika*, Vol X, No. 2 Universitas Islam Indonesia, h. 2 2019.

³¹ Andy Porman Tambunan, "Menilai harga wajar saham (*Stock Valuation*)", Jakarta: PT Elex media komputindo, cetakan ke tiga 2007, h. 1.

pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya.³² Pendapat beberapa ulama yang memperbolehkan jual beli saham serta pengalihan kepemilikan porsi suatu surat berharga berdasarkan pada ketentuan bahwa semua itu disepakati dan diizinkan oleh pemilik porsi lain dari suatu surat berharga. Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah juga menyatakan bahwa boleh menjual dan menjaminkan saham dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan.³³ Dalam Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/2003, telah merumuskan bahwa jual beli saham boleh dilakukan.

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah.³⁴

³² Choirunnisak, "saham syariah: teori dan implementasi, *Islamic banking*, Vol. 4 No 2 Februari 2019.

³³ *Ibid.*

³⁴ *Ibid.*

Saham syariah terus mengalami pertumbuhan disetiap tahunnya. Hal tersebut dapat kita lihat dari tabel 2.1 dibawah ini.³⁵

Tabel 2. 1
Perkembangan Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tahun	Jumlah	
	Periode I	Periode II
2017	351	375
2018	381	407
2019	408	435
2020	457	436
2021	443	499

Sumber: *Laporan tahunan Ojk.*

Tabel 2.1. Menjelaskan bahwa mulai dari tahun 2017 hingga tahun 2021 jumlah saham syariah yang beredar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami perkembangan yang positif. Adanya perubahan naik turun saham syariah dikarenakan setiap saham syariah yang akan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus melalui tahap seleksi dan apabila terdapat saham yang belum memenuhi ketentuan syariah maka tidak akan tercatat sehingga tidak menjamin bahwa jika suatu saham syariah pada tahun ini tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) maka tahun selanjutnya akan tetap bertahan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dengan demikian, jumlah saham syariah di Indonesia tidak stagnan dan mengalami fluktuasi. Dapat kita lihat dalam tabel 2.1 pada tahun 2020 periode II mengalami penurunan sejumlah 21 saham syariah dari periode sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2021 periode II mengalami peningkatan yang cukup signifikan sejumlah 56 saham syariah dari periode sebelumnya.

³⁵ Otoritas jasa keuangan, "statistik saham syariah", ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Januari-2022.aspx diakses 24 Februari 2022.

2.3. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham mulai sejak pertamakali beredar sampai pada suatu saat tertentu.³⁶ Defenisi lain mengatakan bahwa Saham merupakan ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala.³⁷ Berdasarkan beberapa pengertian diatas maka dapat kita simpulkan bahwa harga saham adalah indikator yang menyajikan atau menunjukkan pergerakan harga saham, indeks ini berfungsi untuk menggambarkan kondisi pasar apakah sedang lesu atau aktif.

Dalam hal penyajian informasi lengkap untuk para investor tentang perkembangan atau pergerakan bursa, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan *publishing* data pergerakan harga saham melalui media cetak maupun elektronik. Indeks harga saham selalu mengalami fluktuasi disetiap saat, karena adanya faktor internal maupun eksternal yang dapat memberikan efek yang sangat signifikan dalam perubahan tersebut, kemudian perubahan tersebut akan memberikan efek seperti keuntungan maupun kerugian bagi para investor atau pemegang saham.³⁸

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Hal ini disebabkan harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, sehingga nilai indeks di suatu bursa dapat mengalami kenaikan atau penurunan dalam hitungan waktu yang cepat.³⁹

³⁶ *Ibid.*

³⁷ Siti Hadijah, "Indeks saham: Pengertian, Jenis dan Kegunaan", <https://www.cermati.com>, diakses 24 Desember 2021.

³⁸ Violita Andriyani, Septian Arief Budiman, "Pengaruh harga minyak dunia , harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap indeks saham syariah indonesia, Journal, Vol. 1 , No. 1, openjournal.unpam.ac.id/index.php/SAKUNTALA/article/view/13641/pdf, Oktober 2021.

³⁹ Dian Surya Sampurna , Joko Bagio Santoso, "analisis pengaruh harga komoditas dan pasar modal dunia terhadap IHSG", Jurnal Ekonomi Vol. 26, No. 02, Desember 2017.

Salah satu yang menjadi indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini BEI mempunyai delapan macam indeks saham:⁴⁰

- 2.3.1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang menggunakan semua Perusahaan Tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks.
- 2.3.2. Indeks Sektoral adalah indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Sekarang ini ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan dan Jasa, dan Manufaktur.
- 2.3.3. Indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Review dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.
- 2.3.4. JII (*Jakarta Islamic Index*) adalah indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.
- 2.3.5. ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).
- 2.3.6. Indeks Kompas100 adalah indeks yang terdiri dari 100 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Review dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

⁴⁰ *Ibid.* h. 10

- 2.3.7. Indeks BISNIS-27 adalah indeks yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia. Indeks yang terdiri dari 27 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan Akuntabilitas dan tata kelola perusahaan.
- 2.3.8. Indeks PEFINDO 25 adalah indeks yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia dan Lembaga ranting PEFINDO. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham emiten kecil dan menengah. Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: Total Aset, tingkat pengembalian modal (Return on Equity / ROE) dan opini akuntan publik. Selain kriteria tersebut di atas, diperhatikan juga faktor likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik.

2.4. ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham dipapan utama dan papan pengembangan yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan daftar efek syariah (DES) yang ditetapkan oleh otoritas jasa keuangan (OJK).⁴¹ Indeks Saham yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) sudah mencapai angka 778 perusahaan. Terdapat penambahan dua perusahaan baru yang menjadi perusahaan tercatat ke 10 dan ke 11 pada tahun 2022 yaitu, PT. Nanotech Indonesia Global Tbk dan PT. Sumber Tani Agung Resources Tbk.⁴² Keberadaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melengkapi indeks syariah yang ada sebelumnya yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham Syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).

⁴¹ PT Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham".

⁴² Budi Suyanto (ed), "Jumlah Perusahaan tercatat di BEI capai angka unik", <https://m.antaranews.com/berita/2751897/bei-jumlah-perusahaan-tercatat-di-bei-capai-angka-unik-777>, diakses 10 Maret 2022.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan diterbitkan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga menyesuaikan dilakukan jika ada saham syariah yang baru didaftarkan atau dihapus dari Daftar Efek Syariah (DES). Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar digunakan dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah awal dari penerbitan Daftar Efek Syariah (DES), yaitu Desember 2007. Saham-saham yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham yang telah memenuhi kriteria sebagai saham syariah dan terangkum dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.

Indeks saham syariah memegang peranan penting dalam perkembangan pasar modal Syariah di Indonesia, bukan hanya menjadi instrumen untuk acuan bagi para investor, akan tetapi juga menjadi landasan pengukuran kinerja suatu reksadana syariah, bahkan menjadi landasan suatu produk ETF (*Exchange Trade Fund*) syariah. Disamping itu, terbitnya ISSI mengakhiri kesalahpahaman masyarakat mengenai jumlah saham syariah, tidak sedikit masyarakat yang menganggap bahwa jumlahnya hanya 30 saham.

2.5. Investasi

Secara sederhana Investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang bertujuan untuk mengembangkan harta. Investasi pada dasarnya merupakan salah satu bentuk hubungan antara manusia dengan manusia atau muamalah. Dalam konsep Islam dinyatakan bahwa semua harta dan benda seluruh alat produksi hakikatnya adalah mutlak milik Allah SWT. Istilah dalam pasar modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanam uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk mencapai suatu keuntungan.⁴³ Dalam *Webster's new collegiate dictionary*,

⁴³ Reza Fahmi Novindra, "analisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah (kurs), indeks harga saham gabungan (ihsg), dan sertifikat bank Indonesia syariah (sbis) terhadap indeks saham syariah indonesia (issi)", skripsi, Jakarta, repository UIN Syarif Hidayatullah, 2018, h. 18.

kata *invest* didefenisikan sebagai *to make use of for future benefits or advantages and to commit (money) in order to earn a financial return.*⁴⁴

Dalam kamus istilah pasar modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.⁴⁵ Dalam kamus lengkap ekonomi, investasi didefenisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang bisa ditahan dalam periode waktu tertentu agar dapat menghasilkan pendapatan. Sedangkan pendapat lain mengatakan bahwa, investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Pada intinya semua defenisi tersebut bertujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang dengan menempatkan sejumlah kekayaan saat ini.

Penjelasan diatas memiliki maksud bahwsanya segala sesuatunya dalam kegiatan investasi memiliki dampak positif diwaktu yang akan datang. Karena dengan mengalokasikan harta kekayaan yang dimiliki sekarang terhadap kegiatan investasi merupakan pilihan yang cocok untuk mengamnkan keuangan. Poin lebih dari kegiatan saham dimasa depan kita akan meraup keuntungan yang dihasilkan dari invetasi tersebut. Maka dari itu kegiatan invetasi bukan satu kegiatan yang buruk, malah sebaliknya investasi merupakan kegiatan yang benar yang dipilih oleh manusia dengan pemikiran yang cerdas.

Berdasarkan fatwa DSN-MUI Nomor 80, investasi di pasar modal syariah dapat dikatakan syariah apabila hanya melakukan transaksi jual beli saham syariah di pasar bursa, investasi saham melalui perusahaan efek yang mempunyai *Syariah Online Trading System (SOTS)*, dan tidak

⁴⁴ Nurul huda, Mustafa Edwin nasution, "Investasi pada Pasar modal syariah", cetakan pertama 2017.

⁴⁵ *Ibid.*

diperbolehkan melakukan transaksi yang dilarang Islam.⁴⁶ Tidak sedikit investor memilih untuk berinvestasi di saham syariah dengan alasan sesuai prinsip syariah, universal, lalu modal awalnya kecil, dan return yang didapatkan juga besar.

Terlepas dari itu semua khususnya untuk masyarakat Indonesia yang memiliki keyakinan dan menjalankan syariat Islam juga tidak perlu risau akan hukum dari investasi. Investasi dalam Islam merupakan kegiatan yang sangat dianjurkan sebagai salah satu cara untuk meningkatkan (kesejahteraan) diri menjadi lebih baik di masa depan, hal ini secara eksplisit tertuang dalam berbagai ayat seperti QS. Al-Hasyr:18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانظُرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ
إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ١٨

Artinya, “Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Maha teliti terhadap apa yang kamu kerjakan”

Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (falah).⁴⁷ Salah satu cara untuk mencapai kesejahteraan itu adalah dengan melakukan kegiatan investasi. Islam sangat menganjurkan investasi, namun tidak semua bidang usaha diperbolehkan dalam berinvestasi hal tersebut tidak terlepas dari peraturan yang diajarkan dalam Islam yaitu halal dan haram untuk dilakukan.

⁴⁶ Listya Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari, “pengaruh variabel makro dan harga komoditas tambang terhadap harga saham sektor pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”, Jurnal Ekonomika, Vol X, No. 2 Universitas Islam Indonesia, h. 2 2019.

⁴⁷ Sakinah, “Investasi Dalam Islam”, Jurnal, STAIN pamekasan, h. 249

Sebagaimana telah dijelaskan dalam QS. Al-Maidah (5) ayat 88:

وَكُلُوا مِمَّا رَزَقَكُمُ اللَّهُ حَلَالًا طَيِّبًا وَاتَّقُوا اللَّهَ الَّذِي أَنْتُمْ بِهِ مُؤْمِنُونَ

٨٨

Artinya: “Dan Makanlah makana yang halal lagi baik dari apa yang telah Allah rezezikikan kepadamu, dan bertakwalah kepada Allah yang kamu beriman kepada-Nya”.

Menurut investasi syariah, terdapat hal lain yang ikut berperan dalam investasi. Investasi syariah tidak hanya berorientasi pada persoalan duniawi saja sebagaimana yang dikemukakan para ekonom sekuler. Terdapat faktor atau unsur lain yang sangat menentukan berhasil atau tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah. Islam memadukan antara dimensi dunia dan akhirat. Setelah kehidupan dunia yang fana, ada kehidupan akhirat yang abadi. Setiap Muslim harus berupaya meraih kebahagiaan di dunia dan akhirat. Kehidupan dunia hanyalah sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal di akhirat.

Return investasi dalam Islam sesuai dengan besarnya sumber daya yang dikorbankan. Hasil yang akan didapatkan manusia di dunia bisa berlipat ganda. Nilai tersebutlah yang membedakan investasi Islam dari konvensional. Investasi secara Islami adalah pengorbanan sumber daya pada masa sekarang untuk mendapatkan hasil yang pasti dimasa yang akan datang, baik langsung maupun tidak langsung seraya tetap berpijak pada prinsip-prinsip syariah secara menyeluruh (kaffah). Selain itu, semua bentuk investasi dilakukan dalam rangka ibadah kepada Allah untuk mencapai ridohnya lahir batin di dunia dan akhirat baik bagi generasi sekarang maupun generasi yang akan datang.

Selain itu, hal lain yang perlu diketahui oleh kita ialah tentang surat berharga saham. Ketika kita melakukan kegiatan investasi maka kita akan memiliki saham. Begitu juga akan terjadi ketika kita berinvestasi disutau perusahaan maka kita akan mendapatkan saham di tubuh perusahaan

tersebut. Secara sederhana saham merupakan surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar modal. Seperti yang sudah dijelaskan dengan membeli saham maka seseorang memiliki hak dalam tubuh perusahaan yang dia tanami modal. Secara sederhana pihak yang menanam saham tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan.⁴⁸

2.6. Fluktuasi harga komoditas

Seperti yang kita ketahui bersama bahwasanya harga-harga komoditi sering mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan harga. Untuk memecahkan fenomena ini kita perlu tahu terlebih dahulu apa yang dimaksud dengan fluktuasi harga. Dengan mengetahui secara utuh pengertian serta prinsip-prinsip dari fluktuasi harga maka kita akan dengan mudah bisa mengidentifikasi pengaruh fluktuasi harga komoditi terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Menurut Yohanes Surya fluktuasi adalah perubahan naik turunnya suatu variabel yang terjadi sebagai akibat dari mekanisme pasar. Mungkin secara sederhana bisa kita fahami bersama bahwasanya fluktuasi dapat diartikan sebagai perubahan nilai. Karena fluktuasi merupakan penyebutan dari satu fenomena lonjakan atau ketidaktetapan segala sesuatu yang bisa digambarkan dalam sebuah grafik.⁴⁹ Penjelasan tersebut bisa kita simpulkan bersama bahwa fluktuasi merupakan satu kondisi dimana ada lonjaka atau ketidak seimbangan yang disebabkan oleh mekanisme pasar, dan jenis perubahan tersebut bisa berupa perubahan harga ataupun penurunan harga.

Selain itu dijelaskan juga oleh Alfred Marshall, beliau menjelaskan bahwsanya permintaan dan penawaran secara bersama-sama menentukan harga (P) dan kualitas sari satu barang (Q). Hal ini juga bisa terjadi pada

⁴⁸ Gatot Supramono, *Transaksi Bisnis Saham & Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), h.6.

⁴⁹ Nur Hilmi, *Pengaruh Fluktuasi Harga Tiket Pesawat Terhadap Pendapatan Agen Travel di Kota Banda Aceh Ditinjau Menurut Konsep Ji'alah*, (Skripsi Fakultas Syariah dan Hukum UIN Ar-Raniry Darussalam-Banda Aceh, 2016), h. 9.

entuk emas yang sangat terpengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang secara bersama-sama kemudian membentuk harga yang terkadang terjadi kenaikan dan juga terjadi suatu penurunan.⁵⁰

Pada konsensus hukum permintaan dijelaskan bahwsanya memiliki sifat hubungan antara permintaan suatu barang dengan tingkat harganya. Hukum permintaan pada hakikatnya merupakan suatu hipotesis yang menyatakan: semakin rendah harga satu barang maka semakin banyak pula permintaan terhadap barang tersebut, begitupun dengan sebaliknya semakin tinggi harga suatu barang maka akan semakin sedikit permintaan terhadap barang tersebut.⁵¹ Hal ini sudah menjadi satu rumus baku dalam peredaran barang serta keterpengaruhan terhadap harga dari satu barang.

Harga merupakan suatu nilai tukar dari produk barang maupun jasa yang dinyatakan dalam satuan moneter.⁵² Harga adalah sejumlah uang yang dibebankan atas suatu barang dan jasa yang dibayar atau ditukar konsumen atas manfaat-manfaat karena memiliki atau menggunakan produk atau jasa tersebut.⁵³ Komoditas adalah barang dagangan yang memiliki nilai ekonomis yang ditawarkan atau disediakan oleh produsen untuk memenuhi permintaan konsumen.⁵⁴ Jadi harga komoditas merupakan hasil dari kesepakatan antara produsen dan konsumen.

Dalam penelitian ini hanya berfokus pada fluktuasi harga komoditas *Crude palm oil* (CPO), batu bara (*COAL*) dan emas (*GOLD*).

a. *Crude palm oil* (CPO)

Minyak sawit memiliki keserbagunaan dan ketahanan yang sangat baik, minyak sawit dihasilkan dari buah pohon kelapa sawit, terdapat tiga varian umum pohon kelapa sawit yang

⁵⁰ Sukarjoi, *Mikro Ekonomi Intermeditate dan Aplikasinya*, (Yogyakarta: Erlangga, 2022), h.123

⁵¹ Sadono Sukirno, *Mikro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (Ajkarta: PT Raja Garfindo Persada, 2005), h. 75.

⁵² Intan Hapsari Pratiwi, "Analisis Pengaruh Harga Komoditas terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index di BEI 2013-2017", Skripsi Strata Satu Studi Ekonomi Syariah, Jakarta, Repositori UIN JKT, 2018. h. 20.

⁵³ Lutfann Fazari Harsanto, Wahyu Hidayat, "Kualitas Produk, Harga dan lokasi terhadap keputusan Pembelian", <https://media.neliti.com>,.

⁵⁴ Pratiwi, Analisis ..., h. 20.

dibudidayakan seluruh dunia, yaitu pohon palem maripa, pohon kelapa sawit Amerika, dan pohon kelapa sawit Afrika. Sejauh ini, Indonesia merupakan produsen minyak sawit terbesar di dunia. Hal ini didukung oleh besarnya area penanaman kelapa sawit yang selalu meluas disetiap tahunnya, akibatnya angka ekspor kelapa sawit mencapai angka yang tertinggi di dunia.⁵⁵

Kelapa sawit merupakan salah satu komoditas yang mampu bersaing di pasar Internasional. Kebutuhan dunia terhadap hasil pertanian setiap tahunnya terus mengalami peningkatan, penambahan jumlah penduduk atau pertumbuhan penduduk, perkembangan zaman dan teknologi merupakan salah satu faktor penyebab meningkatnya kebutuhan akan kelapa sawit (CPO). Gabungan Pengusaha Kelapa sawit Indonesia mengungkapkan nilai ekspor sawit mentah (CPO) mencapai USD 35 Milliar pada tahun 2022. Nilai ini meningkat 52,8% dari USD 22,9 miliar pada tahun 2020.⁵⁶

Area perkebunan kelapa sawit di Indonesia selama tahun 2017-2021 terus mengalami peningkatan. Kementerian pertanian mencatat luas perkebunan kelapa sawit mencapai 15,08 juta hectare (ha) pada 2021. Luas perkebunan naik 1,5% dibanding tahun sebelumnya yang seluas 1,48 juta hectare (ha).⁵⁷

b. Batu bara (*COAL*)

Energi merupakan komponen yang sangat penting dalam suatu negara, salah satunya adalah batu bara yang dipilih sebagai sumber energi. Secara global, Indonesia masuk dalam urutan ketiga sebagai negara penghasil batu bara terbesar di dunia

⁵⁵ Dwi Arjanto (ed), "7 negara penghasil minyak sawit terbesar di dunia", Artikel, diakses 18 Juli 2022.

⁵⁶ Resa Pahlevi, "Nilai Ekspor CPO tembus USD 35 miliar pada 2021", <https://databoks.katadata.co.id>, diakses 31 Januari 2022.

⁵⁷ Monavia Ayu Rizaty, "Luas Perkebunan Kelapa sawit di Indonesia" <https://databoks.katadata.co.id>, diakses 31 Januari 2022.

setelah China dan India.⁵⁸ Berdasarkan *mineral one* data Indonesia (MODI) produksi batu bara Indonesia pada tahun 2017 berjumlah 461.36 juta ton, kemudian pada tahun 2019 mencapai 616.16 juta ton dan merupakan produksi terbanyak selama 5 tahun terakhir, hal tersebut terlihat pada tahun 2020 produksi batu bara mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang hanya memproduksi 565.69 juta ton dan pada tahun 2021 jumlah produksi mengalami kenaikan mencapai 610.03 juta ton.⁵⁹

Berdasarkan laporan ESDM, pada tahun 2021 Indonesia memiliki cadangan batu bara terverifikasi sebesar 31,69 miliar ton.⁶⁰ Menurut rencana usaha penyediaan tenaga listrik (RUPTL) batu bara masih akan mendominasi bauran energy Indonesia sampai delapan tahun kedepan.⁶¹

c. Emas (*GOLD*)

Emas merupakan unsur logam yang mudah dibentuk dan kekuningan, selain itu emas memiliki sifat yang tidak mudah bereaksi dengan bahan kimia lainnya sehingga disebut logam mulia.⁶² Indonesia sendiri masuk 10 besar sebagai negara produsen tambang emas di dunia sehingga memiliki peluang sebagai penyuplai emas di dunia. Hal tersebut sekaligus menjadikan Indonesia menduduki peringkat pertama sebagai penghasil emas terbesar di Asia Tenggara.

⁵⁸ Dedi, "10 Negara Penghasil Batu Bara Terbesar di Dunia", <https://viva.co.id>, diakses 11 Januari 2022.

⁵⁹ Kementerian energy dan sumber daya mineral, "realisasi produksi dan penjualan batu bara" diakses <https://modi.esdm.go.id/produksi-batubara> 2022

⁶⁰ AdiAhdia, "cadangan batubara Indonesia" diakses <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/10/24/10-provinsi-dengan-cadangan-batu-bara-terbesar-pada-2021#:~:text=Berdasarkan%20laporan%20Kementerian%20ESDM%2C%20pada,berada%20di%20wilayah%20Kalimantan%20Timur.>

⁶¹ *Ibid.*

⁶² Fatimatul Fitria, "Pengaruh Fluktuasi Harga Emas terhadap Minat Masyarakat untuk Bertransaksi di Pegadaian Syariah", Skripsi Strata Satu Studi Manajemen Perbankan Syariah, Jakarta, repository umj, 2019, h. 13.

Terdapat beberapa negara yang menjadikan emas sebagai standar keuangannya dan juga sebagai alat tukar yang relatif abadi serta dapat diterima oleh semua negara di dunia. Penggunaan emas dalam bidang moneter dan keuangan berdasarkan nilai moneter absolut dari nilai emas itu sendiri terhadap berbagai mata uang diseluruh dunia, meskipun secara resmi di bursa komoditas dunia, harga emas dicantumkan dalam mata uang Dollar Amerika.⁶³

2.7. Pasar modal Syariah

2.7.1. Pengertian

Pengertian pasar dalam arti sempit adalah tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi, akan tetapi pasar bukan hanya merupakan suatu tempat. Pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu tempat yang disebut dengan pasar. Dalam pengertian yang luas, pasar merupakan tempat melakukan transaksi (kesepakatan jual beli) antara pembeli dan penjual. Dalam pengertian ini, antara penjual dan pembeli tidak harus bertemu dalam suatu tempat secara langsung.⁶⁴

Dewan syariah nasional (DSN) mendefenisikan pasar modal sebagai tempat untuk memperdagangkan berbagai instrumen jangka panjang, baik dalam bentuk modal maupun utang. Menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar modal, mendefenisikan bahawa Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang

⁶³ *Ibid.*

⁶⁴ Harto dkk, *pengantar...*,h. 2.

berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.⁶⁵

Kondisi pasar modal tersebut masih sangatlah bersifat umum, tidak ada batasan-batasan yang mengatur dari segi Agama. Karena dalam regulasi pasar saham yang konvensional tidak memiliki determinasi halal dan haram. Maka dari itu untuk menampung dan mengembangkan usaha modal dengan pertimbangan berdasarkan halal haram tersebut harus menggunakan satu teknis determinasi syariah. Hanya dengan regulasi ini seluruh pengusaha khususnya yang beragama Islam dan sangat memperhatikan syariat yang mengikat maka diadakanlah pasar modal dengan basis syariah. Dalam hal ini kita bisa mengetahui saham-saham yang tergolong kedalam indeks saham Syariah Indonesia dengan melihat daftar-daftar keterangan pada Daftar Efek Syariah (DES).

Secara umum kita bisa mengartikan pasar modal syariah sebagai suatu tempat dimana didalamnya berisikan kegiatan jual beli modal yang dilakukan oleh penjual modal dan pembeli modal yang sesuai dengan prinsip syariah. Dalam hal ini kelompok yang membutuhkan modal disebut sebagai emiten, sedangkan kelompok yang akan membeli modal tersebut disebut dengan istilah investor. Perlu diketahui bersama bahwasanya pasar modal juga bisa disebut dengan bursa efek, sedangkan di Indonesia pada saat ini hanya memiliki Bursa efek Indonesia (BEI).⁶⁶

Pasar modal syariah merupakan salah satu bagian dari Industri Pasar Modal Indonesia. Secara general, bentuk kegiatan pasar modal syariah sejalan dengan pasar modal pada umumnya.

⁶⁵ Kemenkeu, "Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar modal bab I pasal 1" <https://jdih.kemenkeu.go.id/fulltext/1995/8tahun~1995uu.htm#:~:text=Pasar%20Modal%20adalah%20kegiatan%20yang,profesi%20yang%20berkaitan%20dengan%20Efek> diakase 10 November 1995.

⁶⁶ Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT. Rajagrafindo Pesada, 2014), h. 182

Hanya saja, terdapat beberapa karakteristik atau ciri khusus pasar modal syariah bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

UU Pasar modal tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan sesuai dengan prinsip syariah atau tidak. Atas dasar itulah kegiatan pasar modal di Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat juga dilakukan tidak sesuai dengan prinsip syariah.

Ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah sebagai berikut.⁶⁷

- Usaha perjudian.
- Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, atau menjual makanan dan minuman yang tergolong haram.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, atau menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Secara fungsi keberadaan dari Pasar modal Syariah adalah sebagai berikut:

- a) Memungkinkan bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan resikonya.
- b) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- c) Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas.

⁶⁷ Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, "Investasi pada Pasar Modal Syariah", cetakan pertama 2017. h. 56.

- d) Memisahkan oprasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- e) Memungkinkan investasi pada ekonomi yang ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Pada prinsipnya Pasar modal syariah berbeda dengan Pasar modal konvensional, sejumlah instrumen syariah di Pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat misalnya saham syariah, obligasi syariah, reksa dana syariah dan lain-lain. Dalam kerangka kegiatan pasar modal syariah terdapat beberapa lembaga yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu Bapepam, bursa efek, DSN, perusahaan efek, emiten, propesi dan lembaga penunjang Pasar modal serta pihak terkait. Khusus untuk kegiatan pengawasan akan dilakukan oleh Bapepam dan DSN.

Dalam hal ini DSN sebagai pusat referensi atas semua aspek-aspek syariah dalam kegiatan Pasar modal syariah. DSN akan bertugas memberikan fatwa-fatwa tentang berhubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek syariah dan kegiatan lain yang berkaitan dengan efek syariah, selain itu DSN juga mempunyai kewenangan penuh untuk memberikan keputusan layak tidaknya sebuah efek menyangkut label syariah.⁶⁸

2.7.2. Peran Pasar Modal Syariah

Dalam menunjang perekonomian suatu negara pasar modal syariah memiliki peranan yang sangat penting yaitu dapat memberikan dampak bagi pertumbuhan pasar riil melalui investasi berbasis syariah dengan mengintegrasikan nilai-nilai agama yang dianut dalam investasi dengan cara melakukan seleksi dalam

⁶⁸ *Ibid.* h. 58

memilih instrument investasinya. Selain itu pasar modal syariah memiliki 2 (dua) peran penting, yaitu:⁶⁹

- a. Sebagai sumberpendanaan bagi perusahaan untuk mengembangkan usahanya melalui penerbitan efek syariah.
- b. Sebagai sarana investasi efek syariah bagi investor.

Saat ini masyarakat Indonesia mulai berminat terhadap produk keuangan yang berlandaskan syariah. Pasar modal syariah bersifat universal, dapat dimanfaatkan oleh siapapun tanpa melihat latarbelakang suku, agama, dan ras tertentu.

Selain dua fungsi utama diatas, ada beberapa manfaat pasar modal lainnya yang dirasakan oleh negara dalam hal ini pemerintahan untuk membantu perekonomiannya.⁷⁰

- a. Salah satu sumber pendapatan negara

Manfaat pasar modal bagi negara yang pertama adalah sebagai salah satu sumber pendapatan negara. Pendapatan negara yang didapat dari pasar modal ialah berupa pajak. Setiap pajak yang dikenakan dalam transaksi di pasar modal bisa masuk kas negara dan dicatat sebagai pemasukkan.

- b. Membantu menjalankan roda perekonomian

Manfaat pasar modal bagi pemerintahan yang berikutnya adalah membantu menjalankan roda pemerintahan. Artinya dengan bertumbuhnya investor yang membeli saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal maka perusahaan tersebut memiliki pendapatan untuk mengekspansi bisnisnya lebih luas lagi. Semakin tumbuh besar perusahaan-perusahaan di dalam berbanding lurus dengan kemajuan ekonomi negara. Selain itu, apabila perusahaan semakin besar bisnisnya dan semakin banyak jumlahnya maka tenaga kerja yang dibutuhkan

⁶⁹ *Ibid*,

⁷⁰ CIMB NIAGA, "manfaat pasar modal bagi investor dan perekonomian" diakses <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/manfaat-pasar-modal-bagi-investor-dan-perekonomian#:~:text=Sebagai%20sarana%20pendanaan%20usaha%20atau,dan%20instrumen%20pasar%20modal%20lainnya.>

juga semakin meningkat yang artinya membuka lapangan pekerjaan bagi masyarakat.

c. Menarik investor asing ke dalam negeri

Berikutnya, manfaat pasar modal bagi negara adalah bisa menarik investor asing untuk berinvestasi di dalam negeri. Jika pasar modal dikelola dengan baik, maka investor asing akan tertarik untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Dengan adanya investor asing, perusahaan bisa mengembangkan bisnis menjadi lebih luas lagi. Seperti yang disinggung sebelumnya, perusahaan-perusahaan yang semakin tumbuh besar berjalan beriringan dengan kemajuan ekonomi suatu negara.

2.7.3. Konsep dasar Pasar Modal Syariah

Dalam melakukan muamalah, manusia diberi keleluasaan untuk melakukan kegiatan namun, wajib memperhatikan hal-hal yang dilarang dan sesuai dengan prinsip syariah, yang dimaksud dengan prinsip syariah adalah aturan yang berasal dari hukum Islam (Al-Qur'an dan Hadis) yang kemudian ditafsirkan oleh para ulama fikih muamalah, yaitu hukum syariah yang mengatur hubungan antara sesama manusia termasuk dalam hal hubungan bisnis atau usaha.⁷¹ Salah satu pokok penting dalam fikih muamalah adalah aturan bahwa semua yang berkaitan dengan muamalah atau usaha diperbolehkan selagi tidak ada dalil yang melarangnya.⁷² Muamalah dalam hal ini termasuk pasar modal, maka dari itu transaksi dalam pasar modal diperbolehkan sepanjang tidak ada larangan menurut syariah atau bertentangan dengan prinsip syariah. Kegiatan muamalah yang dilarang adalah kegiatan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur gharar, riba, maysir, risywah, maksiat dan kedzhaliman.

Jika dilihat dari ilmu fikih pasar modal syariah memiliki dua nilai yaitu Sebagai Ibadah dan Muamalah. Dari segi ibadah

⁷¹ Harto, pengantar..., h. 80.

⁷² *Ibid.* h. 82.

mengatur hubungan manusia dengan Allah SWA, hukum asalnya terlarang atau haram kecuali ada dalil yang menghalalkan. Kemudian adri segi Muamalah mengatur hubungan antara manusia dengan manusia, hukum asalnya boleh kecuali ada keterangan dalil yang melarangnya.

2.7.4. Landasan pasar modal syariah Indonesia

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04 2015 tentang penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Tertulis bahwa pasar modal syariah berlandaskan pada dua hukum, yaitu landasan fikih yang bersumber dari fatwa DSN-MUI dan landasan hukum positif merujuk pada Undang- Undang dan peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

Landasan fikih pasar modal syariah Indonesia dimana DSN-MUI telah menerbitkan sejumlah fatwa terkait dengan pasar modal syariah. Dari berbagai fatwa yang telah dikeluarkan terdapat dua fatwa yang menjadi landasan utama bagi operasional pasar modal syariah.⁷³ Pertama, fatwa Nomor 40 tentang Pasar Modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal syariah pada tahun 2003. Kedua, fatwa Nomor 80 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek. Karena fatwa DSN-MUI bersifat tidak mengikat, maka Otoritas Jaasa Keuangan mengadopsi fatwa-fatwa tersebut dan menjadikannya peraturan sehingga bersifat mengikat dan wajib dijalankan oleh para pelaku pasar modal syariah. Landasan hukum positif pasar modal syariah Indonesia mengacu pada Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

⁷³ *Ibid.* h. 85.

Terdapat beberapa regulasi Otoritas Jasa Keuangan yang berkaitan dengan pasar modal syariah sebagai berikut.⁷⁴

- a. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip Syariah di Pasar Modal.
- b. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomoer 16/POJK.04/2015 tentang Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM).
- c. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah.
- d. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Sukuk.
- e. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2015 Penerbitan dan Persyaratan Reksada Syariah.
- f. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 20/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Syariah.
- g. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2015 tentang Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah di Pasar Modal.

Beberapa akad yang digunakan dalam pasar modal syariah sebagaimana yang diatur dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.042015 sebagai berikut.

- a. Ijarah adalah perjanjian sewa menyewa barang/jasa antara pemilik dan penyewa barang/jasa dalam waktu tertentu.
- b. Istisna merupakan perjanjian jual beli barang/jasa antara pemilik dan pembeli barang/jasa dimana barang/jasa menjadi objek yang telah ditentukan spesifikasinya.
- c. Kafalah perjanjian penjaminan barang/jasa antara pemberi jaminan, pemilik, dan pengguna barang/jasa.

⁷⁴ *Ibid.* h. 88

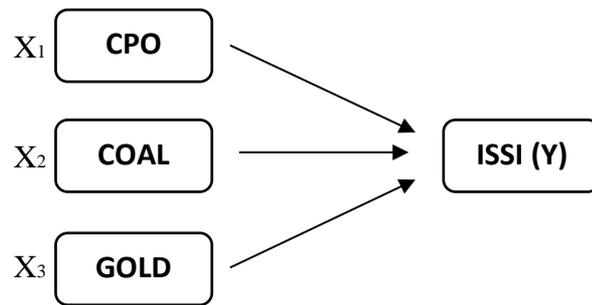
- d. Mudarabah merupakan perjanjian kerja sama antara pemilik modal dan pengeloah modal.
- e. Musyarakah perjanjian kerja sama antar kedua belah pihak atau lebih dimana masing-masing pihak menyetorkan modal sesuai kesepakatan.
- f. Wakalah adalah perjanjian pemberi kuasa antara pemilik aset dan penerima aset.

Melalui pasar modal investor dapat memilih obyek investasi dengan beragam tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang dihadapi, sedangkan bagi para penerbit (*issuers* atau emiten) melalui pasar modal dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha. Pasar modal syariah diharapkan mampu meningkatkan aktifitas perekonomian, karena pasar modal syariah merupakan alternatif untuk menyiapkan pendanaan jangka panjang untuk perusahaan. Sehingga, perusahaan-perusahaan dapat beroperasi secara optimal dan tentunya dengan skala yang lebih besar sehingga pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat secara umum.

2.8. Kerangka Pemikiran Teoritik

Kerangka teori merupakan rangkaian teori yang mendasari topik penelitian.⁷⁵ Dengan menggunakan regresi linier berganda peneliti ini akan menguji pengaruh harga komoditas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kerangka berfikir dalam penelitian ini dapat dikembangkan dan dijelaskan sebagai berikut; melalui proses input data yang peneliti ambil adalah variable harga komoditas yang terdiri dari *crude palm oil* (CPO), Batu bara (*COAL*) dan emas (*GOLD*) sebagai variabel X. Kemudian dikaitkan dengan variabel Y yang diambil adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

⁷⁵ Munawaroh, *Panduan Memahami Metodologi Penelitian*, Jombang: Intimedia, h. 25.



2.9. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas dalam penelitian ini karena penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya. Penelitian terdahulu digunakan untuk memberikan gambaran terkait penelitian yang akan dilakukan meskipun ruang lingkup hampir sama, akan tetapi terdapat beberapa perbedaan diantaranya variable, objek serta periode waktu yang digunakan. Maka dari itu dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi. Berikut ringkasan penelitian terdahulu:

Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Istiqomah Agustia, Herdiyana, Patar Simamora	Pengaruh inflasi dan harga minyak kelapa sawit (cpo) terhadap harga saham pada perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil dari Penelitian harga minyak kelapa sawit (CPO) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian uji F menunjukkan bahwa inflasi dan

		sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019		harga minyak kelapa sawit (CPO) berpengaruh positif terhadap harga saham. Nilai koefisien determinasi (R ²) penelitian ini yaitu sebesar 0,748051, dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa variasi harga saham dapat dijelaskan oleh inflasi dan harga minyak kelapa sawit (CPO) yaitu sebesar 0,748051 atau 74,8051% sedangkan sisanya sebesar 25,1949% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian. ⁷⁶
2	Shanfariza Nevada, Rohmawati	Determinan Indeks Saham	analisis data statistik SPSS	Dengan hasil menunjukan jika secara parsial harga

⁷⁶ Istiqomah Agustina, *et al.*, pengaruh inflasi dan harga minyak kelapa sawit (cpo) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2019, Bogor: Universitas Pakuan, 2003.

	Kusumaningtias	Syariah Indonesia		komoditas minyak kelapa sawit dan harga emas berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Dan secara parsial Dow Jones Islamic Asia Pasific, harga komoditas batu bara dan harga komoditas nikel berpengaruh positif Indeks terhadap Saham Syariah Indonesia. ⁷⁷
3	Violita Andriyani, dan Septian Arif Budiman	Pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap Indeks Saham	Analisis regresi linier berganda dengan menggunakan data panel dengan menggunakan software Eviews-9.	Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bahwa harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan.

⁷⁷ Shanfariza Nevada, Rohmawati Kusumaningtias, "determinan Indeks Saham Syariah Indonesia" Jurnal Ilmi Manajemen dan Bisnis Islam, Surabaya, Universitas Negeri Surabaya, Vol. 6 No. 2, Edisi Juli–Desember 2020.

		Syariah indonesia		Dalam pengujian secara simultan, harga minyak dunia, harga emas dunia dan jumlah uang beredar secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor industri barang konsumsi dengan besarnya koefisien determinasi (R ²) sebesar 41,1%. ⁷⁸
4	Sunaryo, Denny Kurniawan	pengaruh kurs, harga cpo (<i>Crude palm oil</i>) dan profitabilitas terhadap risiko sistematis dan	Path Analisis, pengembangan dari regresi data panel dengan <i>common effect</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Kurs, Harga CPO dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. ⁷⁹

⁷⁸ Violita Adriani, Septian Arif Budiman, "pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap indeks saham syariah indonesia", Journal Sarjana Akuntansi, Pamulang, Vol. 1 No. 1 Oktober 2021.

⁷⁹ Sunaryo, Denny Kurniawan, "pengaruh kurs, harga cpo (crude palm oil) dan profitabilitas terhadap risiko sistematis dan implikasinya terhadap harga saham (studi pada sub sektor perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2016), Jurnal Ekonomi, Vol. 2, No. 2, Juni 2022.

		implikasinya terhadap harga saham (studi pada sub sektor perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2016)		
5	Utari Purwo Astuti	Pengaruh Kurs, Inflasi, Harga Emas dan Dow Jones Islamic Market (DJIM) terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Vector Error Correction Model (FECM)	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang Variabel kurs, harga emas DJIM berpengaruh positif signifikan dan inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap ISSI. Pada jangka pendek variable inflasi berpengaruh negative signifikan sedangkan kurs, harga emas DJIM tidak berpengaruh

				signifikan terhadap ISSI. ⁸⁰
6	Lucky Lukman	Pengaruh harga <i>Crude palm oil</i> (CPO) Dunia, <i>Retrun on Equity</i> dan <i>Current Ratio</i> terhadap harga saham.	Penelitian ini menggunakan desain <i>expost facto</i> . Teknik <i>purposive</i> sampling.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas harga <i>Crude palm oil</i> (CPO), <i>Return on Equity</i> dan <i>Current ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga PT. Sinar Mas <i>Agro Resoures & Technology</i> Tbk Variabel independen parsial harga <i>Crude palm oil</i> (CPO), <i>Return on Equity</i> dan <i>Current ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Untuk koefisien determinasi R ² , ketiga variabel bebas harga <i>Crude</i>

⁸⁰ Utari Purwo Astuti, "Pengaruh Kurs, Inflasi, Harga Emas dan Dow Jones Islamic Market (DJIM) terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Skripsi Strata Satu Manajemen, Universitas Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2021.

				<p><i>palm oil (CPO)</i>, Variabel <i>Return on Equity</i> dan <i>Current ratio</i> dapat menjelaskan harga saham sebesar 85,44% sedangkan sisanya 14,56% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.⁸¹</p>
7	Rachman Deniansyah	<p>Analisis pengaruh inflasi, kurs rupiah, harga emas dunia, dan bi 7 days rate terhadap return indeks saham syariah indonesia (ISSI) pada April 2016 – Maret 2020</p>	<p>Menggunakan metode data kuantitatif dengan menggunakan analisis statistik dengan pendekatan regresi linear berganda. Regresi linear berganda suatu analisis yang</p>	<p>Hasil dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, hanya ada 1 variabel yang berpengaruh terhadap return ISSI, yaitu variabel nilai tukar. Hal itu berimplikasi bahwa variabel nilai tukar rupiah dapat dijadikan alat dalam memprediksi pergerakan ISSI dalam jangka pendek. Sedangkan</p>

⁸¹ Lucky Lukman, “pengaruh harga *Crude palm oil (CPO)* Dunia, *Retrun on Equity* dan *Current Ratio* terhadap harga saham”, *Jurnal Ekonomi*, Vol. 17, No. 2, Juni 2015.

			dipergunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel dengan melibatkan lebih dari dua variabel independen terhadap variabel dependen.	dalam jangka panjang, variabel yang berpengaruh terhadap pergerakan ISSI, diantaranya nilai tukar rupiah, harga emas dunia, dan suku bunga. Hal itu berimplikasi bahwa ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan return ISSI dalam jangka panjang. ⁸²
8	Muhammad Aryton Senoadji	Pengaruh harga batu bara acuan, struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham syariah dibanding saham	Analisis kuantitatif deskriptif dengan metode pengumpulan data sekunder dan metode analisis menggunakan	Adapun hasil dari Penelitian kali ini ialah bahwasannya variabel Struktur Modal, Profitabilitas, dan HBA tidak berpengaruh signifikan secara parsial maupun simultan dibuktikan dengan nilai

⁸² Rachman Deniansyah, "Analisis pengaruh inflasi, kurs rupiah, harga emas dunia, dan bi 7 days rate terhadap return indeks saham syariah indonesia (ISSI) pada April 2016 – Maret 2020", Skripsi Strata Satu Ekonomi Syariah, Universitas Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2020.

		konvensional perusahaan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI (studi pada perusahaan tambang batu bara di Indonesia periode tahun 2015-2018).	n analisis data panel.	signifikansi pada tabel variabel <i>in the equation</i> melebihi alpha atau $\text{sig} > 0,05$. ⁸³
9	Muhammad Umar Azyka Alfuadi	Analisis dampak harga emas dunia, harga minyak dunia, kurs, Indeks Harga Konsumen (IHK), dan Bi Rate Terhadap	Penelitian ini menggunakan VAR-VECM untuk menganalisis semua data sekunder yang terkumpul.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang semua variabel berpengaruh signifikan terhadap <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> . Harga emas berdampak negatif terhadap Jakarta Islamic

⁸³ Muhammad Aryton Senoadji, "Pengaruh harga batubara acuan, struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham syariah dibanding saham konvensional perusahaan sub sektor batubara yang terdaftar di BEI (studi pada perusahaan tambang batubara di Indonesia periode tahun 2015- 2018)", Jurnal Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang: 2022.

		<i>Jakarta Islamic Index.</i>		Index sebesar 4,1% dan stabil setelah 12 bulan, harga minyak berdampak positif sebesar 1% dan stabil setelah 21 bulan, nilai tukar berdampak positif sebesar 3,8 % dan stabil setelah 17 bulan, indeks harga konsumen berdampak positif 0,5% dan stabil setelah 21 bulan, dan BI rate berdampak negatif 6,2% dan stabil setelah 15 bulan. BI rate juga memberikan dampak terbesar pada <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> diantara yang lainnya. ⁸⁴
10	Umi Sartika	Pengaruh inflasi,	Analisis yang	Hasil penelitian tersebut

⁸⁴ Muhammad Umar Azyka Alfuadi, "Analisis Dampak Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Kurs, Indeks Harga Konsumen (Ihk), Dan Bi Rate Terhadap Jakarta Islamic Indeks". Sekolah Tinggi Ekonomi Islam TAZKIA; Journal of Enterrprise and Devellopment Vol. 1, No. 2, Desember 2019.

		tingkat suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap IHSG dan JII di Bursa Efek Indonesia.	digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, uji F dan uji t, dengan bantuan Eviews 8.	menunjukkan bahwa inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, nilai tukar IDR, harga minyak dunia dan harga emas dunia sebagian tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia dan Indeks Syariah Jakarta. ⁸⁵
11	Shinta Puspitarani dan R. Djoko Sampurno	Analisis Pengaruh Inflasi, BI rate, kurs rupiah/US\$, dan harga emas dunia terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan	Analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 20.	Hasil penelitian penelitian ini menunjukkan bahwa hanya nilai tukar yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Sedangkan tingkat inflasi, BI Rate,

⁸⁵ Umi Sartika, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII Di Bursa Efek Indonesia." Fakultas Rkonomi Universitas Kader Bngsa; I Finance. Vol. 3. No. 2. Desember 2017.

		pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2011.		dan harga emas dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. ⁸⁶
12	Fitri fatimatuz zahrok	Pengaruh harga emas, harga minyak dunia dan indeks harga perdagangan besar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan nilai kurs sebagai variabel <i>moderating</i> di Indonesia	Menggunakan pendekatan kuantitatif data sekunder dengan metode analisis MRA	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwasannya harga emas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI), Harga minyak dunia memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI), IHPB memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap

⁸⁶ Shinta Puspitarani dan R. Djoko Sampurno, "Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs Rupiah/Us\$, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2011" Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro; Semarang; Diponegoro Journal Of Management Volume 5, Nomor 4, Tahun 2016.

				Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), kurs rupiah memoderasi (memperkuat) hubungan antara harga emas terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI), kurs rupiah memoderasi (memperkuat) hubungan antara harga minyak dunia terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI), kurs rupiah memoderasi (memperkuat) hubungan antara IHPB terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI). ⁸⁷
13	Septian Prima Rusbariandi	Analisis pengaruh tingkat	Analisis regresi linier berganda,	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara

⁸⁷ Fitri Fatimatuz Zahrok, "pengaruh harga emas, harga minyak dunia dan indeks harga perdagangan besar terhadap indeks saham syariah indonesia dengan nilai kurs sebagai variabel moderating di Indonesia", Tesis Magister Ekonomi Syariah, IAIN Tulungagung, 2021.

		inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs Rupiah terhadap pergerakan <i>Jakarta Islamic Index</i> Di Bursa Efek Indonesia.	uji asumsi klasik dan uji koefisien determi nasi.	parsial tingkat inflasi dan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII). Harga emas dunia berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Jakarta Islamic index</i> (JII). ⁸⁸
14	Agus Salihin	Pengaruh <i>Dow Jones Islamic Market</i> (DJIM), kurs, dan harga emas dunia terhadap <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	Analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 16.0.	Hasil analisis menyatakan bahwa secara parsial dan simultan <i>Dow Jones Islamic Market Indeks</i> (DJIM) dan harga emas dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII) Priode 2014-2018.

⁸⁸ Septian Prima Rusbariandi, "Analisis Pengaruh Tingkat inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia". Universitas Gunadarma; Forum Bisnis & Keuangan I, ISBN; 978-602-17225-0-3. Tahun 2012.

		Periode 2016-2018.		Dari hasil analisis koefisien determinasi (<i>Adjusted R Square</i>) variabel <i>Dow Jones Islamic Market Indeks (DJIM)</i> , dan Harga Emas Dunia dapat mempengaruhi <i>Jakarta Islamic Indeks</i> periode 2014-2018 sebesar 34,8% sedangkan sisanya 65.2% dipengaruhi oleh variabel lain. ⁸⁹
15	Listya Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari	Pengaruh variabel makro dan harga komoditas tambang terhadap harga saham sektor pertambangan di Indeks	Analisis data panel	Hasil analisis data dengan menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif, kurs rupiah terhadap dolar AS tidak memiliki pengaruh signifikan, harga minyak mentah

⁸⁹ Agus Salihin, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market (DJIM), Kurs, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2016-2018." UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta; Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah; Volume 4, No. 2, 2019.

		Saham Syariah Indonesia (ISSI).		dunia memiliki pengaruh positif, dan harga batubara dunia memiliki pengaruh tidak signifikan positif. Secara simultan keempat variabel memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan secara parsial hanya kurs rupiah terhadap dolar AS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ⁹⁰
16	Rachmansyah, Ardi Paminto, Yana Ulfah	Pengaruh harga batubara dan <i>return on asset</i> serta	Analisis regresi linear berganda (<i>linear multiple regression</i>),	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel: harga batubara; ROA; dan EPS

⁹⁰ Listya Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari, "pengaruh variabel makro dan harga komoditas tambang terhadap harga saham sektor pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Jurnal, Ekonomika, Vol. 10, No. 2 diakses <http://180.250.193.171/index.php/ekonomika/article/view/763>, Juni 2019.

		<i>earning per share</i> terhadap harga saham perusahaan pertambangan batubara	dengan menggunakan data <i>time-series</i> triwulanan sejak April 2009 hingga Juni 2017 (33 triwulan)	berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan di BEI. Model regresi linear berganda, secara keseluruhan menghasilkan 88,7% penjelasan mengenai prediksi harga saham tersebut. Sisanya, 11,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar tiga variabel tersebut. ⁹¹
17	Muhammad Akmal Najib	Pengaruh harga batubara, <i>earning per share</i> dan <i>Return on assets</i> terhadap harga Saham Perusahaan	Analisis regresi berganda	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variable <i>earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Variabel harga batubara dan <i>return on assets</i>

⁹¹ Rachmansyah dkk, "pengaruh harga batubara dan *return on asset* serta *earning per share* terhadap harga saham perusahaan pertambangan batubara", Jurnal Manajemen, Vol. 4, No. 1 diakses <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIMM/article/view/2823>, 2019.

		Pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.		tidak berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi harga saham. Hasil dari penelitian ini juga diperoleh hasil uji koefisien determinasi sebesar 33.2%, sedangkan sisanya sebesar 66,8% dijelaskan oleh variable-variabel di luar penelitian ini. ⁹²
--	--	--	--	--

2.10. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara. Menurut KBBI, hipotesis adalah sesuatu yang dianggap benar untuk alasan atau pengutaraan pendapat meskipun kebenarannya harus dibuktikan. Menurut Nasustion, hipotesis penelitian adalah dugaan tentang apa yang kita amati sebagai upaya untuk memahaminya.⁹³ Hipotesis merupakan pernyataan tentang hubungan antara satu atau lebih variabel dengan variabel tertentu.

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran konsep, maka hipotesis penelitian yang dirumuskan yaitu: *Crude palm oil* (CPO) X_1 , batu bara (*COAL*) X_2 , emas (*gold*) X_3 , dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Y .

⁹² Muhammad Akmal Najib, "pengaruh harga batu bara, *earning per share* dan *Return on assets* terhadap harga Saham Perusahaan Pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Alintansi, Universitas Brawijaya, Malang: diakses <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/5842/5140>.

⁹³ Salmaa, "Hipotesis penelitian", <https://penerbitdeepublish.com>, diakses 1 Juli 2021.

2.10.1. Pengaruh harga *Crude palm oil* (CPO) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Komoditi ini merupakan hasil sumber daya alam yang biasanya diolah menjadi berbagai produk turunan. Indonesia merupakan produsen minyak kelapa sawit atau *Crude Palm Oil* (CPO) terbesar di dunia, sebagai produsen CPO terbesar di dunia dan banyaknya negara-negara lain yang membutuhkan CPO untuk keperluan industri, tentunya hal ini merupakan peluang bagi emiten yang bergerak di usaha perkebunan kelapa sawit untuk dapat meningkatkan total ekspor CPO ke negara lain yang pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan emiten perkebunan sehingga berdampak pada peningkatan harga saham emiten perkebunan.

Kenaikan harga minyak didasari oleh permintaan bukan penawaran, semakin banyak jumlah permintaan maka harga semakin naik, begitupun dengan sebaliknya. Hal tersebut tidak hanya berdampak pada komoditi harga minyak saja melainkan akan berdampak juga pada pertambangan lainnya seperti batu bara, minyak sawit (CPO), tembaga nikel, dan lain sebagainya. Pernyataan di atas juga diperkuat dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hilmi,⁹⁴ Istiqomah Agustina dkk⁹⁵, Lucky Lukman⁹⁶, Sunaryo dan Denny Kurniawan⁹⁷ Nevada dan Kusumaningtias⁹⁸, menyatakan bahwa harga CPO berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham..

H₁: Terdapat hubungan positif antara harga CPO dan ISSI.

⁹⁴ Ahmad Rizki Zulfikar Hilmi, "Signifikansi fluktuasi harga pasar komoditas dunia dan indikator makroekonomi terhadap indeks saham syariah di Indonesia", Skripsi ekonomi islam, 2017.

⁹⁵ Istiqomah Agustina, *et al.*, pengaruh inflasi dan harga minyak kelapa sawit (CPO) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019, Bogor: Universitas Pakuan, 2003.

⁹⁶ Lucky, pengaruh..., h. 201.

⁹⁷ Sunaryo, pengaruh..., h. 45.

⁹⁸ Nevada, determinasi..., h.1.

2.10.2. Pengaruh harga batu bara terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Produksi batu bara di Indonesia mengalami peningkatan yang disebabkan karena meningkatnya harga batu bara, maka hal ini akan mempengaruhi harga saham sektor pertambangan memiliki pengaruh positif. Berbagai negara di dunia kini mulai menggunakan batu bara sebagai pengganti minyak dan gas bumi hal ini karena persediaan minyak dan gas bumi pada akhirnya akan habis.

Penelitian yang dilakukan Listya Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari⁹⁹, Nevada dan Kusumaningtias¹⁰⁰, Rachmansyah¹⁰¹ yang menunjukkan bahwa variabel harga batu bara memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Akmal najib¹⁰² yang menunjukkan bahwa Harga batubara dari hasil uji t menunjukkan bahwa harga batubara berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel harga saham.

H₂: Terdapat hubungan positif antara harga batu bara dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2.10.3. Pengaruh emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Emas adalah jenis logam mulia yang paling digemari baik untuk investasi maupun untuk kehidupan sehari-hari. Investasi emas sering dianggap aman atau *risk free* bagi orang awam yang ingin berinvestasi akan tetapi tidak mau mengambil resiko.

⁹⁹ Listya Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari, "pengaruh variabel makro dan harga komoditas tambang terhadap harga saham sektor pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Jurnal, Ekonomika, Vol. 10, No. 2 diakses <http://180.250.193.171/index.php/ekonomika/article/view/763>, Juni 2019.

¹⁰⁰ Nevada, determinasi..., h. 1

¹⁰¹ Rachmansyah, pengaruh..., h. 1.

¹⁰² Akmal, pengaruh..., h. 16.

Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi emas daripada berinvestasi di pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan investasinya kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham.

Violita Andriyani, Septian Arief Budiman¹⁰³ yang melakukan penelitian pengaruh minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan menggunakan metode analisis linier berganda dengan menggunakan data panel dan software Eviews-9. Hasil dari penelitian tersebut adalah harga emas berpengaruh signifikan negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Penelitian tersebut senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Umar Azyka Alfuadi¹⁰⁴, Umi Sartika¹⁰⁵, Shinta Puspitarani, R. Joko Sampurno¹⁰⁶, Septian dkk¹⁰⁷ dan Agus Salihin¹⁰⁸ menunjukkan hasil bahwa harga emas dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pernyataan diatas juga diperkuat oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fawwaz Yafi'

¹⁰³ Violita Andriyani, Septian Arif Budiman, "pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap indeks saham syariah Indonesia", Jurnal, Vol. 1, No. 1, 2021.

¹⁰⁴ Muhammad, Analisis..., h. 1.

¹⁰⁵ Umi Sartika, Pengaruh..., h. 285.

¹⁰⁶ Shinta Puspitarani dan R. Djoko Sampurno, "Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs Rupiah/Us\$, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2011" Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro; Semarang; Diponegoro Journal Of Management Volume 5, Nomor 4, Tahun 2016.

¹⁰⁷ Septian, Analisis..., h. 1.

¹⁰⁸ Agus Salihin, "Pengaruh Dow Jones Islamic Market (DJIM), Kurs, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2016-2018." UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta; Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah; Volume 4, No. 2, 2019.

Noverian Saputro,¹⁰⁹ berdasarkan hasil pengujian VECM jangka pendek menunjukkan bahwa, PDB harga Coal dan Gold memiliki pengaruh signifikan negative pada taraf 5% terhadap perubahan harga Indeks Saham Syariah Indonesia.

H3: Terdapat hubungan negatif antara harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

¹⁰⁹ Saputro, prediksi... ,h. 6.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian kuantitatif dimana penelitian yang melakukan investigasi secara sistematis untuk meneliti sebuah fenomena dengan cara mengumpulkan data-data yang bisa diukur menggunakan ilmu statistik, matematika dan komputasi. Penelitian kuantitatif memiliki tujuan untuk mengembangkan teori hipotesis yang memiliki kaitan dengan fenomena-fenomena alam.¹¹⁰

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan jenis data adalah *time series*. Dimana data sekunder diperoleh dari data-data *historical* yang telah dipublikasikan dan berkaitan dengan penelitian. *Time series* (runtun waktu) merupakan jenis data yang dikumpulkan dalam suatu ruang atau waktu tertentu. Pada penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan yaitu dari Januari 2017 hingga Desember 2021. Metode pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian atau data yang diperoleh berdasarkan informasi yang telah disusun dan di publikasikan oleh instansi tertentu, karena pada dasarnya data merupakan alat pengambilan keputusan atau pemecah suatu permasalahan.

3.2. Operasional Variabel Penelitian

3.2.1. Variabel Terikat (Variabel Dependen)

Indeks harga saham merupakan ringkasan pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh terutama kejadian-kejadian ekonomi. Dengan kata lain indeks harga saham dapat dijadikan sebagai barometer ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir. Di Indonesia terdapat dua indeks saham syariah, yaitu

¹¹⁰ Elyas Islamay, "jenis-jenis penelitian", diakses <https://www.gamedia.com/literasi/jenis-jenis-penelitian/>, 2021.

Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam penelitian ini indeks saham syariah yang digunakan adalah ISSI. ISSI merupakan indeks yang telah diluncurkan oleh BEI pada tanggal 12 Mei 2011 dimana konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah dan tercatat di BEI. Tujuan pembentukan ISSI adalah untuk meningkatkan kepercayaan Investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek.¹¹¹ Data diambil dari situs <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-indeks/>.

3.2.2. Variabel Bebas (Variabel Independen)

a. Harga *Crude palm oil* (CPO)

Crude palm oil (CPO) atau minyak kelapa sawit merupakan salah satu minyak yang paling banyak dikonsumsi dan diproduksi di dunia. Minyak yang murah, mudah diproduksi, dan sangat stabil ini digunakan untuk berbagai variasi makanan, kosmetik, produk kebersihan, dan juga bisa digunakan sebagai sumber biofuel atau biodiesel. Kebanyakan minyak sawit diproduksi di Asia, Afrika dan Amerika Selatan karena pohon kelapa sawit membutuhkan suhu hangat, sinar matahari, dan curah hujan tinggi. Data diambil dari situs <https://www.infosawit.com/harga-cpo-arsip>.

¹¹¹ Utami Purnomo A, "Pengaruh Kurs, Inflasi, Harga Emas dan Dow Jones Islamic Market (*djim*) terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)" Skripsi, Strata Satu Studi Ekonomi Syariah, Jakarta, Repositori UIN JKT, 2018. h. 63.

b. Harga Batu bara (*COAL*)

Coal atau batu bara adalah salah satu bahan bakar fosil. Pengertian umumnya adalah batuan sedimen yang dapat terbakar, terbentuk dari endapan organik, utamanya adalah sisa-sisa tumbuhan dan terbentuk melalui proses pembatubaraan. Unsur-unsur utamanya terdiri dari karbon, hidrogen dan nitrogen dan oksigen.¹¹² Data diperoleh dari situs https://www.minerba.esdm.go.id/harga_acuan.

Batu bara juga adalah batuan organik yang memiliki sifat-sifat fisika dan kimia yang kompleks yang dapat ditemui dalam berbagai bentuk, bisa berbentuk kubus, balok, bulat, atau segitiga.

c. *Gold* (Emas)

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko. Emas juga menjadi salah satu bentuk yang dipilih sebagai wujud kegiatan dalam berinvestasi melihat dari kestabilan nilainya dan harga emas lebih terlihat mengalami kenaikan secara terus menerus dan jarang sekali menurun. Data harga emas yang digunakan dalam penelitian ini selama periode Januari 2017 hingga Desember 2021. Data diperoleh dari situs <https://harga-emas.org/>.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Pada dasarnya metode pengumpulan data merupakan langkah awal dalam penelitian, pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder melalui atau diambil dari data-data yang publish oleh suatu instansi dan juga beberapa dari skripsi terdahulu atau jurnal. Dalam data sekunder, peneliti memperoleh data yang berkaitan dengan masalah yang

¹¹² Wikipedia, "*Batu Bara*", https://id.wikipedia.org/wiki/Batu_bara#Batu_bara_di_Indonesia, diakses 13 Juni 2022.

sedang diteliti dan berkaitan dengan harga *crude palm oil*, harga batu bara, harga emas, dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Crude palm oil (CPO) pada Januari 2017 hingga Desember 2021 bersumber dari <https://www.infosawit.com/harga-cpo-arsip>.
- b. Coal (batu bara) pada Januari 2017 hingga Desember 2021 bersumber dari https://www.minerba.esdm.go.id/harga_acuan.
- c. Gold (emas) pada Januari 2017 hingga Desember 2021 bersumber dari <https://harga-emas.org/>.
- d. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada Januari 2017 hingga Desember 2021 bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI)

3.4. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode data kuantitatif dengan menggunakan analisis statistik dengan pendekatan regresi linear berganda. Regresi linear berganda merupakan suatu analisis yang dipergunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel dengan melibatkan lebih dari dua variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi linier berganda dilukiskan dengan persamaan sebagai berikut:¹¹³

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Y = Variabel terikat (ISSI)

X = Variabel bebas (X₁ = Harga CPO, X₂ = Harga batu bara, X₃ = Harga emas)

α = Konstanta

β = Koefisien estimate

E = Error term

Analisis data dilakukan dengan menggunakan aplikasi atau program Eviews 12. Dalam proses penelitian ini, nilai koefisien dalam hasil regresi memiliki nilai yang sangat penting sebagai dasar suatu analisis. Hubungan suatu variabel dengan variabel lain dapat dikatakan memiliki hubungan

¹¹³ Imam Ghozali, Dwi Ratmono, "*analisis multivariate dan ekonometrika (teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 10)*", edisi 2, Semarang: Universitas Diponegoro, Cet. Ke-2, 2020, h. 53

searah, apabila koefisien X pada hasil regresi memiliki nilai positif (+). Hal tersebut dapat diartikan, bahwa setiap kenaikan variabel independen, dapat mempengaruhi variabel dependen untuk mengalami hal yang sama, yaitu kenaikan, hal yang sama juga terjadi apabila variabel tersebut mengalami penurunan. Artinya, jika variabel independen menurun, maka variabel dependen juga mengalami penurunan.

Sedangkan, apabila koefisien X memiliki nilai yang negatif (-), maka dapat diartikan bahwa setiap variabel memiliki hubungan terbalik. Maksudnya, bahwa jika variabel independen mengalami kenaikan, maka variabel dependen mengalami hal sebaliknya, yaitu menurun. Begitupun dengan sebaliknya apabila variabel independen mengalami penurunan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel dependen juga mengalami kenaikan atau peningkatan.

3.5. Uji Asumsi klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahapan pertama sebelum melakukan analisis regresi linear berganda. Uji ini bertujuan untuk memberikan kepastian agar koefisien regresi tidak bias serta konsisten dan memiliki ketepatan dalam estimasi. Untuk melakukan pengujian tersebut, peneliti harus memulai penelitian dengan melakukan uji normalitas dengan melihat hal tersebut dilakukan lebih dulu karena, peneliti harus memastikan bahwa setiap data harus terdistribusi normal.

3.5.1. Uji asumsi normalitas

Uji asumsi normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok atau variabel, dengan tujuan untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dari itu uji normalitas merupakan langkah pertama yang dilakukan dalam pengujian. Variabel dalam model regresi yang memiliki data yang baik adalah sebuah variabel yang memiliki data terdistribusi normal.

Uji pada tahap ini, tidak diujikan untuk masing-masing variabel, melainkan hanya diujikan pada nilai residualnya saja.

Sebenarnya normalitas dapat dilihat dari gambar histogram, namun seringkali polanya tidak mengikuti kurva normal, sehingga sulit disimpulkan. Akan lebih mudah bila melihat koefisien *Jarque-Bera* dan Probabilitasnya. Kedua langkah ini saling mendukung.

Dasar untuk pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah sebagai berikut:

Hipotesis

Ho: Model normal

Ha: Model tidak normal

- Jika nilai probabilitas $Obs \cdot R^2 > 0.05$, maka hubungan antara variabel X dengan variabel Y Signifikan atau Ho diterima.
- Jika nilai probabilitas $Obs \cdot R^2 < 0.05$, maka hubungan antara variabel X dengan variabel Y tidak signifikan atau Ho ditolak.

3.5.2. Uji asumsi autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya).¹¹⁴ Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Dalam penelitian ini menggunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM tes) Maka dapat diasumsikan sebagai berikut.

Ho: Tidak terdapat autokorelasi

Ha: Terdapat autokorelasi

- Jika nilai p dari nilai $Obs \cdot R\text{-squared}$ lebih kecil ($<$) dari 0.05 tidak terdapat autokorelasi atau Ho ditolak.
- Jika nilai p dari nilai $Obs \cdot R\text{-square}$ lebih besar ($>$) dari 0.05 terdapat autokorelasi.

¹¹⁴ *Ibid.* h. 121.

3.5.3. Uji asumsi multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah hubungan linier antar variabel bebas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen.¹¹⁵ Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi diantara variabel. Bila ada korelasi yang tinggi diantara variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat menjadi terganggu.

Nilai *cutoff* yang umum digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah *tolerance* <10 atau sama dengan $VIF > 10$.¹¹⁶ Sehingga dapat di asumsikan sebagai berikut.

- Jika nilai VIF lebih besar (>) dari 10 maka dapat diasumsikan bahwa terdapat multikolinearitas pada data
- Jika nilai VIF lebih kecil (<) dari 10 maka dapat diasumsikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada data.

3.5.4. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain konstan maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang dianggap baik adalah residual satu pengamatan ke pengamatan lain yang konstan atau homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dengan tingkat signifikansi 5%, adanya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas variabel independen lebih besar (>) dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

¹¹⁵ *Ibid*, h. 71.

¹¹⁶ *Ibid*. h. 79.

- Jika nilai probabilitas variabel independen lebih kecil ($<$) dari 0.005 maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

3.5.5. Uji F (Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen.¹¹⁷

Hipotesis:

Ho: Tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3 secara bersama-sama terhadap Y

Ha: Terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3 secara bersama-sama terhadap Y

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

Ho diterima jika nilai signifikansi lebih besar ($>$) dari 0.05 (tidak berpengaruh)

Ho ditolak jika nilai signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0.05 (berpengaruh)

3.5.6. Uji t (uji parameter individual)

Uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan atau tetap.¹¹⁸ Hipotesis:

Ho: Tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3 secara parsial terhadap Y

Ha: Terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3 secara parsial terhadap Y

Dasar pengambilan keputusan:

Ho diterima jika nilai signifikansi lebih besar ($>$) dari 0.05 (tidak berpengaruh)

Ho ditolak jika nilai signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0.05 (berpengaruh)

¹¹⁷ *Ibid.* h. 56.

¹¹⁸ *Ibid.* h. 57.

3.5.7. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.¹¹⁹ Secara umum koefisien determinasi untuk data runtun waktu (*time series*) relatif tinggi.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka nilai R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Maka dari itu tidak sedikit peneliti yang menganjurkan menggunakan nilai *adjusted* R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi yang baik.

Pada kenyataanya nilai *adjusted* R^2 dapat bernilai negatif, meskipun yang dikehendaki harus positif.¹²⁰ Apabila dalam uji empiris didapatkan nilai *adjusted* R^2 negatif, maka nilai *adjusted* R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka *adjusted* $R^2 = 1$, sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka *adjusted* $R^2 = (1 - k)/(n - k)$. Jika $k > 1$, maka *adjusted* R^2 akan bernilai negatif.¹²¹

¹¹⁹ *Ibid.* h. 55

¹²⁰ *Ibid.* h. 56

¹²¹ *Ibid.*

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1. Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia

Pada tanggal 12 Mei 2011, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan Bapepam- LK meluncurkan indeks baru yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia sehingga menyebabkan peningkatan pasar modal yang ada di Indonesia. Saat itu saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah sebanyak 214 saham.¹²²

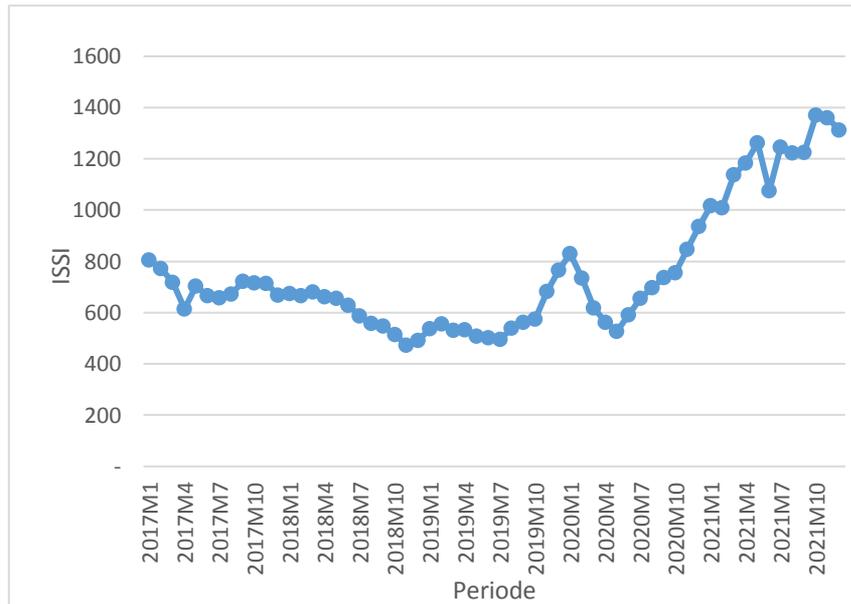
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indikator saham yang memberikan segala informasi dari saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Komponen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ialah semua saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk kedalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Konstituen ISSI diperbaharui duakali dalam satu tahun yaitu bulan Mei dan bulan November. Kemudian akan diumumkan saat awal bulan selanjutnya. Penyesuaian dilakukan bila terdapat saham syariah yang baru dihapuskan atau didaftarkan dari Daftar Efek Syariah (DES). Indeks harga saham selalu mengalami fluktuasi disetiap saat, karena adanya faktor internal dan eksternal dapat memberikan efek yang sangat signifikan seperti keuntungan maupun kerugian bagi para pemegang saham.¹²³ Meskipun baru dibentuk pada pertengahan Mei 2011 atau pada tanggal 12 Mei 2011 akan tetapi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) disetiap periodenya cukup signifikan.

¹²² Maulida Nur Hidayah, "analisis dampak variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", Jurnal ekonomi Syariah, IAIN Palangkaraya, h. 3.

¹²³ Violita Andriyani, Septian Arif Budiman, "pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap indeks saham syariah Indonesia", Jurnal akuntansi, Vol. 1, No. 1, h. 492 2021.

Berikut dapat kita lihat pergerakan ISSI dalam bentuk grafik selama periode Januari 2017 hingga Desember 2021:

Gambar 4. 1
Perkembangan ISSI Periode Januari 2017-Desember 2021



Sumber: Bursa efek Indonesia. (data diolah)

Dari Gambar 4.1 menunjukkan pergerakan ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) selama periode Januari 2017 hingga Desember 2021 dimana pergerakan Indeks Saham Syariah mengalami peningkatan namun di awal tahun 2020 terkoreksi menurun namun hal tersebut tidak berlangsung lama, pada Bulan April 2020 ISSI kembali mengalami peningkatan. Pasar saham mencerminkan ekspektasi masa depan terhadap kondisi perekonomian karena para investor pasar modal melakukan penawaran harga ketika mereka merasa perusahaan mendapat keuntungan.¹²⁴

Meskipun ISSI merupakan indeks yang relatif baru, pergerakan ISSI pada tahun 2017-2021 berfluktuasi dan memiliki

¹²⁴ Rizki Zulfikar Hilmi, "Signifikansi Fluktuasi Harga Pasar Komoditas Dunia dan Indikator Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia", skripsi Sarjana Ekonomi Islam, 2017, h. 2

tren yang meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor yang sensitif mempengaruhi fluktuasi pergerakan ISSI dan pertumbuhan ISSI yang selalu terjadi setiap periode tidak terlepas dari pertumbuhan pasar syariah yang tumbuh dan berkembang di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Dilihat dari pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang mengalami perkembangan, hal ini tentunya dipengaruhi oleh berbagai faktor.

4.1.2. Perkembangan harga *Crude palm oil* (CPO)

Indonesia merupakan negara agraris yang mengandalkan sektor pertanian sebagai salah satu faktor utama penentu pembangunan. Terdapat beberapa sub-sektor pertanian yang memberikan kontribusi dalam laju pertumbuhan ekonomi. Salah satu sub-sektor pertanian yang memiliki laju pertumbuhan yang cukup tinggi adalah sektor perkebunan. Pada tahun 2021 kontribusi sub-sektor perkebunan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sektor pertanian mencapai 13,28%.¹²⁵ Kelapa sawit merupakan komoditi sub-sektor perkebunan yang memiliki peran penting dalam perekonomian nasional. Minyak mentah merupakan komoditas dan kebutuhan utama dunia saat ini.¹²⁶ Harga minyak mentah juga merupakan indikator perekonomian dunia, karena minyak dibutuhkan untuk melakukan aktivitas ekonomi. Meningkatnya harga minyak dunia merupakan pertanda naiknya permintaan dan mengindikasikan membaiknya perekonomian global.¹²⁷ Dengan begitu, harga minyak mentah meningkat membuat ekspektasi membaiknya kinerja perusahaan juga akan meningkat dan harga sahamnya akan ikut naik.

¹²⁵ Viva Budi Kusnandar, "kontribusi sektor pertanian terhadap ekonomi RI tahun 2021", Artikel diakses <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/02/15/ini-kontribusi-sektor-pertanian-terhadap-ekonomi-ri-tahun-2021>, 15 Februari 2022.

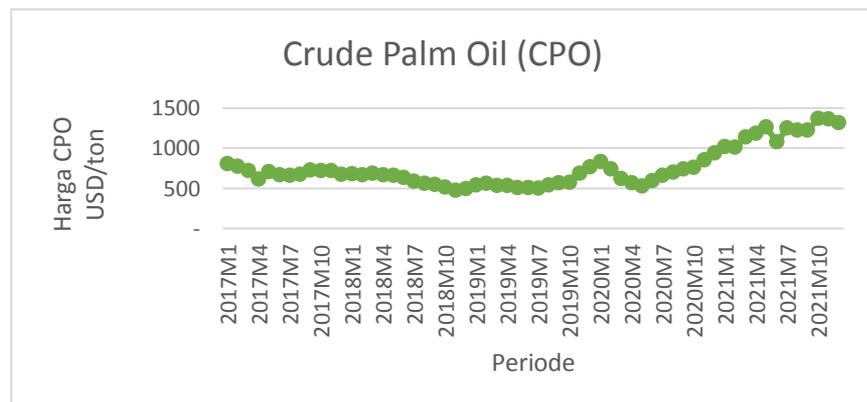
¹²⁶ Dolly Tanzil, "pengaruh inflasi, nilai tukar dan harga minyak dunia terhadap indeks saham syariah indonesia", Skripsi ekonomi pembangunan, h. 19. 2016.

¹²⁷ *Ibid.* h. 19

Indonesia dikenal sebagai negara eksportir komoditas terbesar di dunia, diantaranya sebagai raja sawit di dunia karena menguasai sekitar 55% pangsa pasar ekspor sawit global. Indonesia juga merupakan penghasil atau produsen batu bara terbesar ketiga di dunia setelah China dan India. Produksi batu bara bisa mencapai lebih dari 500 juta ton/tahun sementara permintaan domestik masih rendah, sehingga sebagian besar atau sekitar 70% batu bara nasional dikirim ke luar negeri.¹²⁸ Selain itu Indonesia juga dikenal sebagai negeri *gemah ripah loh jinawi*, kekayaan alamnya melimpah salah satunya adalah emas. Potensinya tersebar diseluruh penjuru negeri seperti Aceh, Sumatra Utara, Bengkulu dan wilayah timur Indonesia.¹²⁹

Perkembangan harga komoditas *Crude palm oil* (CPO) periode Januari 2017 hingga Desember 2021 dapat kita lihat pada gambar berikut:

Gambar 4. 2
Perkembangan harga Crude palm oil (CPO) Periode Januari 2017-Desember 2021



Sumber: <https://www.infosawit.com/harga-cpo-arsip>. (data diolah)

¹²⁸ APBI-ICMA, “Komoditas Ekspor unggulan Indonesia Sawit hingga Batu Bara”, [http://www.apbi-icma.org/news/6168/komoditas-ekspor-unggulan-indonesia-sawit-hingga-batu-bara#:~:text=Indonesia%20memiliki%20sejumlah%20komoditas%20ekspor,gas%20\(migas\)%20dan%20nonmigas.](http://www.apbi-icma.org/news/6168/komoditas-ekspor-unggulan-indonesia-sawit-hingga-batu-bara#:~:text=Indonesia%20memiliki%20sejumlah%20komoditas%20ekspor,gas%20(migas)%20dan%20nonmigas.), diakses 27 Desember 2021.

¹²⁹ Prasetya Mulya, “Menggali potensi emas di Indonesia”, https://microsite.tempo.co/prasetya_mulya/index

Gambar 4.2 menjelaskan perubahan atau fluktuasi harga dari, Crude Palm Oil (CPO). Grafik diatas menunjukkan bahwa fluktuasi harga Crude palm oil (CPO), mengalami perubahan atau penurunan sepanjang tahun 2018 dan mencapai harga terendah pada November 2018 yaitu 474 USD/ton. Kemudian ditahun berikutnya pada Mei 2020 harga CPO terus mengalami kenaikan yang cukup signifikan hingga Mei 2021 artinya bahwa perubahan harga CPO selama satu tahun terakhir terus mengalami kenaikan. Diakhir tahun 2021 pada Bulan Oktober CPO berada dipuncak tertingginya selama Lima tahun terakhir yaitu 1371 USD/ton.

4.1.3. Perkembangan harga batu bara (*Coal*)

Batu bara merupakan salah satu bahan fosil yang menurut Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 adalah endapan senyawa organik dan terbentuk secara alamiah dari hasil penguraian tubumbuh-tumbuhan. Batu bara diperlukan untuk memenuhi kebutuhan energi sebagai upaya untuk mengurangi ketergantungan terhadap minyak yang disebabkan oleh berkurangnya cadangannya. Kementerian ESDM Indonesia mencatat cadangan batu bara Indonesia per 19 Januari 2022 sebesar 31,7 miliar ton.¹³⁰ Selain batu bara terdapat beberapa sumber energi lain dengan potensi yang cukup besar, namun sumber energi tersebut masih belum optimal dikembangkan karena berbagai kendala dalam penerapannya, seperti investasi tinggi, efisiensi teknologi relatif rendah, serta letak geografis dan faktor sosial masyarakat pengguna energi. Perkembangan sumber energi yang baru tidak menunjukkan adanya indikasi bahwa ketergantungan terhadap bahan bakar fosil akan mengalami

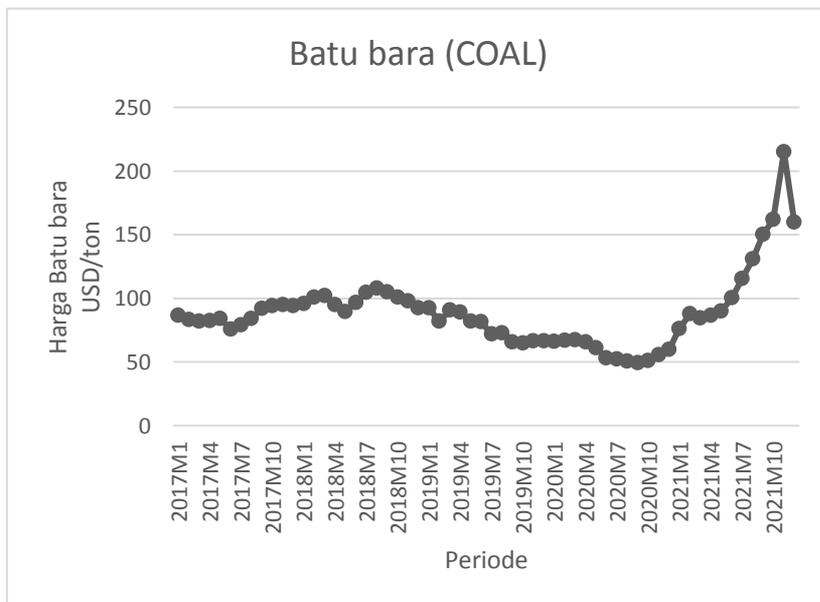
¹³⁰ CNN Indonesia, "cadangan batu bara RI", diakses <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20220405153905-85-780608/esdm-cadangan-batu-bara-ri-317-miliar-ton-per-januari-2022#:~:text=CNN%20Indonesia%20%2D%2D-,Kementerian%20ESDM%20mencatat%20cadangan%20batu%20bara%20Indonesia%20per%2019%20Januari,%2C%20Batubara%2C%20dan%20Panas%20Bumi,7 April 2022.>

penurunan secara signifikan dalam waktu dekat, maka dari itu batu bara dapat menjadi salah satu sumber energi di Indonesia.

Alasan kenapa batu bara menjadi salah satu sumber energi yang unggul dibandingkan sumber energi lainnya dikarenakan potensi yang dimiliki relatif besar.

Perkembangan harga komoditas batu bara, periode Januari 2017 hingga Desember 2021 dapat kita lihat pada gambar berikut:

Gambar 4.3
Perkembangan harga Batu bara Periode Januari 2017- Desember 2021



Sumber: https://www.minerba.esdm.go.id/harga_acuan. (data diolah)

Gambar 1.3 menunjukkan bahwa pada awal tahun 2017 hingga awal tahun 2020, perubahan atau pergerakan harga Batu bara tidak mengalami penurunan atau kenaikan yang cukup signifikan. Kemudian pada akhir tahun 2020 akhir tahun 2021 barulah harga Batu bara mengalami kenaikan yang sangat signifikan dan mencapai harga tertinggi pada November 2021 yaitu 215.01 USD/ton. Harga paling rendah terjadi pada September 2020 yaitu 49.42 USD/ton.

4.1.4. Perkembangan harga emas

Harga emas yang dijakikan patokan adalah harga berdasarkan standar pasar emas London. System ini dinamakan *London Gold Fixing*.¹³¹ Proses penentuan harga emas dilakukan dua kali dalam sehari, yaitu pukul 10.30 (harga emas gold A.M) dan pukul 15.00 (harga emas gold P.M). Harga emas ditentukan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat, Pounsterling Inggris dan Euro. Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas seluruh dunia.¹³²

Fluktuasi naik turunnya harga emas disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya sebagai berikut,

a. Ketidak pastian kondisi global

Belakangan ini terjadi kita dihadapkan dengan berita kenaikan harga emas yang diakibatkan oleh situasi perang dagang Amerika Serikat dan China. Situasi ini menggenjot investor global berbondong-bondong untuk berinvestasi aset aman (*safe haven*), salah satunya emas.¹³³ Tidak heran jika harga emas naik karena peminat terhadap emas sedang banyak-banyaknya. Namun, pada saat situasi mulai redah *safe haven* seperti emas akan kekurangan peminat. *Risk appetite* investor datang lagi dan perburuan terhadap aset-aset berisiko pun dimulai. Emas sering menjadi pilihan bagi para investor disaat ketidakpastian ekonomi global. Setidaknya ada tiga alasan emas baru dipilih manakala ekonomi sedang tidak menentu atau terdapat gejolak geopolitik. *Pertama*, nilai emas tetap

¹³¹ Violita Andriyani, Septian Arif Budiman, "pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap indeks saham syariah Indonesia", Jurnal akuntansi, Vol. 1, No. 1, h. 493, 2021.

¹³² *Ibid.* h. 493.

¹³³ Hidayat Setiaji CNBC Indonesia, "harga emas drop", <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190830074237-17-95845/harga-emas-drop-nyaris-1-ada-apa-ini>, 30 Agustus 2019.

terjaga meski terjadi inflasi atau deflasi. *Kedua*, nilai emas tetap terjaga meski terjadi krisis ekonomi atau perang. *Ketiga*, permintaan akan emas tidak berkurang seiring dengan ketersediaan emas yang terbatas.¹³⁴

b. Penawaran dan permintaan emas

Hukum penawaran dan permintaan juga berlaku pada emas. Hukum permintaan menyatakan apabila harga suatu barang rendah maka jumlah permintaan terhadap barang tersebut meningkat, begitu juga dengan sebaliknya. Selain itu untuk melengkapi permintaan maka bunyi hukum penawaran sebagai berikut apabila penawaran terhadap suatu barang meningkat maka harga yang ditawarkan akan semakin tinggi, begitupun dengan sebaliknya.¹³⁵

c. Kebijakan moneter

Harga emas juga sangat tergantung dari kebijakan moneter yang diambil bank sentral Amerika Serikat (*Federal reserve System* atau secara informal disebut *The Fed*). Kebijakan moneter yang dimaksud adalah kebijakan menaikkan atau menurunkan suku bunga. Kalau *The Fed* menurunkan suku bunga, maka emas berpotensi mengalami kenaikan harga. Tentunya disebabkan karena dollar menjadi tidak menarik sebagai pilihan investasi dan orang-orang lebih cenderung menempatkan uangnya dalam bentuk emas. Begitu juga dengan sebaliknya. Seperti yang terjadi saat ini, *The Fed* telah memutuskan untuk menurunkan suku bunga. Harga emas pun melonjak naik karena keluarnya keputusan tersebut.

¹³⁴ *Ibid.*

¹³⁵ Yusuf Abdhul, "hukum permintaan dan penawaran", Artikel, <https://deepublishstore.com/materi/hukum-permintaan/#:~:text=Bunyi%20Hukum%20Permintaan,-Berikut%2C%20para%20pelaku&text=harga%20suatu%20produk%20naik%2C%20maka,yang%20ditawarkan%20akan%20semakin%20tinggi>, diakses 31 Agustus 2022.

d. Inflasi

Inflasi merupakan salah satu faktor yang membuat harga barang semakin tinggi, hal ini juga berdampak pada emas. Semakin tinggi tingkat inflasi maka harga emas semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena masyarakat yang berat hati tidak menyimpan aset mereka dalam bentuk uang yang mudah kehilangan nilainya dan lebih memilih berinvestasi emas yang harganya cenderung stabil dan lebih aman ketika inflasi. Karena semakin diminati inilah, maka harga emas akan meningkat pula.

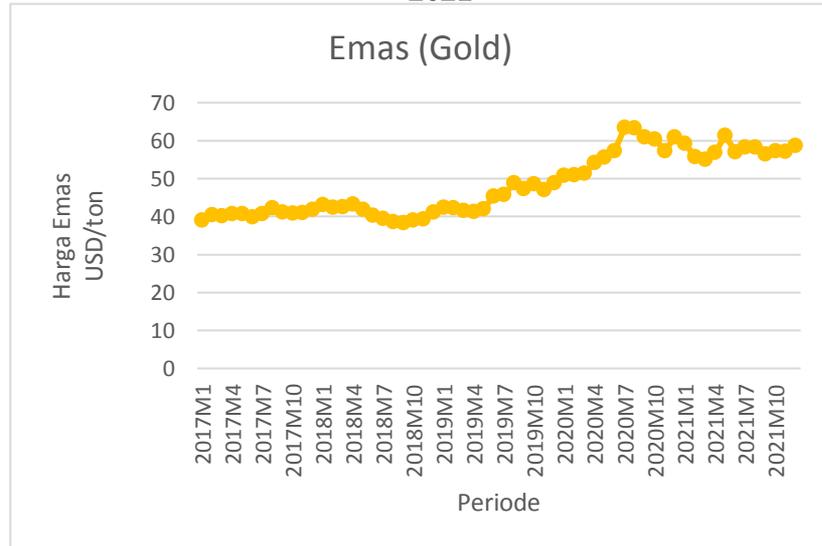
e. Nilai tukar Dollar Amerika Serikat

Harga emas dalam negeri mengacu pada harga emas Internasional yang dikonversi dari Dollar Amerika Serikat ke dalam mata uang Rupiah. Maka dari itu harga emas dipengaruhi oleh pergerakan Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Apabila nilai tukar Rupiah melemah maka harga emas lokal naik, sebaliknya bila nilai tukar rupiah menguat maka harga emas lokal cenderung turun.¹³⁶

¹³⁶ Otoritas jasa keuangan, "penyebab naik turunnya harga emas" Artikel 2021.

Perkembangan harga emas periode Januari 2017 hingga Desember 2021 dapat kita lihat pada gambar berikut :

Gambar 4. 4
Perubahan emas (Gold) Periode Januari 2017-Desember 2021



Sumber: <https://harga-emas.org/>. (data diolah)

Gambar 4.4 menunjukkan perubahan harga emas dari awal tahun 2021 hingga awal tahun 2018 mengalami fluktuasi yang tidak begitu signifikan, pada Mei 2018 mengalami penurunan yang cukup drastis hingga harga paling rendah pada September 2018 yaitu 38.33 USD/ton. Kemudian pada Bulan berikutnya terus mengalami kenaikan hingga mencapai harha tertinggi pada Juli 2020 yaitu sebesar 63.48 USD/ton.

4.2. Analisis dan Pembahasan

Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari waktu ke waktu *time series* dengan rentan waktu bulanan mulai dari Januari 2017 hingga Desember 2021. Dalam penelitian ini penulis membahas mengenai pengaruh fluktuasi harga komoditas dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Yang dijadikan sebagai variabel terikat (variabel dependen) adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Peneliti akan memaparkan bagaimana variabel independen yang terdiri sejumlah komoditi. Adapun variabel independen

yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya harga *crude palm oil* (CPO), harga batu bara (COAL), harga emas (GOLD).

Perangkat yang digunakan dalam pengelolaan data dalam penelitian ini adalah program atau *software* Eviews 12, guna mempercepat perolehan hasil yang dapat menginterpretasikan variabel-variabel yang diteliti oleh penulis.

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

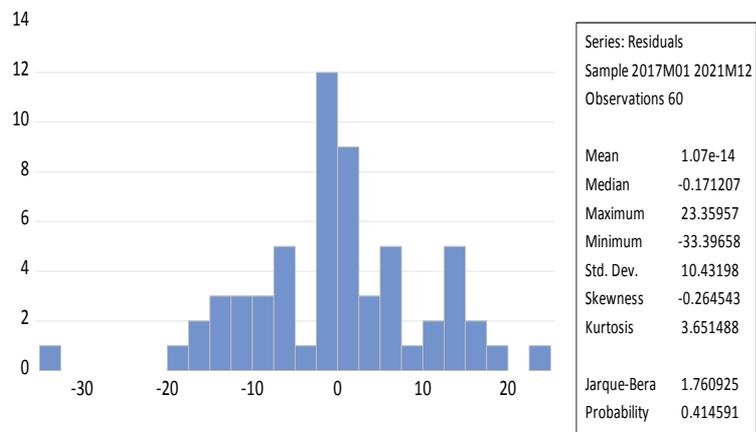
4.2.1.1. Hasil uji normalitas

Untuk menguji data berdistribusi normal dengan lebih akurat, diperlukan alat analisis dan Eviews menggunakan dua cara, yaitu dengan histogram dan Jarque-Bera.¹³⁷ Jarque-Bera adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Sebenarnya normalitas data dapat dilihat dari gambar histogram, namun sering kali polanya tidak mengikuti bentuk kurva normal, sehingga sulit disimpulkan.

Dalam penelitian ini, menggunakan teknik *Jarque-Berra*. Apabila nilai *Jarque-Berra* lebih besar dari tingkat kesalahan yang digunakan yaitu 5% atau angka probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka data yang digunakan tidak terdistribusi secara normal, begitupun dengan sebaliknya apabila nilai *Jarque-Berra* lebih kecil dari tingkat kesalahan yang digunakan yaitu 5% atau angka probabilitas lebih besar dari 0,05 maka data yang digunakan terdistribusi normal.

¹³⁷ Istiqomah, pengaruh..., h. 8.

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: (Data diolah Eviews 12 2022)

Gambar 4.1 diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 1.760925 dan signifikan dengan nilai probabilitas sebesar 0.414591 sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas maka dapat disimpulkan bahwa asumsi residual terdistribusi normal terpenuhi.

4.2.1.2. Hasil Uji Asumsi Multikolinearitas

Untuk menguji apakah terdapat multikolinearitas atau tidak dalam model, peneliti menggunakan metode parsial antar variabel independent. *Rule of thumb* dari metode ini adalah jika koefisien korelasi cukup tinggi diatas 0,85 maka diduga ada multikolinearitas dalam model.

Gambar 4. 2
Hasil Uji Asumsi Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 07/26/22 Time: 10:48
Sample: 2017M01 2021M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	143.9144	75.31089	NA
CPO	0.000119	39.43445	3.852451
COAL	0.005427	24.49749	2.346015
GOLD	0.077239	96.94701	2.627062

Sumber: (Data diolah Eviews 12 2022)

Gambar 4.2 pada kolom *Centered* VIF diketahui nilai dari variabel CPO, COAL, dan *Gold* kurang dari 10.00 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada data.

4.2.1.3. Uji Asumsi Autokorelasi

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji *Lagrange Multiplier (LM Test)*, hipotesis yang diajukan dalam *LM Test* adalah:

Ho: tidak terdapat autokorelasi

Ha: terdapat autokorelasi

Apabila nilai p dari nilai $Obs \cdot R\text{-square}$ signifikan secara statistik kurang dari 0.05 maka Ho ditolak.¹³⁸ Regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

¹³⁸ Ghozali, analisis..., h. 127

Gambar 4.3
Hasil Uji Asumsi Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	30.73363	Prob. F(2,54)	0.0000
Obs*R-squared	31.94010	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/26/22 Time: 10:50

Sample: 2017M01 2021M12

Included observations: 60

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.192456	8.541043	-0.959187	0.3417
CPO	-0.008736	0.007863	-1.111037	0.2715
COAL	0.046393	0.052129	0.889969	0.3774
GOLD	0.223253	0.200230	1.114982	0.2698
RESID(-1)	0.830041	0.134727	6.160897	0.0000
RESID(-2)	-0.130836	0.137764	-0.949705	0.3465
R-squared	0.532335	Mean dependent var	1.07E-14	
Adjusted R-squared	0.489033	S.D. dependent var	10.43198	
S.E. of regression	7.456989	Akaike info criterion	6.950820	
Sum squared resid	3002.761	Schwarz criterion	7.160254	
Log likelihood	-202.5246	Hannan-Quinn criter.	7.032741	
F-statistic	12.29345	Durbin-Watson stat	1.902089	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: (Data diolah Eviews 12 2022)

Hasil uji *Breusch-Godfrey* pada Gambar 4.3 diatas mengindikasikan bahwa terjadi autokorelasi yang ditunjukkan dengan nilai Prob Chis-square dibawah 0.05 yaitu 0.0000. Karena hasil regresi tersebut terdapat atau memiliki autokorelasi maka peneliti melakukan koreksi dengan cara membuat variabel baru sehingga hasilnya sebagai berikut:

Gambar 4.4 Hasil Uji Asumsi Autokorelasi setelah perbaikan

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2.129454	Prob. F(2,53)	0.1290
Obs*R-squared	4.388410	Prob. Chi-Square(2)	0.1114

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/27/22 Time: 08:33

Sample: 2017M02 2021M12

Included observations: 59

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NCPO	-0.008440	0.013847	-0.609525	0.5448
NCOAL	0.013282	0.076517	0.173584	0.8629
NGOLD	0.370045	0.454982	0.813318	0.4197
C	-3.340601	5.227081	-0.639095	0.5255
RESID(-1)	0.251575	0.144314	1.743254	0.0871
RESID(-2)	0.115234	0.141399	0.814957	0.4187
R-squared	0.074380	Mean dependent var		2.86E-15
Adjusted R-squared	-0.012943	S.D. dependent var		6.695232
S.E. of regression	6.738420	Akaike info criterion		6.749672
Sum squared resid	2406.534	Schwarz criterion		6.960947
Log likelihood	-193.1153	Hannan-Quinn criter.		6.832145
F-statistic	0.851782	Durbin-Watson stat		1.894754
Prob(F-statistic)	0.519540			

Sumber: (Data diolah Eviews 12 2022)

Gambar 4.4 mengindikasikan bahwa nilai Chi-square sudah diatas 0.05, yang berarti sudah bebas dari autokorelasi.

4.2.1.4. Hasil uji asumsi Heteroskedastisitas

Terdapat bebara uji statistik yang dapat dilakukan atau digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas antara lain¹³⁹

- Glejser
- White
- Breusch-Pagan-Godfrey
- Harvey dan,

¹³⁹ *Ibid.* h. 87.

- Park

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji white.

Gambar 4.5
Hasil Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.122995	Prob. F(9,50)	0.0447
Obs*R-squared	16.58903	Prob. Chi-Square(9)	0.0556
Scaled explained SS	19.15818	Prob. Chi-Square(9)	0.0239

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/26/22 Time: 10:54

Sample: 2017M01 2021M12

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2889.954	2851.839	-1.013365	0.3158
CPO^2	0.000719	0.001244	0.577971	0.5659
CPO*COAL	-0.005924	0.017335	-0.341732	0.7340
CPO*GOLD	-0.041548	0.057757	-0.719351	0.4753
CPO	1.082058	2.737410	0.395285	0.6943
COAL^2	0.009085	0.043412	0.209272	0.8351
COAL*GOLD	0.222857	0.541306	0.411703	0.6823
COAL	-7.598742	19.66041	-0.386500	0.7008
GOLD^2	-0.983614	0.962055	-1.022409	0.3115
GOLD	118.3157	106.7468	1.108377	0.2730

R-squared	0.276484	Mean dependent var	107.0125
Adjusted R-squared	0.146251	S.D. dependent var	175.7232
S.E. of regression	162.3656	Akaike info criterion	13.16859
Sum squared resid	1318130.	Schwarz criterion	13.51765
Log likelihood	-385.0577	Hannan-Quinn criter.	13.30513
F-statistic	2.122995	Durbin-Watson stat	1.780177
Prob(F-statistic)	0.044733		

Sumber: (Data diolah Eviews 12 2022)

Gambar 4.5 diketahui hasil output nilai probabilitas Chi-square sebesar 0.0556, probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat kesalahan yang ditetapkan yaitu 0.05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada residual.

4.2.2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Gambar 4. 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: ISSI
Method: Least Squares
Date: 07/26/22 Time: 10:38
Sample: 2017M01 2021M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	217.8263	11.99643	18.15759	0.0000
CPO	0.023568	0.010919	2.158470	0.0352
COAL	0.086447	0.073667	1.173483	0.2456
GOLD	-1.377687	0.277919	-4.957157	0.0000

R-squared	0.485589	Mean dependent var	176.7082
Adjusted R-squared	0.458032	S.D. dependent var	14.54494
S.E. of regression	10.70777	Akaike info criterion	7.644156
Sum squared resid	6420.750	Schwarz criterion	7.783779
Log likelihood	-225.3247	Hannan-Quinn criter.	7.698770
F-statistic	17.62082	Durbin-Watson stat	0.521911
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: (Data diolah Eviews 12 2022)

Berdasarkan Gambar 4.6 diperoleh hasil pengolahan regresi linier berganda dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{ISSI} = 217.8263 + 0.023568\text{CPO} + 0.086447\text{COAL} - 1.377687\text{GOLD}$$

4.2.3. Hasil Uji t (Parsial)

Dari ketiga variabel independen yang dimasukkan kedalam model terdapat satu variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (ISSI) yaitu batu bara (*COAL*) dengan nilai probabilitas 0.2456 yang lebih besar dari 0.05, variabel CPO, GOLD berpengaruh secara signifikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dipengaruhi oleh *Crude palm oil* (CPO), Harga emas (*Gold*) sedangkan untuk variabel batu

bara tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI dengan persamaan matematis:

$$\text{ISSI} = 217.8263 + 0.023568\text{CPO} + 0.86447\text{COAL} - 1.377687\text{GOLD}$$

1. Konstanta (nilai mutlak) *Crude palm oli* (CPO), batu bara (COAL), dan harga emas (GOLD) =0 maka poin ISSI sebesar 217.8263.
2. Koefisien regresi X_1 *Crude palm oil* (CPO) sebesar 0.023568 berarti jika harga *Crude palm oil* (CPO) naik sebesar 1 dollar akan menyebabkan kenaikan poin ISSI sebesar 0.023568.
3. Koefisien regresi X_2 (batu bara) sebesar 0.086447 menyatakan bahwa setiap kenaikan harga batu bara sebesar 1 dollar akan meningkatkan poin ISSI sebesar 0.086447.
4. Koefisien regresi X_3 harga emas sebesar -1.377687 menyatakan bahwa setiap kenaikan harga emas sebesar 1 dolar akan menurunkan poin ISSI sebesar 1.377687.

4.2.4. Uji signifikan simultan (uji F)

Tampilan output dari gambar 4.6 menunjukkan nilai F statistik 17.62082 dengan probabilitas 0.000000. Karena probabilitas jauh dibawah 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen CPO, COAL, dan GOLD secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap ISSI.

4.2.5. Koefisien determinasi

Dari gambar 4.6 menunjukkan besarnya nilai *adjusted R²* sebesar 0.458032 yang berarti variasi tiga variabel independen CPO, COAL, dan GOLD terbatas dalam menjelaskan 45.8% variasi variabel ISSI. Akan tetapi model regresi bukan berarti tidak baik, sedangkan 54.2% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diketahui.

4.3. Analisis Ekonomi

Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa regresi yang dihasilkan cukup baik untuk menjelaskan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia diantaranya *Crude palm oil* (CPO), batu bara (COAL), dan harga emas (*GOLD*). Dari semua variabel yang diteliti menunjukkan pengaruh yang signifikan positif. Akan tetapi terdapat variabel satu variabel yang berpengaruh negatif yaitu harga emas (*GOLD*), sedangkan variabel CPO dan COAL berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

4.3.1. *Crude palm oil* (CPO) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indonesia dikenal sebagai salah satu negara penghasil kelapa sawit terbesar di Dunia. Berdasarkan data *Food & Agriculture (FAO)*,¹⁴⁰ komoditas pertanian paling banyak diproduksi di Indonesia adalah kelapa sawit. Produksi kelapa sawit yang banyak di Indonesia didukung oleh luas lahan pertaniannya. Berdasarkan data badan pusat statistic (BPS) menunjukkan luas area kelapa sawit di Indonesia mencapai 14,8 juta hektar pada tahun 2020.¹⁴¹ Harga komoditas utama mengalami kenaikan harga sepanjang 2021. Salah satu diantaranya, *Crude palm oil* (CPO).

Berdasarkan informasi dari CNBC Indonesia, harga CPO mengalami kenaikan sampai 37,64% secara year to date (per Oktober 2021).¹⁴² Tentunya hal tersebut berdampak positif terhadap kenaikan harga saham emiten yang bergerak di industri sawit.

¹⁴⁰ VIKA Azkiya Dihni, "komoditas pertanian terbanya di Indonesia", diakses databoks.katadata.co.id, 10 Feebruari 2022.

¹⁴¹ Badan Pusat Statistik (BPS).

¹⁴² CNBC Indonesia, "daftar emiten saham perusahaan sawit (CPO) di Bursa Efek Indonesia", Artikel diakses <https://bigalpha.id/news/daftar-emiten-saham-perusahaan-sawit-cpo-di-bursa-efek-indonesia>, 17 November 2021.

Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2 Agustus 2021 s.d. *review* Daftar Efek Syariah (DES) berikutnya oleh OJK sebagai berikut¹⁴³

1. PT Cisadane Sawit Raya

Didirikan pada 28 Oktober 1983 oleh Bapak Rudi Suhenda (alm.) dan Ibu Johanna Wirjoprawiro (alm.), Pada September 2019, pemegang saham menyetujui Perseroan berubah menjadi perusahaan terbuka dan melakukan penawaran perdana saham kepada publik. PT Cisadane Sawit Raya Tbk. mengembangkan kebun kelapa sawit di Kabupaten Labuhan Batu, Provinsi Sumatera Utara. Penanaman pohon kelapa sawit pertama kali dilakukan pada tahun 1990 di kebun Sei Tampang, Negeri Lama. Perseroan juga memiliki Pabrik Kelapa Sawit (PKS) di area kebun yang mulai beroperasi sejak tahun 2007 dengan kapasitas 60 ton per jam untuk mengolah tandan buah segar (TBS) menjadi *Crude palm oil* (CPO).

Saat ini Perseroan memiliki enam entitas anak usaha yang mayoritas diakuisisi dalam kondisi *greenfield project*. Keenam entitas anak tersebut PT Samukti Karya Lestari (SKL) yang berlokasi di Kabupaten Tapanuli Selatan, Provinsi Sumatera Utara; PT Sukses Sawit Gasing (SSG), PT Abiputra Bina Inter (ABI), dan PT Bintang Kenten Lestari (BKL) di Kabupaten Banyuasin, Provinsi Sumatera Selatan; serta PT Ina Zefanya Ataya (IZA) di Kabupaten Musi Rawas Utara dan PT Daya Agro Lestari (DAL) di Kabupaten Musi Rawas, Provinsi Sumatera Selatan. Sampai saat ini Perseroan memiliki perkebunan kelapa sawit dengan lahan area usaha mencapai 29.000 hektar dan lahan tertanam mencapai sekitar

¹⁴³ Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham Syariah Indonesia", diakses <https://old.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, 2021.

18.783 hektar dengan produksi TBS mencapai 319.071 ton per tahun. Jumlah total karyawan Perseroan dan entitas anak usaha per Desember 2021 sebanyak 3.792 orang.

2. PT Triputra Agro Persada Tbk (TAPG)

PT Triputra Agro Persada Tbk (TAPG) adalah perusahaan minyak sawit, karet dan industri turunannya. Didirikan pada bulan Januari 2005 dengan nama PT Alam Permata Indah, kemudian berganti nama menjadi saat ini di tahun yang sama. TAPG punya perkebunan sawit di 24 lokasi, 1 lokasi perkebunan karet, dan 16 pabrik pengolahan CPO. Perusahaan ini mengelola 158.000 hektar kebun sawit dan 1.400 hektar kebun karet. TAPG belum lama melantai di BEI. Tercatat, TAPG melakukan IPO pada April 2021 memproduksi minyak sawit mentah dan produk inti sawit untuk pasar domestik dan luar negeri. Bisnisnya dioperasikan terutama dari perkebunan dan pabrik di Jambi (Sumatera), Kalimantan Tengah, dan Kalimantan Timur. IPO pada April 2021. Untuk memperluas areal perkebunan, perseroan melakukan investasi di perusahaan perkebunan lain melalui joint venture dan akuisisi perusahaan.

3. PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)

PT PP London Sumatra Indonesia Tbk, yang dikenal sebagai *Lonsum*, didirikan pada tahun 1906. Saat itu *Harrisons & Crosfield Plc*, perusahaan perdagangan dan perkebunan yang berbasis di London, Inggris, memulai lahan perkebunan pertamanya di Indonesia berlokasi dekat kota Medan, Sumatera Utara.

Lonsum mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tahun 1996. Pada tahun 2007, Indofood Agri *Resources Ltd* (IndoAgri) melalui entitas anak PT Salim Ivomas Pratama

Tbk (SIMP) mengakuisisi dan menjadi pemegang saham utama Lonsum.

Sejak akuisisi tersebut, Lonsum menjadi bagian dari Grup PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Indofood) serta bersinergi dengan perusahaan-perusahaan lainnya dalam Grup Indofood.

Perkebunan Lonsum berlokasi di Sumatera, Kalimantan, Jawa dan Sulawesi. Pada tanggal 31 Desember 2020, luas lahan perkebunan tertanam inti mencapai 116.053 hektar yang terdiri dari 96.074 hektar kelapa sawit, disusul 15.976 hektar karet dan 4.003 hektar tanaman lainnya yang terutama kakao dan teh.

4. Sampoerna Agro (SGRO)

PT. Sampoerna Agro Tbk (SGRO) bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dan karet, pabrik kelapa sawit, pabrik penghancur karnel, produksi benih perkecambahan, pemanfaatan produk kehutanan non-kayu (sagu), kehutanan, dan lain-lain yang berlokasi di Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Utara, dan Riau. Selain pengembangan perkebunan mereka sendiri, Perusahaan dan beberapa anak perusahaan telah mengembangkan perkebunan plasma dan mengelola kerjasama dengan petani plasma. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan November 1998.

5. Salim Ivomas Pratama (SIMP)

Grup SIMP merupakan grup agribisnis yang terdiversifikasi serta terintegrasi secara vertikal di Indonesia. Kegiatan utama Grup SIMP meliputi seluruh mata rantai pasokan dari penelitian dan pengembangan, pemuliaan benih bibit, pembudidayaan dan pengolahan kelapa sawit hingga produksi serta pemasaran produk minyak goreng, margarin dan shortening. Sebagai grup agribisnis yang terdiversifikasi,

Grup SIMP juga melakukan pembudidayaan komoditas tebu, karet dan tanaman lainnya. Grup SIMP mengelola kegiatan usaha melalui dua divisi bisnis, yakni Divisi Perkebunan dan Divisi Minyak & Lemak Nabati.

6. PT. Mahkota Group Tbk (MGRO)

PT. Mahkota Group Tbk (MGRO) bergerak di bidang pabrik kelapa sawit dan perkebunan. Perseroan melalui anak usahanya berfokus pada pengolahan Tandan Buah Segar (TBS) menjadi Crude Palm Oil (CPO) dan inti sawit (palm kernel serta jasa penyewaan tangki timbun (*bulking*)).

7. Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT)

PT Austindo Nusantara Jaya Tbk. (ANJ) merupakan perusahaan induk yang terlibat, baik secara langsung maupun melalui anak perusahaannya, dalam produksi dan penjualan minyak sawit mentah, inti sawit dan hasil pangan berkelanjutan lainnya serta energi terbarukan. Sebelum mengubah namanya menjadi ANJ, perusahaan ini didirikan pada tanggal 16 April 1993 dengan nama PT Austindo Teguh Jaya (ATJ), dengan aktivitas di bidang agribisnis, jasa keuangan, layanan kesehatan dan energi terbarukan.

Pada tahun 2012, sejalan dengan visi kami yang baru untuk menjadi perusahaan pangan berbasis agribisnis kelas dunia, ANJ mulai berkonsentrasi pada minyak kelapa sawit seraya mengembangkan bisnis agribisnis baru yang bersumber dari hasil pangan lainnya. Bagian kedua dari visi kami, yaitu menjadi perusahaan yang meningkatkan kualitas kehidupan manusia dan alam, yang tercermin dalam komitmen kami untuk mencapai keseimbangan yang berkelanjutan antara tanggung jawab kami terhadap manusia, planet dan kemakmuran bagi semua pemangku kepentingan kami. Saat ini, Perseroan memanfaatkan kemampuannya yang diakui dalam praktik agronomis terbaik, inovasi dan

efisiensi guna mengembangkan bisnis agribisnis baru dalam pemanenan dan pengolahan sagu dan sayuran. Pada tahun 2013, ANJ melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia atas 10% dari saham kami.

8. Andira Agro Tbk (ANDI)

Didirikan pada 28 April 1995, dan bergerak di Pabrik perkebunan Kelapa Sawit. Perusahaan telah mengalami beberapa perubahan kepemilikan sejak awal. Pada tahun 2013 pengalihan semua saham yang dimiliki oleh PT. Meta Focus Sarana Ananda ke PT. Anugerah Perkasa Semesta . Dengan demikian Perusahaan saat ini dimiliki oleh PT. Meta Epsi (67,88%) dan PT. Anugerah Perkasa Semesta (32,12%).

4.3.2. Batu bara (COAL) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Batu bara saat ini sudah mulai menjadi alternatif utama, hal tersebut dikarenakan negara-negara Eropa mulai menggunakan kembali batu bara sebagai pembangkit listrik. Perang Rusia-Ukraina membuat pasokan gas ke Eropa mengalami peningkatan, dengan terpaksa batu bara kembali menjadi pilihan. Dengan melihat batu bara sebagai komoditas ekspor utama bagi Indonesia tentunya hal tersebut dapat menguntungkan bagi perekonomian Indonesia khususnya dibidang pertambangan.

Saham batu bara masih jadi primadona bagi para investor Indonesia, pasalnya harga batu bara kembali meroket pada akhir tahun 2021 dengan harga US\$ 215.01/ ton. Saham seperti PTBA, ADRO dan UNTR yang terus mengalami penguatan bahkan ketika Indeks Harga Saham Gabungan menurun. Batu bara merupakan salah satu sumber energi utama yang digunakan di Indonesia. Tersebar di wilayah Indonesia dari wilayah Sumatera, Kalimantan, dan daerah lainnya. Karenanya emiten tersebut sangat diminati oleh para investor.

Berikut ini merupakan daftar saham batu bara berdasarkan Klasifikasi Industri yang ditetapkan Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam sub-industri.¹⁴⁴

1. PT Adaro Energi Tbk - ADRO

PT Adaro Energi Indonesia Tbk merupakan emiten pertambangan batu bara yang berdiri sejak tahun 1982. Produk utama emiten ini adalah environcoal batu bara termal dengan kadar polutan yang rendah. Adaro Energy juga memiliki aset batu bara metalurgi yang beragam mulai dari batu bara kokas semi lunak sampai batu bara kokas keras premium.

2. PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk - AIMS

Akbar Indo Makmur Stimec Tbk berdiri sejak Mei 1997. Emiten AIMS bergerak dalam bidang perdagangan bahan bakar padat, cair dan gas skala besar. Setelah itu Perseroan memfokuskan pada perdagangan batu bara sebagai suatu bidang usaha baru yang telah dijalani Perseroan sejak tahun 2005

Pada Juni 2001 saham batu bara ini resmi melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sejumlah 40.000.000 saham dengan nilai Rp 100 per saham dan harga penawaran Rp 250 per saham.

3. PT Atlas Resources Tbk -ARII

PT Atlas Resources Tbk di bidang Ekspor-impor dan perdagangan bahan bakar padat yakni termasuk perdagangan batu bara, batu bara padat (briket), batu abu tahan api, transportasi pertambangan dan batu bara yang termasuk pengelolaan dan pemeliharaan fasilitas transportasi di bidang pertambangan.

¹⁴⁴ *Ibid.*

Perusahaan ini mempunyai tambang batu bara yang tersebar di enam hub yaitu hub Kukar, Hub Berau, Hub Kubar, Hub Mutara, Hub Oku, dan Hub Papua. Berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan, emiten ini membukukan laba bersih Rp 34 M pada Q1 2022.

4. PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk - BOSS

PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk bergerak di bidang pertambangan khususnya batu bara berkalori tinggi. Emiten BOSS menjadi perusahaan batu bara pertama dan satu-satunya di Indonesia yang mendapatkan dana eksplorasi dari Pemerintah Jepang melalui agennya Japan Oil Gas Metal Corporation (JOGMEC). Berdasarkan laporan keuangan periode Q1 2022 pendapatan emiten ini mencapai Rp 55,6 M.

5. PT Baramulti Suksessarana Tbk - BSSR

Baramulti Suksessarana Tbk merupakan emiten yang memiliki tambang dan infrastruktur batu bara di Kalimantan Timur. Saat ini kegiatan utama BSSR bergerak di bidang pertambang batu bara, dengan tujuan ekspor utama adalah Tiongkok dan India. Berdasarkan laporan keuangan Q1 2022 emiten BSSR membukukan pendapatan Rp 1,6 T dengan total laba bersih Rp 355 M.

6. PT Bayan Resources Tbk - BYAN

PT Bayan Resources Tbk merupakan produsen batu bara yang berlokasi di Kalimantan Timur dan Kalimantan Selatan. Emiten BYAN memproduksi batu bara kokas semi lunak, batu bara sulfur ramah lingkungan, hingga batu bara sub-bituminous. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2021 BYAN berhasil mencatat pendapatan Rp 40,7 T dengan laba bersih Rp 18 T.

7. PT Dian Swastatika Sentosa Tbk - DSSA

Emiten DSSA mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1998 dengan lingkup bisnis perusahaan berupa pertambangan

batu bara dan pembangkitan listrik tenaga uap. Pada tahun 2009, perusahaan ini resmi melantai di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan laporan keuangan periode Q1 2022 memperoleh pendapatan Rp 10,7 T dengan laba bersih senilai Rp 2,5 T.

8. PT Golden Energi Mines Tbk - GEMS

Ruang lingkup kegiatan emiten GEMS di bidang pertambangan melalui penyertaan pada anak usaha dan perdagangan batu bara serta perdagangan lainnya. Pada tahun 2021 lalu, emiten ini berhasil membukukan pendapatan Rp 22,6 T dengan laba bersih Rp 5 T.

9. PT Harum Energi Tbk - HRUM

Perseroan didirikan dengan nama PT Asia Antrasit pada tanggal 12 Oktober 1995, yang kemudian berubah nama menjadi PT Harum Energi pada tanggal 13 November 2007. Perseroan bergerak di bidang pertambangan, industri, perdagangan, dan jasa yang terkait dengan batu bara. Kegiatan usaha tersebut dijalankan bersama dengan Entitas Anak dan Entitas Asosiasi. Emiten berkode HRUM ini berhasil membukukan laba bersih Rp 1,4 T pada tahun 2021.

10. PT Indo Tambangraya Megah Tbk - ITMG

Saham ITMG berdiri sejak 1987 yang menjalankan bisnis utama di bidang operasi pertambangan dan penjualan batu bara. Pemasaran ITMG meliputi Asia, Eropa, kawasan Pasifik, serta Indonesia dengan kalori antara 5.000 - 6.000 kkal/kg. Saat ini kepemilikan saham publik ITMG sebesar 34,86%. Total pendapatan berdasarkan laporan keuangan periode 2021 sebesar Rp 29,6 T dengan laba bersih Rp 6,7 T.

11. PT Resource Alam Indonesia Tbk - KKGI

PT Resource Alam Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan batu bara melalui anak perusahaan dan perdagangan batu bara. Perusahaan yang dahulu bernama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries ini

melalui tiga anak usahanya memproduksi batu bara yang sebagian besar diekspor ke China (78%), India (9,6%) dan Korea (8,2%). Tahun 2021 lalu, emiten ini mencetak laba bersih Rp 328 M dari total pendapatan Rp 1,8 T.

12. PT Mitrabara Adiperdana Tbk - MBAP

PT Mitrabara Adiperdana Tbk bergerak di bidang pertambangan batu bara sejak tahun 2008. MBAP berafiliasi dengan Baramulti Group yang beroperasi di Malinau, Kalimantan Utara. Nilai pendapatan berdasarkan laporan keuangan periode Q1 2022 senilai Rp 2,2 T dengan laba bersih Rp 1 T.

13. PT Bukit Asam Tbk - PTBA

Emiten batu bara PTBA berdiri sejak zaman kolonial Belanda tahun 1919 di Tanjung Enim Sumatera Selatan. Sejak Desember 2002 Bukit Asam mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Kegiatan usaha emiten PTBA meliputi operasi penambangan batu bara, termasuk penelitian, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan. Tahun 2021, emiten ini berhasil meraih pendapatan Rp 29,2 T dengan laba bersih Rp 8 T.

14. PT Golden Eagle Energy Tbk - SMMT

Saham batu bara Golden Eagle Energy Tbk meliputi ruang lingkup usaha dalam bidang pertambangan batu bara dengan aktivitas pendukung dalam bidang jasa, perdagangan, pembangunan, perindustrian dan pengangkutan darat. Tahun 2021 lalu, emiten ini membukukan laba bersih Rp 250 M dari total pendapatan Rp 508 M.

Berdasarkan hasil uji t yang dilakan dalam penelitian ini menyatakan bahwa harga batu bara berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Listya

Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari¹⁴⁵, Muhammad Akmal Najib¹⁴⁶ yang menunjukkan bahwa variabel harga batu bara memiliki pengaruh tidak signifikan positif. Hasil ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga batubara tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan karena para investor lebih memperhatikan faktor-faktor lain seperti omzet perusahaan, laba bersih dan kebijakan pemerintah.

4.3.3. Harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Emas merupakan jenis investasi yang aman sehingga investor akan memilih investasi emas. Apabila investor memilih berinvestasi pada emas maka akibatnya investasi di pasar modal akan menurun dan menyebabkan pasar lesu sehingga nilai Indeks Saham Syariah Indonesia akan mengalami penurunan.

Terdapat beberapa perusahaan pertambangan emas yang dikelola oleh perusahaan publik. Jika dilihat dari laman Bursa Efek Indonesia, setidaknya tercatat ada beberapa emiten emas di Indonesia. Berikut ini daftar perusahaan saham emas di Indonesia.¹⁴⁷

1. PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)

ANTM, anggota MIND ID (Mining Industry Indonesia), Holding Industri Pertambangan BUMN adalah perusahaan pertambangan dan logam yang terintegrasi secara vertikal, berorientasi ekspor, dan terdiversifikasi. Dengan operasi yang tersebar di seluruh kepulauan Indonesia yang kaya mineral, ANTAM melakukan semua kegiatan mulai dari eksplorasi, penggalan, pengolahan hingga pemasaran bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit dan batubara. Jasa utama ANTAM yaitu pemurnian logam mulia dan geologi. Sedangkan tujuan utama perusahaan adalah untuk

¹⁴⁵ *Ibid*, Listya, pengaruh... h. 1

¹⁴⁶ *Ibid*, Muhammad, pengaruh..., h.16.

¹⁴⁷ Bursa, Indeks...2021

meningkatkan nilai pemegang saham dengan menurunkan biaya dengan tujuan untuk menguntungkan dan memperluas operasi secara berkelanjutan. ANTAM memperoleh kinerja pertumbuhan positif pada segmen nikel selama tahun 2021.

Tercatat produksi feronikel *unaudited* ANTAM mencapai 25.818 ton nikel dalam feronikel (TNi) dengan tingkat penjualan *unaudited* yang mencapai 25.992 TNi.

Sedangkan pada produksi bijih nikel *unaudited* ANTAM mencapai 11,01 juta *wet metric ton* (wmt) yang digunakan sebagai bahan baku pabrik feronikel ANTAM dan penjualan kepada pelanggan domestik.

Sehingga penjualan bijih nikel *unaudited* mencapai 7,64 juta wmt. Penjualan ini meningkat 132% dibandingkan hasil penjualan tahun 2020, yaitu sebanyak 3,30 wmt.

Dari sisi laba bersih, pada tahun 2021 ANTAM tercatat berhasil membukukan pendapatan bersih sebesar Rp1,86 triliun meningkat 63% dibandingkan periode sebelumnya.

Selain kenaikan laba bersih, selama periode 2021 perusahaan ini juga sempat satu kali membagikan dividen kepada pemegang saham sebesar Rp402,27 miliar atau setara dengan Rp16,73994 per lembar saham.

Dividen tersebut berasal dari 35% laba bersih perseroan tahun 2020 yang totalnya sebesar Rp1,149 triliun.

2. PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)

PT Merdeka Copper Gold Tbk merupakan perusahaan milik konglomerat Edwin Soeryadjaya dan Sandiaga Uno yang bergerak di bidang usaha pertambangan. Sebagai perusahaan induk, MDKA memiliki sejumlah anak perusahaan yang sama-sama bergerak dalam kegiatan eksplorasi dan produksi emas, perak, tembaga, dan mineral lainnya, serta layanan pertambangan. Berdasarkan informasi dari situs resminya, per 28 Februari 2022 total ada 27 anak perusahaan yang terafiliasi

di bawah PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA). Anak-anak perusahaan tersebut mulai dari PT Bumi Suksesindo (BSI), PT Damai Suksesindo (DSI), PT Merdeka Mining Servis (MMS), PT Batutua Tembaga Raya (BTR), PT Pani Bersama Tambang (PBT), PT Puncak Emas Tani Sejahtera (PETS), hingga PT Andalan Bersama Investama (ABI) yang baru saja resmi diambil alih 50,1% sahamnya pada 4 Maret 2022. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2021, total aset yang dimiliki PT Merdeka *Copper Gold* mencapai Rp18,25 triliun atau meningkat 41,25% dari total aset tahun sebelumnya yang sebesar Rp12,92 triliun. Adapun yang menjadi aset utama perusahaan ini adalah yaitu proyek pertambangan pada tujuh bukit yang terletak di Kabupaten Banyuwangi, Jawa Timur. Selain mencatatkan kenaikan aset, dari sisi laba bersih, perusahaan juga berhasil mengalami peningkatan tipis sebesar 2.5% dari sebelumnya Rp503 miliar pada tahun 2020 menjadi Rp516 miliar di periode 2021. Hingga sekarang, meskipun dengan kinerja keuangan stabil, MDKA belum pernah sekalipun melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham.

3. PT United Tractors Tbk (UNTR)

PT United Tractors Tbk merupakan perusahaan di bawah Grup Astra yang bergerak di berbagai bidang, mulai dari konstruksi hingga pertambangan. UNTR tercatat memiliki Tambang Emas Martabe yang berada di Sumatra Utara.¹⁴⁸ Anak usaha UNTR, PT Agincourt Resources, menjadi entitas yang mengelola tambang tersebut. Sampai dengan bulan Juni 2021, total penjualan setara emas dari Martabe mencapai 176.000 ons pada

¹⁴⁸ Reza Pahlevi, "7 Emiten Penguasa Tambang Emas, Mulai dari Antam hingga Archi", diakses <https://www.trenasia.com/7-emiten-penguasa-tambang-emas-mulai-dari-antam-hingga-archi>, 24 Agustus 2021.

semester I-2021. Angka tersebut turun 5% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2020 sebanyak 186.000 ons. Namun, pendapatan bersih naik 7% dari Rp4 triliun menjadi sebesar Rp4,3 triliun karena meningkatnya rata-rata harga jual untuk emas.

Perusahaan ini berhasil mendapatkan penghargaan selama 8 tahun berturut-turut. Di antaranya sebagai *Most Powerful and Valuable Company Award 2014*, *Sustainability Report Award 2015*, *Most Valuable Brand Award 2016*, *Top CSR Awards 2017*, *PROPER 2018*, *PKM Awards 2019*, *Apresiasi Pendidikan Vokasi Kepala Dunia Usaha Dunia Industri (DU/DI) 2020*, dan *Penghargaan Indonesia Corporate Branding PR 2021*. Adapun pendapatan bersih yang diperoleh United Tractors selama tahun 2021 sebesar Rp 10,2 triliun atau naik mengalami kenaikan 71,24% dibandingkan perolehan laba bersih perusahaan tahun 2020 yang sebesar Rp 6 triliun. Sepanjang tahun 2021, PT United Tractors Tbk tercatat dua kali membagikan dividen tunai kepada pemegang saham yaitu pada bulan Mei dan Oktober 2021 dengan nominal masing-masing sebanyak Rp473 dan Rp335 per lembar saham. Sementara di tahun 2022 ini, perusahaan juga akan segera menebar dividen interim sebesar Rp 950 per lembar saham yang akan dibayarkan efektif tanggal 11 Mei 2022.

4. PT Bumi Resources Minerals (BRMS)

PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS), tercatat memiliki dua tambang emas. Masing-masing dari kedua tambang emas tersebut terletak di Palu dan Gorontalo. Tambang emas BRMS yang terletak di Palu dikelola oleh PT Citra Palu Minerals (CPM) dengan kepemilikan saham di perusahaan tersebut sebesar 96,97%. CPM memiliki kontrak kerja menggarap konsesi tambang seluas 85.180 hektare. Lalu, tambang emas di Gorontalo dikelola oleh PT Gorontalo Minerals (GM) di

mana BRMS memiliki 80% kepemilikan sementara sisa 20% dimiliki ANTM. GM memiliki kontrak kerja menggarap konsesi tambang di Kabupaten Bone Bolango, Gorontalo seluas 24.995 hektare.

Pada kuartal I-2021, pendapatan BRMS tercatat susut susut 3,48% year-on-year (yoy) menjadi US\$1,04 miliar atau setara Rp15,07 triliun (kurs Rp14.492 per dolar AS) pada kuartal pertama tahun ini dari US\$1,08 miliar atau sekitar Rp15,65 triliun per 31 Maret 2020. Sementara itu, beban pokok pendapatan ikut turun 11,67% secara tahunan dari US\$949,2 juta menjadi US\$838,4 juta. Sedangkan beban usaha tidak mengalami banyak perubahan dengan nilai US\$55,6 juta pada triwulan pertama tahun ini. Dengan catatan tersebut, perseroan sukses meraup laba bersih US\$25,1 juta atau setara Rp363,75 miliar pada kuartal I-2021. Angka ini berbanding terbalik dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu, di mana BUMI tercatat rugi US\$17,2 juta atau sekitar Rp249,26 miliar.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal tersebut dibuktikan dengan hasil uji parsial dimana variabel harga emas sebesar -1.377687, yang berarti bahwa setiap kenaikan harga emas sebesar 1 dolar akan menurunkan poin ISSI sebesar 1.377687. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa setiap kenaikan harga emas direspon negatif oleh Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Violita Andriyani, Septian Arief Budiman,¹⁴⁹ yang melakukan penelitian pengaruh harga emas dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut adalah harga emas berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia.

¹⁴⁹ *Ibid*, violita, analisis..., 2021.

Umi Sartika¹⁵⁰, Shinta Puspitarani, R. Joko Sampurno¹⁵¹ dan Septian dkk¹⁵² menunjukkan hasil dari penelitiannya jika harga emas dunia memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Senada dengan penelitian Agus Salihin¹⁵³ yang juga menyatakan harga emas dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Pernyataan diatas juga diperkuat oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fawwaz Yafi' Noverian Saputro,¹⁵⁴ berdasarkan hasil pengujian VECM jangka pendek menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh negatif signifikan pada taraf 5% terhadap perubahan harga Indeks Saham Syariah Indonesia.

¹⁵⁰ *Ibid.* Umi, pengaruh...2019.

¹⁵¹ *Ibid.* Shinta, analisis... 2016.

¹⁵² *Ibid.* Septian, analisis...2012.

¹⁵³ *Ibid.* Agus, pengaruh...2019.

¹⁵⁴ *Ibid.* Saputro, prediksi..., h. 6.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, maka dapat kita tarik kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh fluktuasi harga komoditas dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai berikut:

1. Variabel *Crude palm oil* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Variabel batu bara berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Variabel emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

5.2. Saran

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan dari bab sebelumnya, maka peneliti memberikan saran dengan penelitian yang dilakukan mengenai “pengaruh fluktuasi harga komoditas dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia” sebagai berikut,

- 5.1.1. Dalam penelitian ini periode penelitiannya dari Januari 2017 hingga Desember 2021. Peneliti berikutnya diharapkan dapat memperbaharui dan menambah periode penelitian untuk hasil yang maksimal.
- 5.1.2. Batu bara sebagai komoditas yang paling dominan berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah dan juga merupakan komoditas unggulan Indonesia diharapkan agar dikelola dengan baik.
- 5.1.3. Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda, diharapkan untuk peneliti selanjutnya menggunakan metode yang berbeda untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.
- 5.1.4. Bagi peneliti, hasil penelitian ini merupakan referensi untuk riset selanjutnya dengan memperhatikan keterbatasan yang ada.

5.3. Penutup

Syukur alhamdulillah atas kehadiran Allah Swt. yang telah memberikan nikmat, rahmat, serta karunianya yang tidak terhingga kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Sekiranya terdapat kesalahan dalam penulisan dan pemaknaan, penulis harapkan adanya kritik, saran yang membangun untuk kesempurnaan skripsi ini.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat, kepada mahasiswa prodi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonommi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan serta bisa dijadikan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya dibidang saham, khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Aamiin.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Sukarjoi, *Mikro Ekonomi Intermeditate dan Aplikasinya*, (Yogyakarta: Erlangga, 2022), h.123
- Adi Ahdiat, “cadangan batubara Indonesia” diakses
<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/10/24/10-provinsi-dengan-cadangan-batu-bara-terbesar-pada-2021#:~:text=Berdasarkan%20laporan%20Kementerian%20ESDM%2C%20pada,berada%20di%20wilayah%20Kalimantan%20Timur.>
- Agus Salihin, “Pengaruh Dow Jones Islamic Market (DJIM), Kurs, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2016-2018.” UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta; Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah; Volume 4, No. 2, 2019.
- Andi Porman Tambunan, *Menilai Harga Wajar saham (Stock Valuation)*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, 2007, h. 1.
- APBI-ICMA, “Komoditas Ekspor unggulan Indonesia Sawit hingga Batu Bara”, [http://www.apbi-icma.org/news/6168/komoditas-ekspor-unggulan-indonesia-sawit-hingga-batu-bara#:~:text=Indonesia%20memiliki%20sejumlah%20komoditas%20ekspor,gas%20\(migas\)%20dan%20nonmigas.](http://www.apbi-icma.org/news/6168/komoditas-ekspor-unggulan-indonesia-sawit-hingga-batu-bara#:~:text=Indonesia%20memiliki%20sejumlah%20komoditas%20ekspor,gas%20(migas)%20dan%20nonmigas.), diakses 27 Desember 2021.
- Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto “ Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)”. Semarang; Econbank: Journal of Economics and Banking ISSN 2685-3698 Volume 1 No. 1 April 2019
- Asep Irwan Gunawan, “perusahaan emas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, Artikel diakses
<https://snips.stockbit.com/investasi/daftar-perusahaan-saham-emas-di-bursa-efek-indonesia>, Januari 2022.

- Ayif fathurahman, Rahma Aprilia widiastuti, “Determinan indeks saham syariah Indonesia”, Jurnal pemikiran dan pengembangan perbankan syariah Vol 1 edisi Agustus 2021.
- BEI, “Sejarah dan Milestone”, <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/#:~:text=Pasar%20modal%20atau%20bursa%20efek,kepentingan%20pemerintah%20kolonial%20atau%20VOC.>,
- Budi Suyanto (ed), “Jumlah Perusahaan tercatat di BEI capai angka unik”, <https://m.antaranews.com/berita/2751897/bei-jumlah-perusahaan-tercatat-di-bei-capai-angka-unik-777>, diakses 10 Maret 2022.
- Choirunnisak, “Saham syariah: Teori dan implementasi”, jurnal, Palembang, ejournal STEBIS IGM Palembang, vol. 4, No 2, 2019, h. 70.
- CIMB NIAGA, “manfaat pasar modal bagi investor dan perekonomian” diakses <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/manfaat-pasar-modal-bagi-investor-dan-perekonomian#:~:text=Sebagai%20sarana%20pendanaan%20usaha%20atau,dan%20instrumen%20pasar%20modal%20lainnya>.
- CNBC Indonesia, “daftar emiten saham perusahaan sawit (CPO) di Bursa Efek Indonesia”, Artikel diakses <https://bigalpha.id/news/daftar-emiten-saham-perusahaan-sawit-cpo-di-bursa-efek-indonesia>, 17 November 2021.
- CNN Indonesia, “cadangan batu bara RI”, diakses
- Dedi, “10 Negara Penghasil Batu Bara Terbesar di Dunia”, <https://viva.co.id>, diakses 11 Januari 2022.
- Dian Surya Sampurna , Joko Bagio Santoso, “analisis pengaruh harga komoditas dan pasar modal dunia terhadap IHSG”, Jurnal Ekonomi Vol. 26, No. 02, Desember 2017.
- Dityasa H. Forddanta, “Pasar Modal Syariah”, <https://investasi.kontan.co.id/news/pasar-modal-syariah-domestik-berkembang-jumlah-investor-tumbuh-647-dalam-5-tahun>, diakses 19 april 2021.

- Dolly Tanzil, "pengaruh inflasi, nilai tukar dan harga minyak dunia terhadap indeks saham syariah indonesia", Skripsi ekonomi pembangunan, h. 19. 2016.
- Dwi Arjanto (ed), "7 negara penghasil minyak sawit terbesar di dunia", Artikel, diakses 18 Juli 2022.
- Dwi Purnamasari dan Raditya Sukmana "Pengaruh harga emas Dunia, Harga minyak mentah dunia dan indeks Produksi Industri terhadap indeks Saham di Jakarta Islamic Index(JII) Dalam Jangka Panjang Dan jangka Pendek (Periode januari 2005-Desember 2015)"FakultasEkonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga; Jurnal Ekonomii Syariah Teori dan Terapan Vol. 4 No. 7 Juli 2017.
- Dyah Nirmala Arum Janie, "statistic deskriptif dan regresi linier berganda dengan SPSS", Jurnal akuntansi, Universitas Semarang.
- Elyas Islamay, "jenis-jenis penelitian", diakses <https://www.gramedia.com/literasi/jenis-jenis-penelitian/>, 2021.
- Erlangga Djumena, "Cadangan Devisa Indonesia Naik", <http://money.kompas.com>, diakses Januari 2022. Panduan skripsi UIN Walisongo Semarang, h. 84 tahun 2018.
- Fatimatul Fitria, "Pengaruh Fluktuasi Harga Emas terhadap Minat Masyarakat untuk Bertransaksi di Pegadaian Syariah", Skripsi Strata Satu Studi Manajmen Perbankan Syariah, Jakarta, repository umj, 2019, h. 13.
- Fawwaz Yafi' Noverian Saputro, "prediksi kontribusi makro ekonomi dan commodity price terhadap volatilitas nilai saham pada indeks saham syariah indonesia (issi) periode 2014 – 2021", Skripsi perbankan syariah, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, hal. 21, 2021.
- Gatot Supramono, *Transaksi Bisnis Saham & Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), h.6
- Hana Fathina, "negara-negara penghasil emas dunia" Artikel diakses <https://market.bisnis.com/read/20220923/94/1580712/ini-6-negara-penghasil-emas-terbesar-di-dunia-ada-indonesia#:~:text=1.,dari%20total%20produksi%20secara%20global>, 23 September 2022.

- Hartini, “perkembangan ekonomi Islam di Indonesia”, Program magister ilmu ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang Jawa timur.
- Hidayat Setiaji CNBC Indonesia, ”harga emas drop”, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190830074237-17-95845/harga-emas-drop-nyaris-1-ada-apa-ini>, 30 Agustus 2019.
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20220405153905-85-780608/esdm-cadangan-batu-bara-ri-317-miliar-ton-per-januari-2022#:~:text=CNN%20Indonesia%20%2D%2D-Kementerian%20ESDM%20mencatat%20cadangan%20batu%20bara%20Indonesia%20per%2019%20Januari,%2C%20Batubara%2C%20dan%20Panas%20Bumi>, 7 April 2022.
- Husnul Abdi, “Pengertian ekspor dan impor menurut para ahli”, <https://hot.liputan6.com/read/4868095/pengertian-ekspor-dan-impor-menurut-para-ahli-ketahui-manfaatnya-untuk-negara>, diakses 24 Januari 2022.
- Imam Ghozali, Dwi Ratmono, “*analisis multivariate dan ekonometrika (teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 10)*”, edisi 2, Semarang: Universitas Diponegoro, Cet. Ke-2, 2020, h. 71.
- Intan Hapsari Pratiwi, “Analisis Pengaruh Harga Komoditas terhadap pergerakan Jakarta Islamic Index di BEI 2013-2017”, Skripsi Strata Satu Studi Ekonomi Syariah, Jakarta, Repositori UIN JKT, 2018. h. 20.
- Istiqomah Agustina, *et al.*, pengaruh inflasi dan harga minyak kelapa sawit (cpo) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2019, Bogor: Universitas Pakuan, 2003, h. 8.
- Juhaya, *Pengantar Ilmu Ekonomi Dilengkapi Dasar-Dasar Ekonomi Islam*. (Bandung: CV Pustaka Setia, 2014), h. 320
- Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT. Rajagrafindo Pesada, 2014), h. 182

- Kementrian energy dan sumber daya mineral, “realisasi produksi dan penjualan batu bara” diakses <https://modi.esdm.go.id/produksi-batubara> 2022.
- Listya Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari, “pengaruh variabel makro dan harga komoditas tambang terhadap harga saham sektor pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”, Jurnal Ekonomika, Vol X, No. 2 Universitas Islam Indonesia, h. 2 2019.
- Listya Endang Artiani, Citra Utami Puspita Sari, “pengaruh variabel makro dan harga komoditas tambang terhadap harga saham sektor pertambangan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”, Jurnal, Ekonomika, Vol. 10, No. 2 diakses <http://180.250.193.171/index.php/ekonomika/article/view/763>, Juni 2019.
- Lucky Lukman, “pengaruh harga *Crude palm oil* (CPO) Dunia, *Retrun on Equity* dan *Current Ratio* terhadap harga saham”, Jurnal Ekonomi, Vol. 17, No. 2, Juni 2015.
- Lutfann Fazari Harsanto, Wahyu Hidayat, “Kualitas Produk, Harga dan lokasi terhadap keputusan Pembelian”, <https://media.neliti.com>,.
- Maulida Nur Hidayah, “analisis dampak variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”, Jurnal ekonomi Syariah, IAIN Palangkaraya, h. 3.
- Monavia Ayu Rizaty, “Luas Perkebunan Kelapa sawit di Indonesia” <https://databoks.katadata.co.id>, diakses 31 Januari 2022.
- Muhammad Akmal Najib, “pengaruh harga batu bara, *earning per share* dan *Return on assets* terhadap harga Saham Perusahaan Pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Alintansi, Universitas Brawijaya, Malang: diakses <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/5842/5140>.
- Muhammad Idris, “Defenisi dan Penyebab Fluktuasi”, <https://money.kompas.com/read/2021/10/10/142046026/fluktuasi->

adalah-perubahan-naik-turun-simak-definisi-dan-penyebabnya,
diakses Oktober 2021.

Muhammad Umar Azyka Alfuadi “Analisis Dampak Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Kurs, Indeks Harga Konsumen (Ihk), Dan Bi Rate Terhadap Jakarta Islamic Indeks”. Sekolah Tinggi Ekonomi Islam TAZKIA; Journal of Enterprize and Devellopment Vol. 1, No. 2, Desember 2019.

Mulyono, “Analisis asumsi klasik”, Artikel, SCS Business Mathematics and Statistics, Management Dept., Binus Business School Undergraduate Program, diakses <https://bbs.binus.ac.id/management/2019/12/analisis-uji-asumsi-klasik/>.

Munawaroh, *Panduan Memahami Metodologi Penelitian*, Jombang: Intimedia, h. 25.

Nur Hilmi, *Pengaruh Fluktuasi Harga Tiket Pesawat Terhadap Pendapatan Agen Travel di Kota Banda Aceh Ditinjau Menurut Konsep Ji'alah*, (Skripsi Fakultas Syariah dan Hukum UIN Ar-Raniry Darussalam-Banda Aceh, 2016), h. 9

Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, “Investasi pada Pasar modal syariah”, cetakan pertama 2017.

OJK, “Konsep dasar Pasar modal syariah”, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>,

Otoritas Jasa Keuangan, “penyebab naik turunnya harga emas” Artikel 2021.

Otoritas Jasa Keuangan, “Saham” <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>.

Prasetya Mulya, “Menggali Potensi Emas di Indonesia”, https://microsite.tempo.co/prasetya_mulya/index

Pratiwi, Analisis ..., h. 20.

- Prayogo P Harto dkk, “*pengantar pasar modal syariah Indonesia*”, Jakarta: Selemba Empat, 2020, h. 2 Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Purwokerto.
- PT Bursa Efek Indonesia, “Indeks Saham”.
- PT Bursa Efek Indonesia, “Sejarah dan Mileston”, <https://www.idx.co.id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>,
- Rachmansyah dkk, “pengaruh harga batubara dan *return on asset* serta *earning per share* terhadap harga saham perusahaan pertambangan batubara”, *Jurnal Manajemen*, Vol. 4, No. 1 diakses <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIMM/article/view/2823>, 2019.
- Ranchman Deniansyah, *analisis pengaruh inflasi, kurs rupiah, harga emas dunia, dan bi 7 days rate terhadap return indeks saham syariah indonesia (issi) pada april 2016 – maret 2020*”, skripsi UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, h. 16, Tahun 2022.
- Rati Rosita dkk, “determinan ekspor CPO Indonesia”, *Jurnal pembiayaan perspektif dan pembangunan daerah, program magister ilmu ekonomi* Vol. 1, No. 4 2014.
- Rega Saputra, “Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”, Skripsi Strata Satu Studi Ekonomi Islam, Palembang, 2017, h. 15.
- Resa Pahlevi, “Nilai Ekspor CPO tembus USD 35 miliar pada 2021”, <https://databoks.katadata.co.id>, diakses 31 Januari 2022.
- Reza Fahmi Novindra, “analisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah (kurs), indeks harga saham gabungan (ihsg), dan sertifikat bank indonesia syariah (sbis) terhadap indeks saham syariah indonesia (issi)”, skripsi, Jakarta, repository UIN Syarif Hidayatullah, 2018, h. 18.
- Rizki Zulfikar Hilmi, “*Signifikansi Fluktuasi Harga Pasar Komoditas Dunia dan Indikator Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia*”, skripsi Sarjana Ekonomi Islam, 2017, h. 2.

- Sabda Awal, “saham batu bara yang terdaftar di BEI”, Artikel, diakses <https://snips.stockbit.com/investasi/saham-batu-bara>, 4 Agustus 2022.
- Sadono Sukirno, *Mikro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (Ajkarta: PT Raja Garfindo Persada, 2005), h. 75
- Sakinah, “Investasi Dalam Islam”, Jurnal, STAIN pamekasan, h. 249
- Salmaa, “Hipotesis penelitian”, <https://penerbitdeepublish.com>, diakses 1 Juli 2021.
- Septian, dkk “Analisis Pengaruh Tingkat inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia”. Universitas Gunadarma; Forum Bisnis & Keuangan I, ISBN; 978-602-17225-0-3. Tahun 2012.
- Shanfariza Nevada, Rohmawati Kusumaningtias, “determinan Indeks Saham Syariah Indonesia” Jurnal Ilmi Manajemen dan Bisnis Islam, Surabaya, Universitas Negeri Surabaya, Vol. 6 No. 2, Edisi Juli–Desember 2020.
- Shinta Puspitarani dan R. Djoko Sampurno “Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs Rupiah/Us\$, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2011”Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro; Semarang; Diponegoro Journal Of Management Volume 5, Nomor 4, Tahun 2016.
- Siti Hadijah, “Indeks saham: Pengertian, Jenis dan Kegunaan”, <https://www.cermati.com>, diakses 24 Desember 2021.
- Siti khodijah, Grate patricia Angelina, “Analisis pengaruh ekspor dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia”, Vol 10, No. 01 April 2021.
- Sukarjoi, *Mikro Ekonomi Intermeditate dan Aplikasinya*, (Yogyakarta: Erlangga, 2022), h.123
- Sunaryo, Denny Kurniawan, “pengaruh kurs, harga cpo (crude palm oil) dan profitabilitas terhadap risiko sistematis dan implikasinya terhadap harga saham (studi pada sub sektor perkebunan kelapa sawit di

Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2016), Jurnal Ekonomi, Vol. 2, No. 2, Juni 2022.

Tim Riset CNBC Indonesia, “negara penghasil batu bara terbesar” diakses <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220909120701-17-370723/bukan-indonesia-ini-negara-penghasil-batu-bara-terbesar#:~:text=China%20merupakan%20negara%20penghasil%20batu,47%25%20dari%20total%20produksi%20dunia>, 8 September 2022.

Umi Sartika “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG Dan JII Di Bursa Efek Indonesia.” Fakultas Ekonomi Universitas Kader Bangsa; I Finance. Vol. 3. No. 2. Desember 2017.

Undang-undang RI Tahun 2006, “beberapa pengertian dalam UU No.17 Tahun 2006”, <https://www.bushindotrainingcenter.co.id/artikel-ekspor-impor/beberapa-pengertian-didalam-uu-no-17-tahun-2006/#:~:text=Impor%20adalah%20kegiatan%20memasukkan%20barang,dikenakan%20terhadap%20barang%20yang%20diimpor>, diakses 13 November 2011.

Utami Purnomo A, “Pengaruh Kurs, Inflasi, Harga Emas dan Dow Jones Islamic Market (djim) terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)” Skripsi, Strata Satu Studi Ekonomi Syariah, Jakarta, Repositori UIN JKT, 2018. h. 63.

Violita Andriyani, Septian Arif Budiman, “pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap indeks saham syariah Indonesia”, Jurnal, Vol. 1, No. 1, 2021.

Viva Budi Kusnandar, “kontribusi sektor pertanian terhadap ekonomi RI tahun 2021”, Artikel diakses <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/02/15/ini-kontribusi-sektor-pertanian-terhadap-ekonomi-ri-tahun-2021>, 15 Februari 2022.

Wawan Hendrayana, “Pengenalan Pasar modal” , <https://www.infovesta.com/index/learning/learning/?jsessionid=5B6>

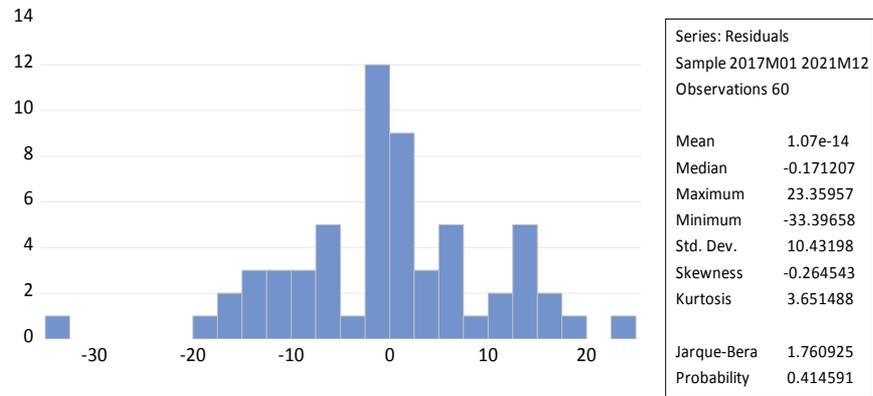
LAMPIRAN

A. Daftar nilai variabel dependen dan variabel independen

PERIODE	ISSI	CPO	COAL	GOLD
2017M1	172.476	806	86.32	39.01
2017M2	174.745	773	83.32	40.41
2017M3	180.492	719	81.9	40.14
2017M4	184.691	614	82.51	40.77
2017M5	183.122	703	83.81	40.77
2017M6	185.217	666	75.46	39.94
2017M7	184.543	658	78.95	40.77
2017M8	186.085	673	83.97	42.33
2017M9	184.229	723	92.03	41.12
2017M10	185.852	717	93.99	40.81
2017M11	180.161	715	94.8	41.06
2017M12	189.86	668	94.04	41.88
2018M1	197.464	675	95.54	43.14
2018M2	197.464	667	100.69	42.44
2018M3	183.589	681	101.86	42.62
2018M4	180.932	663	94.75	43.33
2018M5	177.021	656	89.53	41.86
2018M6	173.254	629	96.61	40.28
2018M7	176.751	587	104.65	39.44
2018M8	178.562	559	107.83	38.58
2018M9	178.089	548	104.81	38.33
2018M10	174.142	514	100.89	39.06
2018M11	178.222	474	97.9	39.36
2018M12	183.998	491	92.51	41.22
2019M1	193.498	537	92.41	42.47
2019M2	191.196	557	81.8	42.29
2019M3	190.168	532	90.57	41.54
2019M4	188.43	534	88.85	41.27
2019M5	181.1	508	81.86	41.94
2019M6	186.013	503	81.48	45.31
2019M7	186.976	496.93	71.92	45.78
2019M8	192.862	540.36	72.67	48.88
2019M9	188.927	561.67	65.79	47.28
2019M10	189.493	574.57	64.8	48.6
2019M11	180.934	681.9	66.27	47.07

2019M12	187.727	766.32	66.3	48.94
2020M1	173.145	830.83	65.93	50.9
2020M2	156.75	735.75	66.89	51.01
2020M3	133.99	618.98	67.08	51.41
2020M4	144.865	562.05	65.77	54.26
2020M5	143.81	527.22	61.11	55.62
2020M6	144.908	592.02	52.98	57.29
2020M7	150.13	656.2	52.16	63.48
2020M8	150.755	697.62	50.34	63.35
2020M9	143.81	737.73	49.42	60.98
2020M10	150.47	756.02	51	60.41
2020M11	165.112	847.37	55.71	57.25
2020M12	177.483	935.83	59.65	60.93
2021M1	172.226	1,017.25	75.84	59.29
2021M2	172.226	1,008.61	87.79	55.77
2021M3	176.887	1,138.16	84.47	55.03
2021M4	177.118	1,182.86	86.68	56.81
2021M5	174.511	1,262.13	89.74	61.3
2021M6	171.947	1,075.38	100.33	57.02
2021M7	175.443	1,246.13	115.35	58.31
2021M8	175.752	1223.1	130.99	58.31
2021M9	181.541	1224.29	150.03	56.51
2021M10	185.788	1371.19	161.63	57.34
2021M11	186.522	1360.57	215.01	57.09
2021M12	189.019	1312.38	159.79	58.69

Hasil Uji Asumsi Normalitas



Hasil Uji Asumsi multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Date: 07/26/22 Time: 10:48
 Sample: 2017M01 2021M12
 Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	143.9144	75.31089	NA
CPO	0.000119	39.43445	3.852451
COAL	0.005427	24.49749	2.346015
GOLD	0.077239	96.94701	2.627062

Hasil Uji Asumsi Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	30.73363	Prob. F(2,54)	0.0000
Obs*R-squared	31.94010	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/26/22 Time: 10:50

Sample: 2017M01 2021M12

Included observations: 60

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.192456	8.541043	-0.959187	0.3417
CPO	-0.008736	0.007863	-1.111037	0.2715
COAL	0.046393	0.052129	0.889969	0.3774
GOLD	0.223253	0.200230	1.114982	0.2698
RESID(-1)	0.830041	0.134727	6.160897	0.0000
RESID(-2)	-0.130836	0.137764	-0.949705	0.3465

R-squared	0.532335	Mean dependent var	1.07E-14
Adjusted R-squared	0.489033	S.D. dependent var	10.43198
S.E. of regression	7.456989	Akaike info criterion	6.950820
Sum squared resid	3002.761	Schwarz criterion	7.160254
Log likelihood	-202.5246	Hannan-Quinn criter.	7.032741
F-statistic	12.29345	Durbin-Watson stat	1.902089
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Uji Asumsi Autokorelasi setelah perbaikan

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2.129454	Prob. F(2,53)	0.1290
Obs*R-squared	4.388410	Prob. Chi-Square(2)	0.1114

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/27/22 Time: 08:33

Sample: 2017M02 2021M12

Included observations: 59

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NCPO	-0.008440	0.013847	-0.609525	0.5448
NCOAL	0.013282	0.076517	0.173584	0.8629
NGOLD	0.370045	0.454982	0.813318	0.4197
C	-3.340601	5.227081	-0.639095	0.5255
RESID(-1)	0.251575	0.144314	1.743254	0.0871
RESID(-2)	0.115234	0.141399	0.814957	0.4187

R-squared	0.074380	Mean dependent var	2.86E-15
Adjusted R-squared	-0.012943	S.D. dependent var	6.695232
S.E. of regression	6.738420	Akaike info criterion	6.749672
Sum squared resid	2406.534	Schwarz criterion	6.960947
Log likelihood	-193.1153	Hannan-Quinn criter.	6.832145
F-statistic	0.851782	Durbin-Watson stat	1.894754
Prob(F-statistic)	0.519540		

Hasil Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.122995	Prob. F(9,50)	0.0447
Obs*R-squared	16.58903	Prob. Chi-Square(9)	0.0556
Scaled explained SS	19.15818	Prob. Chi-Square(9)	0.0239

Test Equation:

Dependent Variable: RESID²

Method: Least Squares

Date: 07/26/22 Time: 10:54

Sample: 2017M01 2021M12

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2889.954	2851.839	-1.013365	0.3158
CPO ²	0.000719	0.001244	0.577971	0.5659
CPO*COAL	-0.005924	0.017335	-0.341732	0.7340
CPO*GOLD	-0.041548	0.057757	-0.719351	0.4753
CPO	1.082058	2.737410	0.395285	0.6943
COAL ²	0.009085	0.043412	0.209272	0.8351
COAL*GOLD	0.222857	0.541306	0.411703	0.6823
COAL	-7.598742	19.66041	-0.386500	0.7008
GOLD ²	-0.983614	0.962055	-1.022409	0.3115
GOLD	118.3157	106.7468	1.108377	0.2730

R-squared	0.276484	Mean dependent var	107.0125
Adjusted R-squared	0.146251	S.D. dependent var	175.7232
S.E. of regression	162.3656	Akaike info criterion	13.16859
Sum squared resid	1318130.	Schwarz criterion	13.51765
Log likelihood	-385.0577	Hannan-Quinn criter.	13.30513
F-statistic	2.122995	Durbin-Watson stat	1.780177
Prob(F-statistic)	0.044733		

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: ISSI
 Method: Least Squares
 Date: 07/26/22 Time: 10:38
 Sample: 2017M01 2021M12
 Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	217.8263	11.99643	18.15759	0.0000
CPO	0.023568	0.010919	2.158470	0.0352
COAL	0.086447	0.073667	1.173483	0.2456
GOLD	-1.377687	0.277919	-4.957157	0.0000
R-squared	0.485589	Mean dependent var	176.7082	
Adjusted R-squared	0.458032	S.D. dependent var	14.54494	
S.E. of regression	10.70777	Akaike info criterion	7.644156	
Sum squared resid	6420.750	Schwarz criterion	7.783779	
Log likelihood	-225.3247	Hannan-Quinn criter.	7.698770	
F-statistic	17.62082	Durbin-Watson stat	0.521911	
Prob(F-statistic)	0.000000			

DAFTAR TRIWAYAT HIDUP

A. Biodata Pribadi

Nama : Muhammad Taufiq
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat tanggal lahir : Kampung Baru, 07 November 1998
Kebangsaan : Indonesia
Status : Belum Menikah
Agama : Islam
Alamat : TK Islam Terpadu Permata Hati, Bringin,
Ngaliyan, Kota Semarang, Jawa Tengah
No. HP : 082193042490
E-mail : taufiqmuhammad.tm234@gmail.com

B. Riwayat Pendidikan

SD/MI : SD N 146 Asaan (2005-2011)
SMP/MTs : SMP N 1 Baraka (2011-2014)
SMA/MA : SMA N 6 Enrekang (2014-2017)
Perguruan Tinggi : UIN Walisongo Semarang

C. Pengalaman Organisasi

- OSIS
- PRAMUKA
- PMR
- Resimen Mahasiswa (MENWA)

D. Hobi

- Sepak bola
- Renang

Semarang, 6 Desember 2022

Muhammad Taufiq