

**ANALISIS KAUSALITAS *NET FOREIGN, CAPITAL
FLOW*, KURS, INFLASI DAN INDEKS HARGA
SAHAM PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX**



SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

Oleh

FEBRIZA DAMAIANTI NASUTION

NIM. 21 402 00063

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN**

2025

**ANALISIS KAUSALITAS *NET FOREIGN, CAPITAL
FLOW, KURS, INFLASI DAN INDEKS HARGA
SAHAM PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX***



SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

Oleh

FEBRIZA DAMAIANTI NASUTION

NIM. 21 402 00063

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN**

2025

ANALISIS KAUSALITAS *NET FOREIGN, CAPITAL FLOW*, KURS, INFLASI DAN INDEKS HARGA SAHAM PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX



SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Dalam Bidang Ekonomi Syariah*

OLEH

FEBRIZA DAMAIANTI NASUTION
NIM. 21 402 00063

Pembimbing 1

Rizal Ma'ruf Amidy Siregar, M.M
NIP.198111062015031001

Pembimbing 2

Muhammad Arif M.A
NIP.199501142022031003

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SYEKH ALI
HASAN AHMAD ADDARY
PADANGSIDIMPUAN

2025

Hal : Skripsi
a.n **Febriza Damaianti Nasution**

Padangsidempuan, Juni 2025
Kepada Yth:
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN SYAHADA Padangsidempuan
Di-
Padangsidempuan

Assalamu'alaikum Wr.Wb


Setelah membaca, menelaah dan memberikan saran-saran perbaikan seperlunya terhadap skripsi a.n **Febriza Damaianti Nasution** yang berjudul "**Analisis Kausalitas *Net Foreign Capital Flow*, Kurs, Inflasi dan Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index**". Maka dapat kami berpendapat bahwa skripsi ini telah dapat diterima untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.

Seiring dengan hal di atas, maka saudara tersebut sudah dapat menjalani sidang munaqasyah untuk mempertanggungjawabkan skripsi ini.

Demikian kami sampaikan, atas perhatian dan kerja sama dari Bapak/Ibu, kami ucapkan Terimakasih.


Wassalamu'alaikum Wr.Wb

PEMBIMBING I



Rizal Ma'ruf Amidy Siregar, M.M
NIP.198111062015031001

PEMBIMBING II



Muhammad Arif, M.A
NIP.199501142022031003

SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI

Dengan nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, bahwa saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Febriza Damaianti Nasution
Nim : 21 402 00063
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Skripsi : Analisis Kausalitas *Net Foreign, Capital Flow*, Kurs, Inflasi dan Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index.

Dengan ini menyatakan bahwa saya telah menyusun skripsi ini sendiri tanpa meminta bantuan yang tidak sah dari pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan kode etik mahasiswa Pasal 14 ayat 4 Tahun 2023.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sebagaimana tercantum dalam Pasal 19 ayat 4 Tahun 2023 tentang Kode Etik Mahasiswa yaitu pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidempuan, 24 Juni 2025

Saya yang menyatakan,



Febriza Damaianti Nasution
NIM. 21 40200063

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Febriza Damaianti Nasution
Nim : 21 402 000463
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan. Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul **“Analisis Kausalitas *Net Foreign, Capital Flow, Kurs, Inflasi dan Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index*”** Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama Saya sebagai peneliti dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya

Dibuat di: Padangsidimpuan
Pada tanggal: 24 Juni 2025
Yang menyatakan,



Febriza Damaianti Nasution
NIM. 21 402 00063



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jalan. T. Rizal Nurdin KM. 4,5 Sihitang, Padangsidimpuan 22733
Telepon. (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

**DEWAN PENGUJI
SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI**

Nama : FEBRIZA DAMAIANTI NASUTION
NIM : 21 402 00063
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Skripsi : Analisis Kausalitas *Net Foreign, Capital Flow, Kurs, Inflasi dan Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index.*

Ketua

Dra. Hj. Replita, M.Si
NIDN. 2026056902

Sekretaris

Muhammad Arif, M.A
NIDN. 2014019502

Anggota

Dra. Hj. Replita, M.Si
NIDN. 2026056902

Muhammad Arif, M.A
NIDN. 2014019502

Hamni Fadlilah Nasution, M.Pd
NIDN. 2017038301

Samsuddin Muhammad, M.Si
NIDN. 0105128603

Pelaksanaan Sidang Munaqasyah

Di : Padangsidimpuan
Hari/Tanggal : Selasa/ 07 Oktober 2025
Pukul : 14.00 WIB s.d. Selesai
Hasil/Nilai : Lulus/ 81,75 (A)
Indeks Predikat Kumulatif : 3,79
Predikat : Pujian



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jalan. T. Rizal Nurdin KM. 4,5 Sihitang, Padangsidimpuan 22733
Telepon. (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

PENGESAHAN

Judul Skripsi : Analisis Kausalitas *Net Foreign, Capital Flow*, Kurs, Inflasi
dan Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index
Nama : FEBRIZA DAMAIANTI NASUTION
NIM : 2140200063

Telah dapat diterima untuk memenuhi
syarat dalam memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Bidang Ekonomi Syariah

Padangsidimpuan, // November 2025



Prof. Dr. Darwis Harahap, S. HL., M. Si.
NIP. 19780818 200901 1 015

ABSTRAK

Nama : Febriza Damaianti Nasution
Nim : 2140200063
Judul Skripsi : **Analisis Kausalitas *Net Foreign, Capital Flow*, Kurs, Inflasi dan Indeks Harga Saham pada Jakarta Islamic Index**

Pasar modal memiliki peranan strategis dalam memperkuat ketahanan ekonomi nasional. Salah satu indeks saham syariah yang banyak diminati investor adalah Jakarta Islamic Index (JII). Namun, dalam beberapa tahun terakhir, indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index mengalami penurunan yang cukup signifikan terdapat beberapa faktor-faktor yang memengaruhi indeks harga saham diantaranya yaitu *net foreign, capital flow*, serta variabel makro ekonomi seperti kurs dan inflasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan kausalitas antara variabel *net foreign, capital flow*, kurs, inflasi dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index. Pembahasan penelitian ini berkaitan dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index, teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori yang berkaitan dengan indeks harga saham, *net foreign, capital flow*, kurs dan inflasi. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, data yang digunakan adalah data sekunder jenis *time series*, sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 sampel, data diperoleh melalui situs resmi dari aplikasi sekuritas <https://id.investing.com/>, <https://stockbit.com/>, situs resmi Kementerian Perdagangan <https://satudata.kemendag.go.id/id/> dan Bank Indonesia <https://www.bi.go.id/>. Analisis data yang digunakan adalah uji normalitas, uji stasioneritas data, penentuan lag optimal, uji stabilitas VAR, uji kausalitas *granger*, uji kointegrasi, uji VECM, uji IFR, dan uji VD dengan menggunakan program Eviews versi 9. Hasil penelitian dengan menggunakan metode kausalitas *granger* diperoleh hasil bahwa variabel *net foreign* dengan variabel indeks harga saham memiliki hubungan kausalitas satu arah, variabel *capital flow* dengan variabel indeks harga saham memiliki hubungan kausalitas satu arah, kemudian variabel kurs dengan variabel indeks harga saham tidak terdapat hubungan satu arah ataupun dua arah dan variabel inflasi dengan indeks harga saham juga tidak terdapat hubungan satu arah ataupun dua arah.

Kata Kunci: *Net Foreign, Capital Flow, Kurs, Inflasi, Indeks Harga Saham*

ABSTRACT

Name : Febriza Damaianti Nasution

Student ID : 2140200063

Thesis Title : Causality Analysis of Net Foreign, Capital Flow, Exchange Rate, Inflation, and Stock Price Index in the Jakarta Islamic Inde

The capital market plays a strategic role in strengthening national economic resilience. One of the most attractive Islamic stock indices for investors is the Jakarta Islamic Index (JII). However, in recent years, the stock price index of the Jakarta Islamic Index has experienced a significant decline, influenced by several factors such as net foreign, capital flow, and macroeconomic variables including exchange rate and inflation. This study aims to determine whether there is a causal relationship between net foreign, capital flow, exchange rate, inflation, and the stock price index of the Jakarta Islamic Index. The discussion in this research focuses on the Jakarta Islamic Index, supported by theories related to stock price index, net foreign, capital flow, exchange rate, and inflation. This study employs a quantitative approach using secondary time series data, consisting of 60 samples obtained from official sources such as <https://id.investing.com/>, <https://stockbit.com/>, the Ministry of Trade's official website (<https://satudata.kemendag.go.id/id/>), and Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id/>). Data analysis methods include normality test, stationarity test, optimal lag determination, VAR stability test, Granger causality test, cointegration test, VECM test, IRF test, and VD test using Eviews version 9. The results of the Granger causality test indicate that net foreign and the stock price index have a one-way causal relationship, capital flow and the stock price index also have a one-way causal relationship, while exchange rate and inflation show no one-way or two-way causal relationships with the stock price index.

Keywords: Net Foreign, Capital Flow, Exchange Rate, Inflation, Stock Price Index

الملخص بالعربية

الاسم: فِيرِيزَا دَمَايَانْتِي نَسَوْتِيُون

رقم الطالب: ٢١٤٠٢٠٠٠٦٣

عنوان الرسالة: تحليل السببية ل صافي الاستثمار الأجنبي، وتدفق رأس المال، وسعر الصرف، والتضخم، ومؤشر أسعار الأسهم في مؤشر جاكارتا الإسلامي

أحد يُعدّ سوق الأوراق المالية ذا دور استراتيجي في تعزيز متانة الاقتصاد الوطني، ويُعدّ مؤشر جاكارتا الإسلامي أهم المؤشرات الإسلامية التي تجذب اهتمام المستثمرين. غير أنّ هذا المؤشر شهد في السنوات الأخيرة انخفاضاً ملحوظاً في أسعار الأسهم، ويُعزى ذلك إلى عدة عوامل من أبرزها صافي الاستثمار الأجنبي، وتدفق رؤوس الأموال، بالإضافة إلى المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل سعر الصرف والتضخم. يهدف هذا البحث إلى دراسة وجود علاقة سببية بين متغيرات صافي الاستثمار الأجنبي، تدفق رؤوس الأموال، سعر الصرف، التضخم، ومؤشر أسعار الأسهم في مؤشر جاكارتا الإسلامي. ويعتمد البحث على النظريات المتعلقة بمؤشر أسعار الأسهم، صافي الاستثمار الأجنبي، تدفق رؤوس الأموال، سعر الصرف، والتضخم. يُعدّ هذا البحث من نوع البحوث الكمية، حيث تم استخدام بيانات ثانوية زمنية (سلاسل زمنية) بلغ عددها ستين عينة، تم الحصول عليها من مواقع رسمية مثل موقع الاستثمار وموقع ستوكبوت والموقع الرسمي لوزارة التجارة وبنك إندونيسيا. تم تحليل البيانات باستخدام برنامج الإصدار التاسع من خلال اختبارات عدة تشمل اختبار التوزيع الطبيعي، اختبار استقرارية البيانات، تحديد فترة الإبطاء المثلى، اختبار استقرار نموذج ، اختبار السببية لغرانجر، اختبار التكامل المشترك، اختبار نموذج وقد أظهرت نتائج اختبار السببية لغرانجر أنّ تصحيح الخطأ، اختبار الاستجابة للصدمة، واختبار تحليل التباين هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه بين متغير صافي الاستثمار الأجنبي ومؤشر أسعار الأسهم، وكذلك بين تدفق رؤوس الأموال ومؤشر أسعار الأسهم، في حين لم تُظهر النتائج وجود علاقة سببية – سواء أحادية أو ثنائية الاتجاه – بين كلّ من سعر الصرف والتضخم مع مؤشر أسعار الأسهم

الكلمات المفتاحية: صافي الاستثمار الأجنبي، تدفقات رأس المال، سعر الصرف، التضخم، مؤشر أسعار الأسهم

KATA PENGANTAR



Assalamu 'alaikum Warohmatullahi Wabarakatu

Syukur *Alhamdulillah* kita panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, kasih sayang, kesehatan, serta karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Analisis Kausalitas *Net Foreign, Capital Flow, Kurs, Inflasi dan Indeks Harga Saham pada Jakarta Islamic Index*”**. *Shalawat* beriring salam tidak lupa kita curahkan kepada junjungan Nabi besar kita Nabi Muhammad SAW, yang telah mendidik seluruh umatnya untuk menjadi generasi terbaik di mukabumi ini.

Skripsi ini disusun untuk melengkapi tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada bidang Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa ada beberapa kesalahan dan kesulitan. Namun berkat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak *Alhamdulillah* penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Oleh karena itu penulis menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini, yaitu:

1. Bapak Prof Dr. H. Muhammad Darwis Dasopang, M. Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, serta Bapak Prof Dr. Erawadi, M. Ag selaku Wakil Rektor Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Bapak Dr. Anhar, M.A selaku Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan dan Bapak Dr. Ikhwanuddin Harahap, M.Ag selaku Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan, Alumni dan Kerjasama Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.
2. Bapak Prof. Dr. Darwis Harahap, S.H.I., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, Bapak Dr. Abdul Nasser Hasibuan, S.E.,M.Si selaku Wakil Dekan I Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Ibu Dr. Rukiah, M.Si selaku Wakil Dekan II bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan serta Ibu Dra. Replita, M. Si selaku Wakil Dekan III Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.
3. Ibu Delima Sari Lubis, M.A selaku Kepala Program Studi Ekonomi Syariah, serta seluruh civitas akademika Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dan bimbingan dalam proses perkuliahan

di Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.

4. Bapak Rizal Ma'ruf Amidy Siregar, M.M selaku Dosen Pembimbing I, peneliti ucapkan banyak terimakasih telah bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan, memberikan semangat dan memberikan bantuan dalam proses pengerjaan skripsi ini. Semoga Allah SWT membalas setiap kebaikan yang telah bapak berikan.
5. Bapak Muhammad Arif, M.A selaku Dosen Pembimbing II, peneliti ucapkan banyak terimakasih telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberikan pengarahan, memberikan semangat dan memberikan bantuan dalam proses pengerjaan skripsi ini. Semoga Allah SWT membalas setiap kebaikan yang telah bapak berikan.
6. Bapak/Ibu dosen dan juga staf di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu pengetahuan, dorongan dan masukan kepada peneliti dalam proses perkuliahan di UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.
7. Bapak Yusri Fahmi, M. Hum., selaku Kepala Perpustakaan dan pegawai perpustakaan yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi peneliti untuk memperoleh buku-buku dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Terkhususnya penulis persembahkan kepada kedua orang tua tersayang. Cinta pertama dan panutanku, Ayahanda Saparuddin Nasution dan pintu surgaku Ibunda Nursalimah Rambe. Terimakasih penulis ucapkan atas segala pengorbanan dan ketulusan yang diberikan. Meskipun ayahanda

dan ibunda tidak sempat merasakan Pendidikan dibangku perkuliahan, namun senantiasa memberikan yang terbaik, tak kenal lelah medoakan, mengusahakan, memberikan dukungan baik secara moral maupun finansial, serta memprioritaskan pendidikan dan kebahagiaan anak-anaknya. Semoga dengan adanya skripsi ini dapat membuat ayahanda dan ibunda lebih bangga karena telah berhasil menjadikan penulis ini menyandang gelar sarjana seperti yang diharapkan. Besar harapan penulis semoga ayahanda dan ibunda sehat selalu, panjang umur, dan bisa menyaksikan keberhasilan lainnya yang akan penulis raih dimasa yang akan datang.

9. Kepada cinta kasih kedua saudara dan saudari kandung saya, Kakak saya Amanda Nasution yang sama-sama sedang berjuang untuk memperoleh gelar sarjana yang selalu memberikan dukungan, memotivasi dan mendokan penulis. Untuk adik-adik saya Naufal Rifqi Nasution dan Wafiy Mirza Assauqhi Nasution yang selalu mendokan Penulis agar selalu dilancarkan dalam proses perkuliahannya dan selalu mengingatkan penulis untuk jangan menyerah demi mampu menyelesaikan perkuliahan ini.
10. Terimakasih peneliti ucapkan kepada sahabat-sahabat saya Sri Wahyuni Rambe, Aulia Safitri, beserta teman kos halban yang selalu memberikan dukungan dan motivasi kepada peneliti agar tetap semangat dalam menyelesaikan skripsi.

11. Terimakasih kepada seluruh teman-teman saya yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Teman-teman Program Studi Ekonomi Angkatan 2021 yang sama-sama berjuang dalam menyelesaikan studi di Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.
12. Kepada diri saya sendiri Febriza Damaianti Nasution. Terimakasih sudah bertahan sejauh ini. Terimakasih tetap memilih berusaha dan merayakan dirimu sendiri di titik ini, walau sering kali merasa putus asa atas apa yang sedang diusahakan dan belum berhasil, namun terima kasih tetap menjadi manusia yang selalu mau berusaha dan tidak lelah mencoba. Febriza berbahagialah selalu dimanapun berada serta raih cita-citamu. Ini memang sulit tapi aku berhasil!

Dukungan, do'a dan motivasi dari mereka amat berharga, semoga jasa kebaikan mereka Allah terima dan tercatat sebagai amal salih. Peneliti menyadari sepenuhnya akan keterbatasan kemampuan dan pengalaman yang ada pada diri peneliti. Kritik dan saran yang bersifat membangun sangat peneliti harapkan demi perbaikan penelitian ini. Semoga penelitian ini bermanfaat bagi kita semua. *Amin Ya Rabbal Alamin.*

Padangsidempuan, 24 Juni 2025

Peneliti

Febriza Damaianti Nasution

NIM. 21 402 00063

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda dan sebagian lain dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf arab dan transliterasinya dengan huruf latin.



Huruf Arab	Nama Huruf Latin	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	sa	s	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	ha	h	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	zal	z	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es

Huruf Arab	Nama Huruf Latin	Huruf Latin	Nama
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	ṣad	ṣ	Es (dengan titik di bawah)
ض	ḍad	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	ṭa	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓa	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	.’.	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	...’...	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal adalah vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat transliterasinya sebagai berikut :

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
	Fathah	A	A
	Kasrah	I	I
و °	Dommah	U	U

2. Vokal Rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf.

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan	Nama
ي ... °	fathah dan ya	Ai	a dan i
و °	fathah dan wau	Au	a dan u

3. Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda.

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
ا ... ى ..	fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis atas
... ى ..	Kasrah dan ya	ī	i dan garis di bawah
و ...	dommah dan wau	ū	u dan garis di atas

C. Ta Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

1. *Ta marbutah* hidup yaitu *Ta marbutah* yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan dommah, transliterasinya adalah /t/.
2. *Ta marbutah* mati yaitu *Ta marbutah* yang mati atau mendapatkan harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya *Ta marbutah* diikuti oleh kata sandang yang menggunakan al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka *Ta marbutah* itu transliterasinya dengan ha (h).

D. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau *tasydid* yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda *tasydid*. Dalam transliterasi ini tanda *syaddah* tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddah* itu.

E. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ﺍﻝ. Namun dalam tulisan transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah*.

1. Kata sandang yang diikuti huruf *syamsiah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung diikuti kata sandang itu.
2. Kata sandang yang diikuti huruf *qamariah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah* ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

F. Hamzah

Dinyatakan di depan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan *apostrof*. Namun, itu hanya terletak di tengah

dan di akhir kata. Bila hamzah itu diletakkan di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

G. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim*, maupun huruf, ditulis terpisah. Bagi kata-kata yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara: bisa dipisah perkata dan bisa pula dirangkaikan.

H. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem kata sandang yang diikuti huruf tulisan Arab huruf capital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf capital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu dilalui oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf capital tetap huruf awal nama diri tersebut, buka huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf kapital untuk Allah hanya berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harkat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

I. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu keresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL

HALAMAN JUDUL

LEMBAR PENGESAHAN PEMBIMBING

SURAT PERNYATAAN PEMBIMBING

LEMBAR PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI

ABSTRAKi

KATA PENGANTAR.....iv

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATINix

DAFTAR ISI.....xvi

DAFTAR TABEL.....xx

DAFTAR GAMBAR.....xxi

DAFTAR LAMPIRANxxii

BAB I PENDAHULUAN1

A. Latar Belakang Masalah 1

B. Identifikasi Masalah..... 11

C. Batasan Masalah 12

D. Definisi Operasional Variabel..... 12

E. Rumusan Masalah..... 14

F. Tujuan Penelitian 14

G. Manfaat Penelitian 15

H. Sistematika Pembahasan 16

BAB II LANDASAN TEORI17

A. Landasan Teori..... 17

1. Indeks Harga Saham 17

a. Pengertian Indeks Harga Saham	17
b. Jenis-Jenis Indeks Harga Saham	18
c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham	19
d. Teori Indeks Harga Saham	21
2. Jakarta Islamic Index	21
3. <i>Net Foreign</i>	23
a. Pengertian <i>Net foreign</i>	23
b. Teori <i>Net Foreign</i>	24
4. <i>Capital Flow</i>	25
a. Pengertian Capital Flow	25
b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Capital Flow</i>	25
c. Teori <i>Capital flow</i>	26
5. Kurs	26
a. Pengertian Kurs	26
b. Teori Kurs	28
c. Jenis-jenis Kurs	29
d. Kurs Dalam Perspektif Ekonomi Islam	29
6. Inflasi	31
a. Pengertian Inflasi	31
b. Teori Inflasi	32
c. Jenis-jenis Inflasi	34
d. Inflasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam	35
B. Kajian/ Penelitian Terdahulu	37
C. Kerangka Pikir	44
D. Hipotesis	45
BAB III METODE PENELITIAN	47
A. Lokasi Dan Waktu Penelitian	47
B. Jenis Penelitian	47
C. Populasi Dan Sampel	47

D. Sumber Data	48
E. Teknik Analisis Data	49
1. Uji Normalitas	50
2. Uji Stasioneritas Data (<i>Unit Root Test</i>).....	50
3. Penentuan Leg Optimal	51
4. Uji Stabilitas Model VAR	51
5. Uji Kausalitas <i>Granger</i>	52
6. Uji Kointegrasi	52
7. <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM)	52
8. <i>Impulse Response Function</i> (IRF).....	53
9. <i>Variance Decomposition</i>	53
BAB 1V HASIL PENELITIAN	55
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	55
1. Sejarah Jakarta Islamic Index	55
2. Proses Seleksi Saham Jakarta Islamic Index	57
3. Tujuan Pemebentukan Jakarta Islamic Index	57
B. Deskripsi Data Penelitian	58
1. Indeks Harga Saham.....	58
2. <i>Net Foreign</i>	60
3. <i>Capital Flow</i>	62
4. Kurs	64
5. Inflasi.....	66
C. Analisis Data	69
1. Hasil Uji Normalitas.....	69
2. Hasil Uji Stasioneritas Data	70
3. Hasil Penentuan Leg Optimal	72
4. Hasil Uji Stabilitas Model VAR.....	73
5. Hasil Uji Kausalitas <i>Granger</i>	74
6. Hasil Uji Kointegrasi.....	76
7. Hasil <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).....	77
8. Hasil <i>Impulse Response Function</i> (IRF)	80

9. Hasil <i>Variance Decomposition</i>	87
D. Pembahasan Hasil Penelitian	92
1. Hubungan Kausalitas Antara <i>Net Foreign</i> Dengan Indeks Harga Saham pada JII	92
2. Hubungan Kausalitas Antara <i>Capital Flow</i> Dengan Indeks Harga Saham pada JII	93
3. Hubungan Kausalitas Antara Kurs Dengan Indeks Harga Saham pada JII	94
4. Hubungan Kausalitas Antara Inflasi Dengan Indeks Harga Saham pada JII	95
E. Keterbatasan Penelitian	96
BAB V PENUTUP	97
A. Kesimpulan.....	97
B. Implikasi Hasil Penelitian	98
C. Saran.....	99
DAFTAR PUSTAKA	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel I.1 Kurs (Nilai Tukar) Indonesia Tahun 2022-2024	7
Tabel I.2 Inflasi di Indonesia Tahun 2022-2024.....	8
Tabel I.3 Definisi Operasional Variabel	12
Tabel II.1 Penelitian Terdahulu.....	38
Tabel IV.1 Indeks Harga Saham pada JII Tahun 2022-2024.....	59
Tabel IV.2 <i>Net foreign</i> pada JII Tahun 2022-2024	61
Tabel IV. 3 <i>Capital Flow</i> pada JII Tahun 2022-2024	63
Tabel IV. 4 Kurs Tahun 2022-2024	65
Tabel IV.5 Inflasi Tahun 2022-2024.....	67
Tabel IV.6 Hasil Uji Stasioneritas Indeks Harga Saham.....	70
Tabel IV.7 Hasil Uji Stasioneritas <i>Net Foreign</i>	70
Tabel IV. 8 Hasil Uji Stasioneritas <i>Capital Flow</i>	71
Tabel IV.9 Hasil Uji Stasioneritas Kurs.....	71
Tabel IV.10 Hasil Uji Stasioneritas Inflasi	72
Tabel IV.11 Hasil Penentuan Lag Optimal	72
Tabel IV.12 Hasil Uji Stabilitas Model VAR	74
Table VI.13 Hasil Uji Kausalitas <i>Grenger</i>	75
Tabel IV.14 Hasil Uji Kointegrasi	76
Tabel IV. 15 Hasil VECM Jangka Panjang	77
Tabel IV.16 Hasil VECM Jangka Pendek.....	78
Tabel IV.17 Hasil <i>Variance Decomposition</i>	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar I.1 Perkembangan Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII)	
Tahun 2022-2024	2
Gambar I.2 Perkembangan <i>Net Foreign</i> Pada JII Tahun 2022-2024.....	4
Gambar I.3 Perkembangan <i>Capital Flow</i> Pada JII Tahun 2022-2024	6
Gambar II.1 Kerangka Pikir	44
Gambar IV.1 Hasil Uji Normalitas	69
Gambar IV. 2 Hasil Uji IRF	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Indeks Harga Saham JII Tahun 2022-2024

Lampiran 2 Data *Net Foreign* Pada JII Tahun 2022-2024

Lampiran 3 Data *Capital Flow* Pada JII Tahun 2022-2024

Lampiran 4 Data Kurs Pada Tahun 2022-2024

Lampiran 5 Data Inflasi Pada Tahun 2022-2024

Lampiran 6 Uji Normalitas

Lampiran 7 Uji Stasioneritas Data

Lampiran 8 Penentuan Lag Optimal

Lampiran 9 Uji Stabilitas Model VAR

Lampiran 10 Uji Kausalitas *Granger*

Lampiran 11 Uji Kointegrasi

Lampiran 12 Uji *Vector Error Correction Model* (VECM)

Lampiran 13 *Impulse Response Functin* (IRF)

Lampiran 14 *Variance Decomposition* (VD)

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi, hampir semua negara menaruh perhatian besar terhadap pasar modal. Dimana pasar modal sendiri memiliki peranan strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Pasar modal adalah suatu mekanisme transaksi jual beli barang modal antara pembeli dan penjual yang dilakukan di bursa efek atau di luar bursa efek. Istilah yang sering digunakan untuk menyebutkan barang modal adalah efek atau sekuritas.¹

Dalam berinvestasi saham hal yang perlu diperhatikan adalah harga saham. Sebelum melakukan investasi di pasar modal, para investor biasanya menggali informasi mengenai pergerakan harga saham yang terjadi saat itu, yang dikenal dengan sebutan indeks harga saham. Di antara berbagai pilihan investasi, masyarakat seringkali memilih perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria syariah. Di bursa efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks saham syariah, salah satunya adalah jakarta islamic index (JII).²

Jakarta Islamic Index adalah kumpulan saham yang berlandaskan prinsip syariah (*blue chips*), yang diluncurkan di Indonesia pada bulan Juli tahun 2000. JII terdiri dari 30 saham syariah yang mewakili saham syariah

¹ Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2018), hlm 3.

² Anisa Mariadi “Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (Jii) Tahun 2019 – 2022,” *Skripsi*, (Surakarta: Universitas Islam Negeri Raden Mas Said, 2023), hlm 2.

yang terdaftar di bursa efek Jakarta, saham-saham yang termasuk dalam JII memiliki nilai saham yang relatif mahal dan juga mempunyai tingkat return yang tinggi.³ Laju perkembangan pasar modal dapat dilihat dari perkembangan indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII), hal ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Gambar I.1
Perkembangan Indeks harga saham
Pada Jakarta Islamic Index (JII)
Tahun 2020-2024 (Miliar Rupiah)



Sumber Data: <https://www.investing.com/>

Berdasarkan gambar 1.1 diatas diketahui bahwa harga saham Jakarta Islamic Index cenderung mengalami penurunan sebesar -23 % dari tahun 2020 - 2024. Pada tahun 2020 indeks harga saham JII sebesar 630,42 Miliar, lalu pada tahun 2021 harga saham menurun sebesar 562,02 Miliar, kemudian tahun 2022 harga saham Kembali meningkat sebesar 588,04 Miliar. Pada tahun 2023 harga saham JII Kembali menurun sebesar 535,68

³ Khofidlotur Rofiah, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham JII (Jakarta Islamic Indeks)," *PROCEEDINGS: 1st ANNUAL CONFERENCE ON IHTIFAZ: Islamic Economics, Finance, and Banking (ACI-IJIEFB)*, 2020, hlm 172.

dan pada tahun 2024 harga saham juga mengalami penurunan sebesar 484,37.

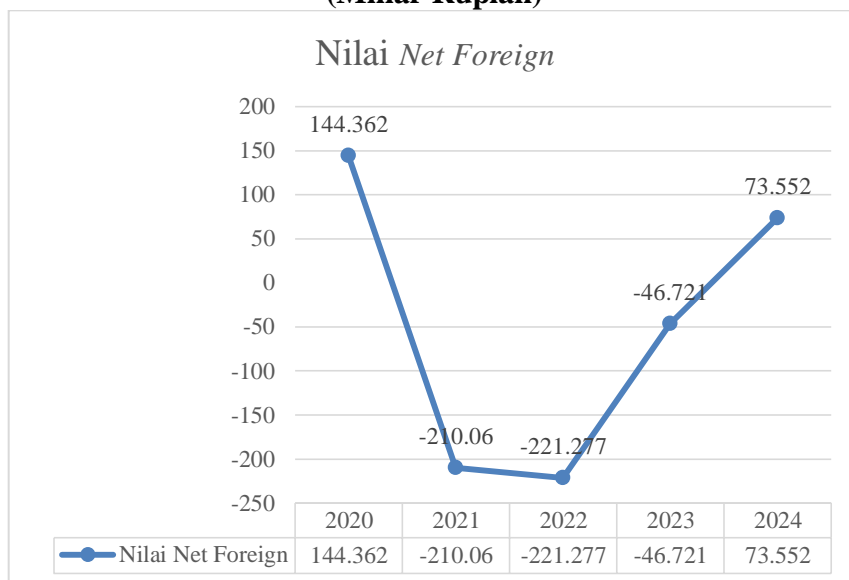
Dalam melakukan analisis, terdapat berbagai macam rasio dan indikator yang dipakai untuk meramalkan harga saham di masa depan. Analisis ini menggunakan pendekatan terhadap situasi ekonomi domestik serta meninjau rasio kinerja dari suatu perusahaan. Namun, kinerja pasar saham syariah tidak semata-mata ditentukan oleh faktor internal melainkan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal. Saat ini, aliran modal internasional baik melalui investasi portofolio maupun langsung memiliki pengaruh yang besar terhadap kinerja pasar saham di suatu negara. *Net foreign* merupakan selisih dari jumlah pembelian dan penjualan dari investor luar ke dalam pasar modal sebuah negara.⁴

Net foreign menjadi salah satu indikator yang dapat menggerakkan indeks harga saham, karena pergerakan keluar masuknya modal menjadi peluang atau ancaman bagi para investor. Pihak investor asing memberikan pengaruh terhadap harga saham melalui aktivitas jual dan beli saham yang dilakukan di pasar modal Indonesia. Penerimaan modal asing dapat memberikan manfaat bagi pasar modal. Salah satu manfaatnya adalah mendorong kenaikan harga saham atau efek di suatu negara.⁵

⁴ Arya Lathif, "Pengaruh Net Foreign, Capital Flow, Kurs dan Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2015-2023" (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2024), hlm 4.

⁵ Ni Nyoman Sukri dan Nyoman Abundanti, "Pengaruh Net Foreign Fund, Harga Emas, Suku Bunga Terhadap Ihsg Di Bei Pada Masa Pandemi Covid-19," *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 12, no. 02 (2023):hlm, 214. <https://doi.org/10.24843/eeb.2023.v12.i02.p06>.

Gambar I.2
Perkembangan *Net Foreign*
pada JII Tahun 2020-2024
(Miliar Rupiah)



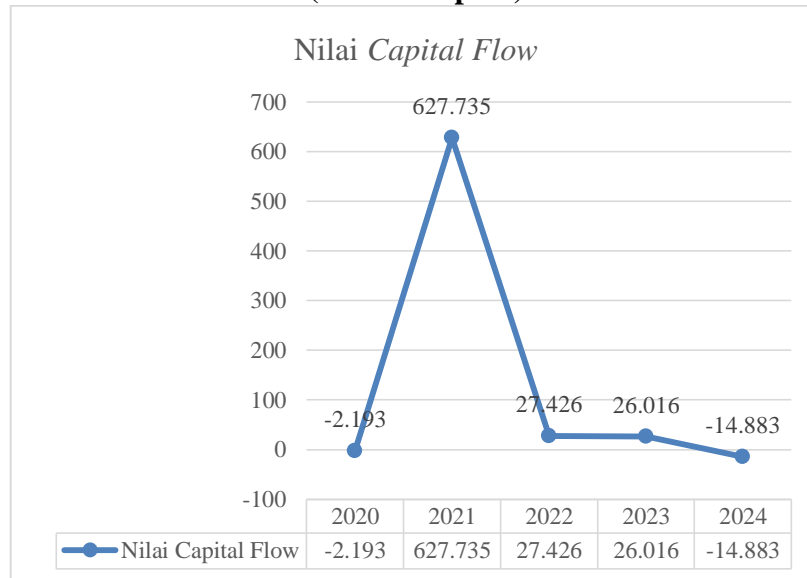
Sumber Data: (<https://stockbit.com/>)

Berdasarkan grafik perkembangan *net foreign* pada saham Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun 2020-2024, terlihat bahwa nilai investasi asing mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada tahun 2020 *net foreign* menunjukkan angka positif sebesar 114,362 Miliar, lalu pada tahun 2021 mengalami penurunan dengan menunjukkan angka negatif sebesar -210,06, kemudian Pada tahun 2022 mengalami penurunan yang signifikan sebesar -221,277 Miliar, lalu pada tahun 2023 juga menunjukkan angka negatif sebesar -46,721 Miliar dan pada tahun 2024 mengalami peningkatan dengan menunjukkan angka positif sebesar 73,552. Fluktuasi ini mencerminkan dinamika aliran modal asing yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global maupun domestik.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap indeks harga saham yaitu aliran modal asing (*capital flow*) merupakan masuknya sejumlah dana luar negeri ke dalam suatu negara untuk tujuan investasi. Derasnya aliran modal asing yang masuk kepasar modal Indonesia membuat meningkatnya nilai investasi di pasar modal Indonesia. Hal ini mendorong terbentuknya suatu keyakinan dikalangan investor bahwa bila mengikuti pergerakan aliran modal asing di pasar modal, investor bisa mendapatkan abnormal return. Aliran modal asing yang masuk kepasar modal Indonesia memang memberikan pengaruh yang positif terhadap pergerakan indeks harga saham, dimana aliran modal asing masuk ke pasar cenderung diikuti dengan kenaikan indeks harga saham dan aliran modal asing keluar dari pasar cenderung diikuti dengan penurunan indeks harga saham dan aliran modal asing dapat mendorong perkembangan pasar modal Indonesia.⁶

⁶ Nurharyati Panigoro, "Dampak Aliran Dana Asing Terhadap Fluktuasi Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Dalam Kelompok JII-70)," *Ideas: Jurnal Pendidikan, Sosial, Dan Budaya* 7, no. 3 (2021): hlm,135. <https://doi.org/10.32884/ideas.v7i3.448>.

Gambar I.3
Perkembangan *Capital Flow*
pada JII Tahun 2020-2024
(Miliar Rupiah)



Sumber Data: (<https://stockbit.com/>)

Selama periode 2022 hingga 2024, *capital flow* cenderung menurun. Pada awalnya, di tahun 2020 *capital flow* menunjukkan angka negatif sebesar -2,193 Miliar, lalu pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 627,735, lalu pada tahun 2022 *capital flow* memiliki nilai sebesar 27,426 Miliar, lalu di tahun 2023 menurun sebesar 26,016 Miliar dan di tahun 2024 juga mengalami penurunan dan menunjukkan nilai negatif sebesar -14, 883 Miliar.

Secara keseluruhan, dalam rentang waktu ini *capital flow* mengalami penurunan sebesar 12,690 Miliar, mencerminkan ketidakstabilan arus modal yang bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kondisi ekonomi global, kebijakan fiskal dan moneter, serta kepercayaan investor.

Selain itu variabel makro ekonomi seperti kurs (nilai tukar) merupakan faktor yang memengaruhi indeks harga saham Jakarta Islamic Index.⁷ Kurs (nilai tukar) menunjukkan jumlah uang yang diperlukan untuk mendapatkan valuta asing. Berikut ini adalah tabel mengenai kurs (nilai tukar) Indonesia tahun 2020-2024.

Tabel I.1
Kurs (nilai tukar) Indonesia tahun 2020-2024
(Dalam Rupiah)

Tahun	Kurs (Rp)
2020	14,105
2021	14,269
2022	15,731
2023	15,416
2024	16,612

Sumber: <https://satudata.kemendag.go.id/>

Berdasarkan Tabel I.1 terlihat bahwa kurs (nilai tukar) pada tahun 2020-2024 menunjukkan peningkatan. Kurs (nilai tukar) terendah terjadi pada tahun 2020 sebesar Rp. 14,105 dan kurs (nilai tukar) meningkat pada tahun 2024 sebesar Rp. 16,162. Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap valuta asing mempunyai dampak signifikan terhadap kondisi investasi di dalam negeri, terutama dalam pasar modal. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sudah terdaftar di bursa saham dan masih bergantung pada bahan baku impor akan merasakan efek buruk jika mata uang rupiah mengalami depresiasi atau melemah terhadap dollar AS. Situasi ini akan menyebabkan peningkatan harga bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi dapat mengurangi margin keuntungan perusahaan, yang akhirnya

⁷ Raka Abidzar Al Ghifari, Kristianingsih Kristianingsih, dan Destian Arshad Darulmalshah Tamara, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 1 (2021): hlm, 76. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2871>.

memicu investor untuk menjual saham-saham yang mereka miliki. Jika banyak investor melakukan penjualan, hal ini tentu akan menyebabkan penurunan indeks harga saham.⁸

Inflasi juga merupakan variabel makro ekonomi yang memengaruhi indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Inflasi adalah kondisi di mana harga barang secara keseluruhan dan terus-menerus meningkat secara luas dalam jangka waktu tertentu.⁹ Ketidakstabilan harga secara umum disebabkan oleh fluktuasi tingkat inflasi yang sering terjadi di Indonesia dan hal ini berpengaruh buruk terhadap pasar modal. Berikut ini tabel mengenai inflasi pada tahun 2020-2024.

Tabel I.2
Inflasi di Indonesia pada tahun 2020-2024
(Dalam Persen)

Tahun	Inflasi (%)
2020	1,68%
2021	1,87%
2022	5,51 %
2023	2,61 %
2024	1,57 %

Sumber: <https://www.bi.go.id/>

Berdasarkan tabel I.2 diatas menunjukkan bahwa inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2022 yaitu sebesar 5,51% dan inflasi terendah pada tahun 2024 sebesar 1,57%. Kenaikan harga saham biasanya mengurangi

⁸ Miomi Ayu Syiffa dan Reza Octovian, “Pengaruh Inflasi , Nilai Tukar , dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2023” 7, no. 4 (2024), hlm 704.

⁹ M Hafidz Meiditambua Saefulloh, Muhammad Rizah Fahlevi, dan Sylvi Alfa Centauri, “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Perspektif Indonesia,” *Jurnal Keuangan Negara dan Kebijakan Publik* 3, no. 1 (2023), hlm 22.

minat masyarakat untuk berinvestasi di saham karena menurunnya daya beli mereka. Saat inflasi meningkat, biaya produksi perusahaan cenderung naik, yang mengakibatkan penurunan laba perusahaan baik dari sisi kotor, operasional, maupun bersih. Penurunan laba perusahaan ini menyebabkan dividen yang diberikan kepada investor di pasar modal juga mengalami penurunan.¹⁰

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tuti Afriani dkk menunjukkan bahwa *net foreign* tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan indeks harga saham dikarenakan *net foreign* bisa bersifat fluktuatif dan jangka pendek, sehingga tidak memberikan dampak jangka Panjang dan signifikan terhadap indeks harga saham.¹¹ Lalu penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Saidi dkk menunjukkan bahwa *capital flow* berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham karena semakin besar aliran modal yang masuk, semakin besar likuiditas pasar saham dan dapat menarik banyak investor yang pada akhirnya dapat meningkatkan indeks harga saham.¹² Dewi Aisyah Syarani Sjam dkk menunjukkan bahwa inflasi dan kurs (nilai tukar) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham karena jika inflasi dapat di kendalikan maka pertumbuhan ekonomi dapat membaik yang mengakibatkan meningkatnya indeks harga saham dan

¹⁰ Ayu Aizsa, Solikah Nurwati, dan Luluk Tri Harinie, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi* 1, no. 1 (2020): hlm, 30. <https://doi.org/10.52300/jms0.v1i1.2368>.

¹¹ Tuti Fitriani, Said Kelana Asnawi, dan Hendrian Hendrian, "Pengaruh Kurs Tukar, Dana Asing, dan Volume Perdagangan Terhadap Indeks Harga Saham," *Owner* 6, no. 2 (2022), hlm. 2145. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.842>.

¹² Muhammad Suhaidi et al., "Hubungan Dinamis Arus Modal Asing, Nilai Tukar Rupiah Dan Pergerakan Indeks JII 30 Dengan Metode Pendekatan Vector Autoregressive (VAR) Pada Masa Pandemi Covid 19," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 02 (2022): hlm, 1709.

apabila nilai kurs melemah maka ekspor meningkat otomatis akan berpengaruh baik terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII).¹³ Sedangkan Fuji Sholihatie dkk menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII), karena rendahnya nilai inflasi dapat menyebabkan daya beli dari masyarakat menurun yang mengakibatkan cadangan keuangan mengalami penyusutan sehingga berimbas kepada laba perusahaan yang menurun..¹⁴

Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Tifany Anis Fitria dkk, menunjukkan bahwa variabel Kurs memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta Islamic Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar kurs USD, maka dapat menurunkan minat investor dalam berinvestasi yang menyebabkan menurunnya indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII).¹⁵ Dengan sejumlah sumber penelitian yang dapat dipercaya dan relevan, tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan wawasan yang mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi indeks harga saham Jakarta Islamic Index dan peran mereka dalam pengambilan keputusan investasi di Jakarta Islamic Index.

¹³ Dewi Aisyah Syarani Sjam, Riska Anin Chisananda, dan Sulistya Rusgianto, "Pengaruh Inflasi , Kurs , BI Rate , dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2020-2022," *Jurnal Ekonomika dan Bisnis Islam* 6, no. 2 (2023), hlm. 57.

¹⁴ Fuji Sholihatie Dkk, "PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)," : *Journal of Islamic Banking and Finance Studies* 1, no. 1 (2024): hlm, 14.

¹⁵ Tifany Anis Fitria, Riskayanto, dan Maulana Syarif Hidayatullah, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2020-2022" 13, no. April 204 (2022): hlm, 31.

Oleh karena itu, dalam penelitian ini, peneliti akan memfokuskan pada indeks harga saham Jakarta Islamic Index sebagai objek dengan beberapa variabel yang diduga berpengaruh terhadap pertumbuhan indeks tersebut. Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kausalitas *Net Foreign, Capital Flow, Kurs, Inflasi dan Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index.***”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, Adapun identifikasi masalah pada penelitian ini adalah:

1. Walaupun pasar saham syariah di Indonesia telah menarik perhatian dari para investor, masih ada keraguan mengenai dampak *net foreign* terhadap indeks harga saham pada Jakarta Islamic index (JII).
2. Semakin besar arus modal (*capital flow*) yang masuk, semakin besar likuiditas pasar saham dan dapat menarik banyak investor yang pada akhirnya dapat meningkatkan indeks harga saham.
3. Semakin besar kurs, maka dapat menurunkan minat investor dalam berinvestasi yang menyebabkan menurunnya indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII).
4. Jika inflasi dapat di kendalikan maka pertumbuhan ekonomi dapat membaik yang mengakibatkan meningkatnya indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII).

C. Batasan Masalah

Batasan masalah berguna untuk menetapkan batasan-batasan dari masalah penelitian yang akan digunakan untuk mengidentifikasi faktor-faktor mana saja yang akan dimasukkan ke dalam ruang lingkup masalah penelitian dan mana yang tidak dimasukkan. Maka peneliti membatasi masalah penelitian yaitu *net foreign*, *capital flow*, kurs, inflasi, dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index tahun 2020 - 2024. Data yang digunakan pada penelitian ini didapatkan melalui aplikasi *Investing.com*, aplikasi sekuritas *Stockbit*, publikasi KEMENDAG Indonesia dan Bank Indonesia (BI)

D. Definisi Operasional Variabel

Pada bagian ini peneliti menjelaskan secara operasional tentang setiap variabel yang akan diteliti yaitu:

Tabel I.3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Definisi Variabel	Skala
Indeks Harga Saham	Nilai indeks JII	Indeks harga saham adalah indeks yang digunakan untuk melihat pergerakan umum harga- harga saham. ¹⁶	Rasio
<i>Net Foreign</i>	<i>Net foreign buy</i> dan <i>sell</i>	<i>Net foreign</i> adalah selisih dari <i>net foreign buy</i> dan <i>net foreign sell</i> . ¹⁷	Rasio

¹⁶ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika* (Yogyakarta: CV. Budi Utama, 2016): hlm, 377.

¹⁷ Daniel Saputro dan Daniel Swanjaya, "Analisa Prediksi Harga Saham Menggunakan Neural Network Dan Net Foreign Flow," *Generation Journal* 7, no. 2 (2023):hlm, 98. <https://doi.org/10.29407/gj.v7i2.20001>.

<i>Capital flow</i>	Posisi investasi internasional Indonesia (PII) ¹⁸	<i>Capital flow</i> adalah masuknya sejumlah dana luar negeri kedalam suatu negara untuk tujuan investasi. ¹⁹	Rasio
Kurs	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Suku Bunga 3. Pendapatan Nasional 	Kurs adalah harga satu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Dengan kata lain, kurs menunjukkan berapa banyak mata uang domestik yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing. ²⁰	Rasio
Inflasi	Indeks Harga Konsumen (IHK)	Inflasi adalah situasi ekonomi di mana ada peningkatan terus menerus dari dalam harga barang dan jasa dalam periode waktu tertentu. ²¹	Rasio

¹⁸ Juda Agung Dkk, *Kebijakan Makro Prudensial Di Indonesia Konsep, Kerangka, Dan Implementasi* (PT RajaGrafindo Persada, 2021). hlm, 106.

¹⁹ Anis Nurul Laili dan Diah Wahyuningsih, "Analisis Pengaruh Neraca Perdagangan, Suku Bunga dan Arus Modal Masuk terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen* 21, no. 2 (2022): hlm, 91. <https://doi.org/10.19184/jeam.v21i2.33642>.

²⁰ Eliya Isfaatun Dkk, *Keuangan Internasional Dan Perdagangan Internasional* (Batam: Yayasan Cendekia Mulia Mandiri, 2024) hlm, 43.

²¹ Prima Lestari Situmorang dan Riris Lawitta Maulina Siahaan, "Analisis Hubungan Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Riris Lawitta Maulina Siahaan Universitas Musamus," *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak (JIEAP)* 1, no. 2 (2024): hlm, 250. <https://doi.org/10.61132/jieap.v1i2.158>.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *net foreign* memiliki hubungan kausalitas dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index?
2. Apakah *capital flow* memiliki hubungan kausalitas dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index?
3. Apakah kurs memiliki hubungan kausalitas dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index?
4. Apakah inflasi memiliki hubungan kausalitas dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index?

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kausalitas *net foreign* dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index.
2. Untuk mengetahui kausalitas *capital flow* dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index.
3. Untuk mengetahui kausalitas kurs dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index.
4. Untuk mengetahui kausalitas inflasi dengan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index.

G. Manfaat Penelitian

a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan terhadap serta menambah pengalaman peneliti mengenai analisis kausalitas *net foreign, capital flow*, kurs, inflasi dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index.

b. Bagi Instansi UIN Syahada Padangsidempuan

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat dalam pengembangan bidang ilmu Ekonomi Syariah tentang analisis kausalitas *net foreign, capital flow*, kurs, inflasi dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index. Serta memperkaya referensi dan khazanah ilmu pengetahuan tanpa mengurangi kebenaran dan faedah dari ilmu tersebut.

c. Bagi Investor

Menjadi salah satu sumber informasi bagi praktisi, investor dan pelaku pasar, sehingga dapat dipraktekkan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bahan kajian bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan topik yang sama.

H. Sistematika Pembahasan

Untuk mendapatkan gambaran yang jelas dan menyeluruh serta memudahkan pemahaman terhadap isi skripsi, maka penulisan skripsi ini dibagi menjadi 5 bab yang saling berkaitan.

Bab pertama merupakan pendahuluan sebagai pengantar dari keseluruhan isi pembahasan. Bab pertama berisi tentang penjelasan latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, definisi operasional variabel, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua merupakan tinjauan pustaka yang menjelaskan landasan teori yang berhubungan dengan penelitian serta hasil penelitian terdahulu yang menjadi referensi peneliti. Kerangka pikir digunakan untuk memperjelas pembaca tentang variabel-variabel penelitian. Hipotesis digunakan untuk memprediksi hasil penelitian.

Bab ketiga berisi tentang metode penelitian yang menjelaskan metode yang digunakan, waktu dan lokasi penelitian, jenis penelitian, sumber data, dan teknik analisis data.

Bab keempat menyajikan hasil dan pembahasan yang menjelaskan gambaran umum objek penelitian, deskripsi data penelitian hasil analisis data, pembahasan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian.

Bab kelima merupakan penutupan bagian akhir dalam penulisan skripsi yang memuat kesimpulan dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kerangka Teori

1. Indeks Harga Saham

a. Pengertian Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah indeks yang digunakan untuk melihat pergerakan umum harga-harga saham. Dengan melihat pergerakan indeks harga saham, para pelaku pasar saham dapat membuat keputusan yang tepat dalam kegiatan jual beli saham.¹

Selanjutnya, indeks harga saham menurut para ahli yaitu Martalena dan Maya Melinda mendefinisikan indeks harga saham sebagai suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, yang artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu waktu, apakah pasar sedang aktif ataupun sedang lesu. Indeks harga saham digunakan untuk mengetahui situasi secara umum, sebab indeks harga saham ini merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks

¹ Nelly Ervina, Khairul Azwar , dan Elly Susanti, *Variabel Makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan IHSG di masa pandemi covid-19* (Bandung: Widina Bakhti Persada Bandung, 2023): hlm, 22.

atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi.²

b. Jenis- Jenis Indeks Harga Saham

Penentuan indeks harga saham bisa dibedakan menjadi beberapa jenis, sesuai tujuan dan bidang mana atau peristiwa mana yang akan diamati. Bursa Efek Indonesia mengeluarkan beberapa jenis indeks harga saham yang meliputi:

- 1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), IHSG atau composite stock price index menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Masing-masing pasar modal memiliki indeks yang dibentuk berdasarkan saham-saham yang dipakai sebagai dasar dalam perhitungan indeks harga.
- 2) Indeks LQ45, indeks LQ45 terdiri dari 45 saham di BEI dengan kualitas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan.
- 3) Indeks Kompas 100, indeks Kompas 100 pada prinsipnya sama dengan LQ45, yakni terkait dengan isu likuiditas saham. Dalam hal ini yang dipakai sebagai dasar perhitungan indeks adalah 100 saham teraktif.

² Muhammad Isa Alamsyahbana, *Suku Bunga SBI, Kurs Valuta Asing, Dan Inflasi Terhadap Kinerja Saham Indeks Pada Perusahaan LQ45* (Sumatera Barat: CV. Azka Pustaka, 2022): hlm, 15-16.

- 4) Indeks Sektoral, indeks sektoral BEI merupakan sub indeks dari IHSG. Indeks sektoral menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor.
 - 5) Jakarta Islamic Indeks (JII), Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam dan termasuk saham yang likuid.
 - 6) Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, indeks papan utama (MBX) dan papan pengembangan (DBX) Kedua indeks ini dikeluarkan BEI untuk menyediakan indikator dalam memantau perkembangan saham-saham yang masuk dalam masing-masing papan pencatatan.³
- c. Faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sangat beragam dan kompleks. Salah satu faktor penting adalah kinerja dasar dari perusahaan itu sendiri. Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui laporan keuangan, termasuk pendapatan, laba bersih, arus kas, dan juga rasio keuangan seperti *Price-to-Earnings Ratio* (P/E), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt-to-Equity Ratio* (D/E). Investor yang menerapkan analisis fundamental akan mengevaluasi apakah harga suatu saham adil

³ Nelly Ervina, Khairul Azwar dan Elly Susanti, *Variabel Makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan IHSG di masa pandemi covid-19*.hlm,23-24.

berdasarkan kondisi finansial serta prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. Selain itu, faktor dari luar seperti keadaan ekonomi makro juga berpengaruh terhadap pasar saham. Inflasi, suku bunga, kurs mata uang, serta kebijakan fiskal dan moneter yang dilaksanakan oleh pemerintah dan bank sentral dapat sangat memengaruhi nilai saham

Sentimen investor menjadi faktor lainnya yang berperan besar dalam fluktuasi harga saham. Sentimen ini bisa dipengaruhi oleh berbagai hal, termasuk berita ekonomi, laporan keuangan perusahaan, situasi geopolitik, dan juga aspek psikologis pasar. Contohnya, berita positif tentang kemajuan teknologi di industri tertentu dapat meningkatkan optimisme di kalangan investor dan mendorong permintaan saham di industri tersebut, sedangkan informasi negatif seperti resesi ekonomi atau skandal perusahaan dapat memicu aksi jual yang besar. Di era digital ini, media sosial dan forum investasi juga memegang peranan penting dalam membentuk sentimen pasar, karena informasi dapat tersebar dengan cepat dan berpengaruh pada keputusan investasi dalam waktu yang singkat.⁴

Selain itu, faktor lain yang mempengaruhi indeks harga saham adalah aliran modal ke Indonesia seperti aliran modal

⁴ Erman Arif, Suherman, dan Aris Puji Widodo, *Revolusi Prediksi Saham: Pemanfaatan Machine Learning Dan Analisis Sentimen Dalam Dunia Keuangan* (Jawa Barat: CV. Green Publisher Indonesia, 2025): hlm, 21-22.

asing, transaksi berjalan pada neraca pembayaran dan nilai transaksi bersih saham oleh investor asing.⁵

d. Teori Indeks Harga Saham

The Signaling Theory, teori sinyal biasa digunakan dalam membahas fluktuasi harga saham dipasar modal dan hasilnya dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan investor dalam berinvestasi. Sinyal yang diterima oleh investor baik itu sinyal positif atau negatif akan dapat mempengaruhi pasar modal, selain itu teori ini memiliki kelebihan dimana kelebihan dari teori tersebut dapat menjelaskan mengapa terdapat peningkatan dari harga saham dan potensi pertumbuhannya dari laporan keuangan perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana investor dapat mengetahui dan menganalisis serta mengurangi dampak dari ketidaksimetrisan informasi yang didapat.⁶

2. Jakarta Islamic Index

Bagi para investor yang ingin berinvestasi saham dengan prinsip saham syariah BEI telah menciptakan saham syariah yaitu Jakarta Islamic index yang dibentuk pada tanggal 3 juli 2000. Jakarta Islamic Index adalah indeks yang ditetapkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam. Saat ini,

⁵ Tegar Citra Asmara, Desmintari Desmintari, dan Indri Arrafi Juliannisa, “Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan,” *Jurnal Indonesia Sosial Sains* 3, no. 05 (2022): hlm, 229. <https://doi.org/10.59141/jiss.v3i05.590>.

⁶ Renea Shinta Aminda et al., “Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19,” *Media Ekonomi* 30, no. 2 (2023): hlm, 254. <https://doi.org/10.25105/me.v30i2.10113>.

Jakarta Islamic Index mencakup 30 jenis saham yang dipilih dari perusahaan-perusahaan yang memenuhi syarat syariah, serta menjadi patokan untuk menilai kinerja saham-saham berbasis syariah. Proses pengambilan keputusan dalam pemilihan saham melibatkan Dewan Pengawas Syariah yang diwakili oleh PT Danareksa *Investment Management*. Kriteria JII mencakup saham yang operasionalnya bebas dari unsur riba dan tidak didasarkan pada utang. Saham-saham yang terdaftar di JII juga merupakan saham dengan kapitalisasi pasar yang besar, memiliki tingkat likuiditas tinggi, serta struktur modal yang kuat.

Kriteria untuk bisa bergabung dengan JII telah ditetapkan sesuai fatwa DSN No.40/DSN-UI/X/2003 mengenai Pasar Modal dan Pedoman Umum Implementasi Prinsip syariah di Pasar Modal. Kriteria emiten yang masuk dalam kategori saham syariah meliputi:

- a. Usaha emiten tidak berkaitan dengan perjudian dan permainan yang dianggap judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan lembaga finansial yang melakukan praktik ribawi. Ini mencakup bank dan asuransi tradisional.
- c. Tidak terlibat dalam produksi, distribusi, atau perdagangan makanan dan minuman yang diharamkan, seperti minuman keras dan daging babi
- d. Tidak terlibat dalam usaha yang memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan berbahaya.⁷

⁷ Sufyati HS dan Via Lita Bethry Anlia, *Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index Di Masa Pandemi Covid-19* (Cirebon: Penerbit Insania, 2021). hlm, 67-69.

Selain pemilihan Emiten yang sesuai dengan syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (filter) terhadap saham yang listing, yaitu:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali masuk 10 besar dalam hal kapitalisasi).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuidasi rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.⁸

3. *Net Foreign*

a. *Pengertian Net Foreign*

Net foreign adalah selisih dari jumlah pembelian (*net foreign buy*) dan jumlah penjualan saham (*net foreign Sell*). Masuknya *net foreign* ke pasar saham akan berdampak baik terhadap pertumbuhan pasar dan struktur, Jika terjadi *net buy* saham yang positif oleh investor asing, berarti investor asing percaya bahwa perekonomian suatu negara dalam kondisi baik. Optimisme investor asing ini akan menjadi sinyal bagi investor domestik untuk menanamkan modalnya

⁸ Iiz Izmuddin dan Awaluddin, *INDEKS SAHAM SYARIAH DI PASAR MODAL (Analisis Investasi Di Bursa Efek Indonesia)* (Jawa Timur: Wade Group, 2022): hlm, 132.

dalam bentuk saham di pasar modal. Dengan semakin banyaknya investor, baik investor asing maupun investor domestik yang menanamkan modalnya di pasar modal, maka akan menyebabkan peningkatan permintaan saham, sehingga mendorong pergerakan indeks harga saham.⁹

Transaksi yang tercermin pada indikator *net foreign* dapat dilihat melalui perdagangan volume bersih yang umumnya dikenal sebagai *net foreign buy*, yaitu kondisi di mana pembelian oleh investor asing melebihi penjualannya, menghasilkan surplus yang bisa mendorong atau menaikkan harga saham. Di samping *net foreign buy* terdapat juga *net foreign sell*, yang terjadi saat penjualan melebihi pembelian, atau bisa dikatakan bahwa investor asing menarik modal dari pasar saham Indonesia, sehingga berujung pada sentimen pasar yang pesimis dan dapat menyebabkan penurunan nilai saham.¹⁰

b. Teori *Net Foreign*

Teori portofolio modern (*Modern Portfolio Theory*) Teori ini dikembangkan dari teori portofolio Markowitz dan CAPM. Investor asing akan melakukan diversifikasi portofolio lintas negara. Ketika mereka melihat peluang imbal hasil yang tinggi dan risiko yang dapat diterima di pasar saham suatu negara, mereka akan menanamkan

⁹ Tuti Fitriani, Said Kelana Asnawi, dan Hendrian Hendrian, "Pengaruh Kurs Tukar, Dana Asing, Dan Volume Perdagangan Terhadap Indeks Harga Saham," *Riset & Jurnal Akuntansi* 6, no. 2 (2022): hlm, 2146.<https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.842>.

¹⁰ Rohmat Mahfuddin dan Tommy Munaf, "PENGARUH AKTIVITAS FOREIGN BUY DAN FOREIGN SELL TERHADAP HARGA SAHAM EMITEN SEKTOR PERBANKAN MILIK NEGARA PADA INDEKS LQ45DI BURSA EFEK INDONESIA," *Open Journal System* 7, no. I (2023):hlm, 96-97.

modalnya. Diversifikasi tidak hanya melibatkan investasi dalam saham yang berbeda, tetapi juga dalam berbagai jenis aset seperti obligasi, reksadana, dan aset riil.¹¹

4. *Capital Flow*

a. Pengertian *Capital Flow*

Aliran modal asing (*capital flow*) dalam perekonomian suatu negara merujuk pada pergerakan modal keuangan (seperti uang, investasi, dan aset finansial) antar negara. Aliran modal memiliki peran yang sangat penting dalam kemajuan ekonomi sebuah negara. Aliran modal yang masuk dalam jumlah besar bisa menjadi dorongan untuk pertumbuhan ekonomi, menciptakan kesempatan kerja, memfasilitasi transfer teknologi, dan memperluas sektor-sektor yang terkait. Contohnya, investasi asing secara langsung dapat berkontribusi dalam pembangunan infrastruktur serta meningkatkan efisiensi melalui pemindahan pengetahuan dan teknologi.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi aliran modal Asing (*Capital Flow*)

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi aliran modal dapat dibagi menjadi *push* dan *pull factor*. Faktor pendorong atau *push factor* merujuk kepada elemen-elemen yang datang dari luar sebuah negara yang memengaruhi pergerakan modal di negara itu, seperti likuiditas di tingkat global, suku bunga internasional, kebijakan moneter yang diterapkan oleh negara lain maupun global dan lain-lain.

¹¹ Andy Ismail, Herzalina Herbenita, and Nurfitri Desliniati, *Mengenal Investasi Dipasar Modal Melalui Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia* (Kalimantan Tengah: PT. Asadel Liamsindo Teknologi, 2024): hlm, 63.

Sebaliknya, faktor penggerak atau *pull-factor* adalah elemen-elemen yang bisa menarik minat investor untuk menanamkan modal ke dalam negara tersebut yang bersumber dari dalam negara itu sendiri, seperti pertumbuhan ekonomi yang signifikan, stabilitas politik yang terjaga, kebijakan investasi yang menguntungkan, pasar yang sedang berkembang, serta potensi keuntungan yang besar.¹²

c. Teori *Capital Flow*

Terdapat dua macam teori *feedback trader* yaitu positif dan negatif. Teori *positive feedback trader* menyatakan bahwa aliran modal asing di pasar modal akan merespon terhadap pergerakan return pasar dengan melakukan pembelian pada saat harga mulai naik dan sebaliknya melakukan aksi jual pada saat harga mulai turun. Sedangkan *negative feedback trader* menyatakan bahwa investor akan melakukan pembelian sekuritas pada saat harga rendah atau mulai turun dan akan melakukan penjualan saat harganya tinggi atau mulai naik.¹³

5. Kurs

a. Pengertian Kurs

Kurs (Nilai Tukar) adalah nilai dari sebuah mata uang terhadap mata uang lainnya. Satuan nilai tukar ini penting untuk melakukan

¹² Andika Dwi Yudhoyono dan I Made Endra Kartika Yudha, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga The Fed Dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Portfolio Investment Di Indonesia,” *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Februari 10, no. 4 (2024): hlm, 59.

¹³ Nurharyati Panigoro, “Dampak Aliran Dana Asing Terhadap Fluktuasi Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Dalam Kelompok JII-70),” *Ideas: Jurnal Pendidikan, Sosial, Dan Budaya* 7, : hlm, 135. <https://doi.org/10.32884/ideas.v7i3.448>.

transaksi di tingkat internasional. Nilai tukar sebuah negara menjadi salah satu indikator untuk menilai kondisi ekonomi negara tersebut.¹⁴ Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar dapat digunakan untuk mengetahui seberapa tinggi harga barang yang diperdagangkan antar negara. Saat nilai suatu mata uang naik, hal itu dikenal sebagai apresiasi. Di sisi lain, saat nilai mata uang menurun, proses tersebut disebut depresiasi.¹⁵

Perubahan nilai tukar dapat berdampak pada daya saing perusahaan. Fluktuasi dalam nilai tukar dapat mempengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan, yang pada akhirnya dapat berdampak pada harga saham. Selain itu, bagi negara yang sangat tergantung pada impor, penurunan nilai tukar dapat meningkatkan kekhawatiran mengenai inflasi. Peningkatan harga bahan baku impor dapat membuat produsen menaikkan harga jual produk mereka, yang pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga komoditas dan inflasi.¹⁶

¹⁴ Sutandi et al., “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018,” *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018* 2 (2020):hlm,13.

¹⁵ Serliy Pardasia dan Syafri, “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar,” *Jurnal Ekonomi Trisakti* 4, no. 1 (2024):hlm, 189-190. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.18694>.

¹⁶ Hanifah Ramadhani, Muhammad Yunus Sofian, dan Sri Dewi Anggraini, “Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Mata Uang Asing Dalam Menghadapi Resesi Tahun 2023,” *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif* 1, no. 1 (2022):hlm,103, <https://doi.org/10.59024/jumek.v1i1.34>.

b. Teori Kurs

1) Teori Paritas Daya Beli

Teori paritas daya beli (*Purchasing power parity*). Teori ini menyatakan bahwa kurs antara dua mata uang akan melakukan penyesuaian untuk mencerminkan perubahan tingkat harga dari kedua negara. Teori ini pada dasarnya adalah penerapan hukum satu harga yang berfokus pada tingkat harga secara keseluruhan, bukan pada harga suatu barang tertentu.¹⁷

2) Teori *Fundamental Equilibrium Exchange Rate*

Teori ini menyatakan bahwa kurs ditetapkan oleh neraca perdagangan. Ketika neraca perdagangan mengalami defisit, mata uang akan kehilangan nilai, dan sebaliknya. Dengan demikian, devaluasi akan dilaksanakan jika neraca perdagangan terus menunjukkan defisit. Sasaran dari langkah tersebut adalah untuk menurunkan harga produk dan layanan yang diekspor, dengan harapan akan menciptakan surplus.¹⁸

3) Teori prinsip nilai-nilai tukar

Menurut konsep ini, nilai atau harga tukar saat ini dipengaruhi oleh harapan akan nilai tukar di masa depan yang mungkin lebih tinggi atau lebih rendah.¹⁹

¹⁷ Asep Risman, *Kurs Mata Uang Dan Nilai Perusahaan* (Jawa Tengah: Penerbit CV. Pena Persada, 2021). hlm, 13.

¹⁸ Sawidji Widioatmodjo, *New Business Model in Digital Age* (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2016). hlm, 160.

¹⁹ Khairati Helwani, "Konsep Nilai Tukar Uang," *Journal of Aswaja and Islamic Economic* 02, no. 02 (2023):hlm, 6.

c. Jenis- jenis Kurs

Terdapat empat jenis-jenis kurs yaitu sebagai berikut:

- 1) *Selling Rate* (Kurs Jual) Adalah tarif yang ditetapkan oleh sebuah bank untuk menjual mata uang asing tertentu pada waktu tertentu.
- 2) *Middle Rate* (Kurs Tengah) Merupakan nilai tengah yang diambil antara kurs jual dan kurs beli mata uang asing terhadap mata uang lokal, yang ditentukan oleh bank sentral pada waktu tertentu.
- 3) *Buying Rate* (Kurs Beli) Ini adalah tarif yang ditentukan oleh suatu bank untuk membeli mata uang asing tertentu pada waktu tertentu.
- 4) *Flat Rate* (Kurs Rata) Ini adalah nilai yang berlaku dalam transaksi pembelian dan penjualan bank *notes* serta *traveller's cheque*.²⁰

d. Kurs dalam Perspektif Ekonomi Islam

Ekonomi islam berpendapat kurs (Nilai tukar) disebut dengan *Al-Sharf*. *Al-sharf* adalah jual beli mata uang. Asalnya mata uang hanya emas dan perak, uang emas disebut dengan dinar, dan uang perak disebut dengan Dirham. Mata uang dari kedua jenis itu disebut mata uang intrinsic. Namun, pada zaman sekarang mata uang juga berbentuk nikel, tembaga, serta kertas yang dibeli

²⁰ Delila Putri Syarina, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)” Vol, 16, No. 3 (2022):hlm, 545.

dengan nilai tertentu. Mata uang tersebut disebut mata uang menurut nominal.²¹

An-Nabhani menyatakan dalam bukunya bahwa dalam transaksi yang sempurna, jika salah satu pihak berniat untuk mengundurkan diri, hal itu tidak diperbolehkan kecuali terdapat penipuan atau kelemahan dalam perjanjian atau proses yang berkaitan. Saat melakukan pertukaran mata uang, seseorang harus mengikuti ketentuan yang ada dalam hadis atau sumber hukum yang memperbolehkan pertukaran itu, seperti kalimat “Jual emas dan perak sesukamu, dengan syarat pembayaran langsung” (HR. Ubadah bin Syamit dan dihimpun oleh Imam at-Tirmidzi). Dari sumber tersebut, syarat untuk menukar uang adalah harus dilakukan secara cash, bukan kredit, pertukaran harus dilakukan secara langsung, dan jika menukar mata uang yang serupa, jumlahnya harus sama. Proses pertukaran mata uang, serta ketersediaan uang tunai dan barang, merupakan aspek yang sangat penting. Dalam ekonomi Islam, fluktuasi nilai tukar diperbolehkan selama tidak terdapat elemen riba atau bunga.²²

²¹ Alfi Amalia dan Saparuddin Siregar, “Transaksi Valuta Asing (Sharf) Dalam Perspektif Islam Dan Aplikasinya Dalam Bank Syariah,” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 02 (2022):hlm, 2038.

²² M. Handiko Firdaus Dkk, “Konsep Nilai Tukar Uang Dalam Islam,” *Journal of Sharia Economics* 1, no. 2 (2024). hlm, 105

6. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan suatu keadaan ekonomi yang ditandai oleh peningkatan yang konsisten dan terus-menerus pada harga barang dan jasa dalam konteks perekonomian selama jangka waktu tertentu. Inflasi menyebabkan daya beli uang menurun, yang artinya dengan menghabiskan jumlah uang yang sama, konsumen hanya bisa mendapatkan barang dan jasa yang lebih sedikit dibandingkan sebelumnya.²³

Di sisi lain, Badan Pusat Statistik menjelaskan inflasi sebagai peningkatan keseluruhan dalam harga barang dan jasa yang penting bagi masyarakat atau penurunan nilai uang suatu negara. Terdapat dua penyebab yang dapat mengakibatkan inflasi yaitu tekanan dan tarikan permintaan. Inflasi permintaan muncul akibat tingginya total permintaan yang disebabkan oleh kelebihan uang beredar di pasar, sehingga meningkatkan permintaan serta mendorong harga naik. Gangguan dalam produksi dan distribusi berkontribusi pada inflasi biaya, meskipun permintaan total tetap cukup stabil. Saat inflasi berlangsung, nilai investasi dalam rupiah akan berkurang. Oleh karena itu, risiko penurunan daya beli sering disebut juga dengan risiko inflasi. Untuk mengatasi pengurangan

²³ Ary Fakturrachman Aryansyah Dkk, *DASAR-DASAR TEORI INFLASI: DARI PEMIKIRAN KLASIK HINGGA KEYNESIAN* (Jawa Barat: Widina Media Utama, 2025). hlm,12.

daya beli, para investor biasanya meminta imbal hasil yang lebih tinggi seiring dengan kenaikan inflasi.²⁴

b. Teori Inflasi

1) Teori Kuantitas

Teori ini merujuk pada rumus pertukaran yang diajukan oleh Irving Fisher. Sesuai dengan teori ini, terdapat faktor-faktor yang dapat menyebabkan peningkatan harga barang secara umum yang sering kali mengarah pada inflasi yaitu Dalam konteks ekonomi, jika jumlah uang yang beredar dan transaksi barang yang diproduksi cenderung stabil, maka harga akan mengalami peningkatan apabila perputaran uang atau tingkat kecepatan sirkulasi uang dari satu individu ke individu lainnya berlangsung dengan cepat, yang menunjukkan masyarakat memiliki pola konsumsi berlebihan. Jika dalam perekonomian kecepatan perpindahan uang dan transaksi barang produksi tetap, kenaikan harga terjadi karena terlalu banyak uang yang dicetak dan didistribusikan kepada masyarakat. Kemudian dalam perekonomian, ketika tingkat sirkulasi uang dan total uang yang beredar tetap, meningkatnya harga disebabkan oleh penurunan transaksi barang yang diproduksi secara nasional.

²⁴ Abdul Muttalib dan Baiq Sholatiyah, "Dampak Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Pergerakan Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmu Ekonomi Islam* 08, no. 02 (2024): hlm, 164.

2) Teori Keynes

John Maynard Keynes mengatakan inflasi muncul ketika masyarakat hidup di luar kapasitas ekonomi mereka. Teori ini menyoroti bagaimana persaingan antara kelompok dalam mendapatkan penghasilan yang menimbulkan permintaan agregat lebih besar daripada jumlah barang yang tersedia.

3) Teori Strukturalis

Teori ini juga dikenal sebagai teori inflasi jangka panjang, teori ini menyoroti faktor-faktor yang memicu inflasi yang berasal dari kelemahan struktur ekonomi. Dengan demikian, peningkatan produksi barang berlangsung lebih lambat dibandingkan dengan pertumbuhan permintaannya, yang mengakibatkan naiknya harga bahan pangan dan kekurangan devisa. Akibatnya, terdapat lonjakan harga pada barang-barang lainnya, sehingga inflasi yang terjadi menjadi cukup lama jika tidak ada penambahan pada pembangunan sektor yang memproduksi bahan pangan dan industri barang ekspor.²⁵

4) Teori inflasi Al-Maqrizi

Teori inflasi yang dikemukakan oleh Al-Maqrizi menjelaskan bahwa inflasi dalam aspek sosial dan ekonomi merupakan kejadian alami yang memengaruhi masyarakat.

²⁵ Fitrian Aprilianto, *Ekonomi Moneter: Teori Pengantar* (Malang: UMMPRESS, 2024). hlm, 130-135.

Sesuai pandangannya, inflasi muncul ketika terjadi kenaikan harga secara keseluruhan yang terus berlanjut selama periode tertentu. Barang-barang menjadi semakin langka, membuat konsumen harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk mendapatkan jumlah barang yang sama.²⁶

c. Jenis- jenis inflasi

Jenis inflasi dapat dikelompokkan menurut sifatnya yaitu sebagai berikut:

- 1) Inflasi ringan, ditandai dengan tingkat inflasi yang rendah, biasanya di bawah 10% per tahun. Kenaikan harga dalam inflasi ini terjadi dengan lambat, bertindak dengan persentase kecil, dan berlangsung dalam periode yang cukup panjang.
- 2) Inflasi menengah, ditandai oleh peningkatan harga yang signifikan, biasanya berada dalam rentang dua digit, yaitu antara 10% hingga kurang dari 30% per tahun. Peningkatan ini kadang-kadang terjadi dalam waktu singkat, hal ini berarti bahwa harga pada minggu atau bulan ini lebih tinggi dibandingkan dengan minggu atau bulan sebelumnya.
- 3) Inflasi tinggi adalah bentuk inflasi yang paling ekstrim dan berdampak besar. Harga-harga meningkat hingga 5 atau 6 kali lipat, berada di atas 30%. Masyarakat kehilangan minat untuk

²⁶ Iendy Zelvian Adhari Dkk, *KUMPULAN TEORI PENAFSIRAN AL QUR'AN - AL HADIS DAN TEORI EKONOMI ISLAM MENURUT PARA AHLI* (Jawa Barat: WIDINA BAKTI PERSADA BANDUNG, 2021). hlm, 236.

menyimpan uang sehingga perputaran uang semakin cepat dan harga semakin meningkat.²⁷

Terdapat beberapa jenis penyebab terjadinya inflasi yang sering terjadi di Indonesia, antara lain:

- a) Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand-pull Inflation*), disebabkan oleh ketidakseimbangan antara permintaan dan pasokan barang. Jenis inflasi ini umumnya muncul saat ekonomi mengalami pertumbuhan pesat. Tingginya tingkat lapangan kerja menghasilkan penghasilan yang besar, yang pada gilirannya mendorong pengeluaran yang melebihi kapasitas ekonomi untuk menghasilkan barang dan jasa.
- b) Inflasi Desakan Biaya (*Cost-push Inflation*), muncul ketika biaya produksi terus meningkat. Peningkatan biaya produksi dimulai dari kenaikan gaji minimum, harga bahan baku, dan lonjakan harga lainnya.²⁸

d. Inflasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam ekonomi Islam tidak mengenal inflasi, karena yang digunakan sebagai alat tukar adalah dinar dan dirham yang memiliki nilai yang stabil dan sesuai dengan ajaran Islam.

Walaupun demikian, penurunan nilai dapat terjadi jika ada

²⁷ Dea Bernadette Herlita Boimau et al., "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektoral Pada Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Glory: Jurnal Ekonomi & Ilmu Sosial* 5, no. 2018 (2024): hlm, 37.

²⁸ Rafly Raditya Syahputra dan Wiwi Idawati, "Pengaruh Price Earnings Ratio (Per), Price To Book Value (Pbv), Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Tercatat Di Bei 2017-2021," *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics* 2, no. 1 (2024): hlm, 143. <https://doi.org/10.35384/jamie.v2i1.555>.

pengurangan pada nilai emas yang menjadi dasar nilai tukar dinar, contohnya akibat penemuan emas dalam jumlah besar, meskipun kemungkinan kejadian itu sangat kecil. Dalam perspektif Islam, prinsip utama adalah kesetaraan dalam pembagian kekayaan. Inflasi yang melambung tanpa kontrol dapat menghancurkan kesetaraan tersebut dengan menurunkan kemampuan belanja kaum miskin lebih cepat dibandingkan dengan kalangan kaya.

Baik Al-Quran maupun Hadis menekankan pentingnya memastikan keadilan dalam setiap transaksi serta menjauhi praktik riba. Inflasi yang tinggi bisa dianggap sebagai bentuk ketidakadilan, karena berpotensi merugikan pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi jangka Panjang. Larangan Penimbunan (*Ihtikar*), Islam sangat menentang penimbunan barang yang bertujuan untuk menaikkan harga (*ihtikar*). Inflasi yang muncul akibat penimbunan dianggap sebagai tindakan yang tidak adil dan memberikan dampak buruk bagi masyarakat.²⁹

Adapun ayat yang menjelaskan tentang inflasi terdapat pada Qs. Ar-rum ayat 41.

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ
الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾

Artinya: Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan perbuatan tangan manusia. (Melalui hal itu)

²⁹ Amalia Shofia dan Ichsan Iqbal, "Inflasi Dalam Perspektif Islam," *Holistik Analisis Nexus* 1, no. 8 (2024): hlm, 32. <https://doi.org/10.62504/nexus841>.

Allah membuat mereka merasakan sebagian dari (akibat) perbuatan mereka agar mereka kembali (ke jalan yang benar).

Tafsir Ibnu Katsir: "Kerusakan yang terjadi di daratan dan lautan adalah akibat dari tindakan manusia, di mana hasil tanaman dan buah-buahan menurun akibat tingginya tingkat maksiat yang dilakukan oleh penduduk. Abul Aliyah menyatakan bahwa orang yang berbuat durhaka kepada Allah di permukaan bumi sama saja dengan merusak bumi, sebab keberlangsungan bumi dan langit bergantung pada ketaatan."Prof. Quraish Sihab menginterpretasikan ayat ini dengan menjelaskan bahwa: "Kita telah menyaksikan kejadian kebakaran, kekeringan, kerusakan, kerugian dalam bisnis, dan tenggelam yang disebabkan oleh kejahatan dan dosa yang dilakukan oleh manusia. Allah berkehendak untuk menegur manusia di dunia melalui tindakan mereka, agar mereka berbalik dari kemaksiatan."³⁰

B. Kajian/Penelitian Terdahulu

Untuk memperkuat penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan Analisis kausalitas *net foreign, capital flow*, kurs, inflasi dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index. diantaranya:

³⁰ Muhammad Iryanto, Achmad Abubakar, and Fathy Inat, "Konsep Pengendalian Inflasi Dalam Perspektif Al-Qur'an," *AL QUDS : Jurnal Studi Alquran Dan Hadis* 7, no. 2 (2023): hlm, 308. <https://doi.org/10.29240/alquds.v7i1.5416>.

Tabel II.1
Kajian/Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Reva Yuliani dkk, (International Journal of Psychosocial Rehabilitation, vol, 24, No.01, 2020)	Macroeconomic And Net Foreign Factors That Affect The Composite Stock Price Index	Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel independent (Inflasi, Kurs, SBI, JUB dan Net Foreign) berpengaruh terhadap IHSG secara simultan. ³¹
2	Konstantin Makrelov, Rob Davies dan Laurence Harris (Jurnal, 2021)	<i>The impact of capital flow reversal shocks in South Africa: a stock- and-flow-consistent analysis</i>	Penelitian ini meneliti dampak pergerakan Capital Flow di Afrika Selatan: Analisis yang konsisten dengan stock dan capital flow. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa aliran modal asing yang keluar memiliki dampak yang negatif terhadap pergerakan ekonomi di Afrika Selatan. ³²
3	Ridan Muhtadi, Muhammad Rizatul yunus, Shirenda Rizka Maulia, dan Moh. Fudholi	Dampak pengaruh kurs valuta asing dan inflasi terhadap Jakarta Islamic index	Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa nilai tukar Dolar Amerika dan Euro

³¹ Reva Yuliani et al., "Macroeconomic And Net Foreign Factors That Affect The Composite Stock Price Index," *International Journal of Psychosocial Rehabilitation* 24, no. 07 (2020): hlm, 2559.

³² Konstantin Makrelov, Rob Davies, and Laurence Harris, "The Impact of Capital Flow Reversal Shocks in South Africa: A Stock- and-Flow-Consistent Analysis," *International Review of Applied Economics* 35, no. 3-4 (2021):hlm, 475. <https://doi.org/10.1080/02692171.2021.1888897>.

	(Jurnal Studi Keislaman, Vol.7 No.2 , 2021)		berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap indeks JII, Para investor dan masyarakat pada umumnya masih melihat mata uang Dolar Amerika mempunyai dominasi besar sebagai kurs valuta asing global. Begitupun yang terjadi pada variabel Inflasi meskipun diketahui bahwa nilai Inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap JII. ³³
4	Tut Mia Indriyani, (Skripsi UIN Salatiga, 2023)	Analisis Pengaruh Kurs, Gross Domestic Product, dan Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index Tahun 2020- 2022.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kurs dan GDP berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham syariah Jakarta Islamic index, sedangkan inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap Harga Saham Syariah

³³ Ridan Muhtadi Dkk, "Ulûmuna: Jurnal Studi Keislaman Vol.7 No.2: Desember 2021 P-ISSN 2442-8566 E-ISSN 2685-9181 Dampak Pengaruh Kurs Valuta Asing Dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index" 7, no. 2 (2021): hlm, 6.

			Jakarta Islamic Index. ³⁴
5	Heris Sukeza,(Skripsi Uin Ar-Raniry Aceh, 2022)	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index pada PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.	Penelitian ini menunjukkan hasil inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index pada PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. ³⁵
6	Muhammad Hanif Fariswan, Mulia Saputra dan Nurma Sari. (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, Vol 9, No. 1, 2024)	Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Kurs dan Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2022	Hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial variabel inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham di Jakarta Islamic Index, sedangkan variabel kurs secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham di Jakarta Islamic Index dan variabel jumlah uang beredar secara parsial tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di

³⁴ Tut Mia Indriyani, “Analisis Pengaruh Kurs, Gross Domestic Product, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index Tahun 2020- 2022” (Universitas Islam Negeri Salatiga, 2023). hlm, 46.

³⁵ Heris Sukeza, “Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index Pada PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020.” (UIN Ar-Raniry Aceh, 2022): hlm, 88.

			Jakarta Islamic Index. ³⁶
7	Isthafan Najmi, Rizal Ansari, Bukhari Usman, Edi Saputra, Yuni Ayu Safitri dan Muhmmad Ananda Rizki.	Dampak <i>Risk Aversion</i> , Nilai Tukar dan Aliran Modal Asing terhadap Return Bursa Efek Indonesia (BEI)	Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa <i>risk aversion</i> global memiliki dampak signifikan positif pada pergerakan return saham pada periode <i>contemporaneous</i> dan lags. Sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham pada periode <i>contemporaneous and lags</i> . Aliran modal asing signifikan positif memengaruhi return saham pada periode <i>contemporaneous</i> dan lags.

Penelitian terdahulu yang dicantumkan diatas menunjukkan adanya perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Adapun persamaan dan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Persamaan penelitian terdahulu Reva yuliani dkk, dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel yang sama yaitu inflasi, kurs dan *net*

³⁶ Muhammad Hanif Fariswan Dkk, "PENGARUH INFLASI, JUMLAH UANG BEREDAR, KURS DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2017 – 2022," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 9, no. April (2024): hlm, 157.

foreign. Adapun perbedaan penelitiannya dengan penelitian ini adalah objek dari penelitian terdahulu yaitu indeks harga saham gabungan sedangkan penelitian ini memiliki objek indeks harga saham pada Jakarta Islamic index.

2. Persamaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Konstantin Makrelova, Rob Davies, dan Laurence Harris dengan penelitian ini adalah memiliki variabel yang sama yaitu *capital flow* terhadap suatu pergerakan ekonomi di suatu negara. Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini terdapat pada objek, dimana penelitian terdahulu berfokus pada kondisi ekonomi di suatu negara sedangkan penelitian ini berfokus pada indeks harga saham pada Jakarta Islamic index.
3. Adapun persamaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ridan Muhtadi, Muhammad Rizatul yunus, Shirenda Rizka Maulia, dan Moh. Fudholi dengan penelitian ini adalah memiliki variabel yang sama yaitu kurs dan inflasi serta objeknya juga sama yaitu Jakarta Islamic index, Sedangkan perbedaannya yaitu penelitian ini terdapat variabel lainnya yaitu *net foreign* dan *capital flow* yang tidak terdapat pada penelitian terdahulu ini.
4. Persamaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tut Mia Indriyani dengan penelitian ini adalah memiliki objek penelitian yang sama yaitu Jakarta Islamic index serta dua variabel yang sama dengan penelitian ini yaitu kurs dan inflasi. Adapun perbedaan penelitian ini

dengan penelitian terdahulu yaitu tahun yang tertera dalam penelitian terdahulu yaitu tahun 2020-2022 sedangkan penelitian ini tahun 2020-2024 serta pada penelitian terdahulu menambahkan variabel gross domestic product sebagai variabel independent dan penelitian ini terdapat *net foreign* dan *capital flow* sebagai variabel tambahan.

5. Persamaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Heris Sukeza dengan penelitian ini adalah memiliki variabel yang sama yaitu inflasi dan nilai tukar rupiah serta objek penelitiannya juga terdapat di Jakarta Islamic index dengan penelitian ini memiliki kesamaan, Adapun perbedaan yang tertera dari penelitian terdahulu dengan penelitian ini terletak pada tahunnya. Dimana penelitian terdahulu dilakukan dari periode 2015-2020 sedangkan penelitian ini dilakukan pada periode tahun 2020-2024.
6. Persamaan pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Muhammad Hanif Fariswan, Mulia Saputra dan Nurma Sari dengan penelitian ini yaitu memiliki dua variabel yang sama yaitu inflasi dan kurs serta objek penelitian yang sama yaitu Jakarta Islamic Index. Perbedaan yang terdapat pada penelitian terdahulu yaitu menambahkan variabel independent jumlah uang beredar dan suku bunga SBI, sedangkan penelitian ini menambahkan dua variabel lainnya yaitu *net foreign* dan *capital flow*.
7. Persamaan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Isthafan Najmi, Rizal Ansari, Bukhari Usman, Edi Saputra, Yuni Ayu Safitri dan

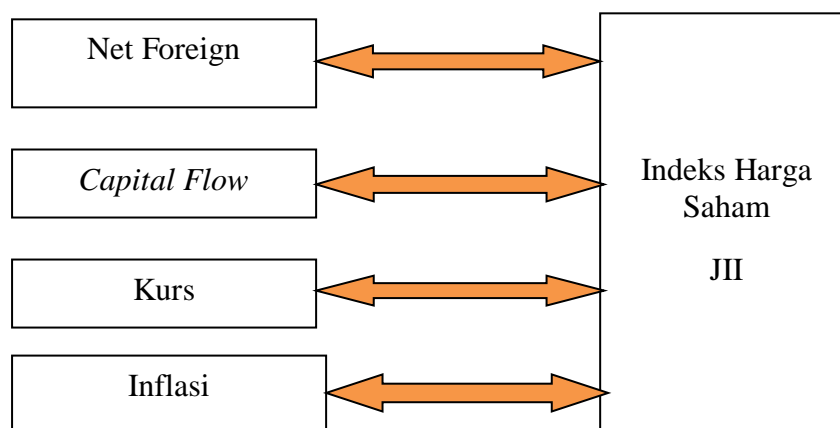
Muhammad Ananda Rizki dengan penelitian ini adalah memiliki dua variabel yang sama yaitu aliran modal asing (*Capital flow*) dan nilai tukar. Perbedaan penelitian terdahulu yaitu ada pada objeknya terhadap penelitian ini. Dimana penelitian terdahulu berfokus terhadap return bursa efek Indonesia sedangkan penelitian ini berfokus terhadap indeks harga saham di Jakarta Islamic index.

C. Kerangka Pikir

Kerangka pikir adalah suatu model atau gambaran konseptual yang menunjukkan bagaimana variabel-variabel dalam kajian saling berinteraksi dan memengaruhi. Kerangka pikir ini berfungsi sebagai panduan visual yang membantu peneliti saat merencanakan penelitian, membuat hipotesis, dan melakukan analisis data.³⁷ Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka kerangka pikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar II.1

Kerangka Pikir



³⁷ Leon A. Abdillah Dkk, *Metode Penelitian Kuantitatif* (Jawa Barat: CV. Mega Press Nusantara, 2024): hlm, 62 .

Gambar diatas menunjukkan hubungan antara variabel *net foreign*, *capital flow*, kurs, inflasi, dan indeks harga saham di JII. *Net foreign* memiliki hubungan dengan indeks harga saham di JII begitu juga sebaliknya, *capital flow* memiliki hubungan dengan indeks harga saham di JII begitu juga sebaliknya, kurs memiliki hubungan dengan indeks harga saham di JII begitu juga sebaliknya dan inflasi memiliki hubungan dengan indeks harga saham di JII begitu juga sebaliknya.

D. Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah sebuah proses teoretis atau proses yang logis, melalui tinjauan literatur atau analisis konsep dan teori-teori relevan yang memperkuat hipotesis, sehingga diyakini bahwa hipotesis tersebut sudah memiliki dasar teoretis yang valid. Meski demikian, kebenaran hipotesis wajib diuji secara empiris dengan memanfaatkan data yang diperoleh dari penelitian. Dengan demikian, hipotesis dapat dipahami sebagai suatu jawab sementara terhadap masalah yang telah didefinisikan dalam penelitian, dan kebenarannya masih perlu diuji menggunakan data empiris dari hasil penelitian. Dari pernyataan ini, jelas terlihat bahwa hipotesis harus diuji validitasnya melalui penggunaan data empiris yang berasal dari penelitian.³⁸

H1: *Net foreign* memiliki hubungan kausalitas dengan indeks harga saham pada JII.

³⁸ Djaali, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Jakarta Timur: PT. Bumi Aksara, 2020). hlm, 13.

H2: *Capital flow* memiliki hubungan kausalitas dengan indeks harga saham pada JII.

H3: Kurs memiliki hubungan kausalitas dengan indeks harga saham pada JII.

H4: Inflasi memiliki hubungan kausalitas dengan indeks harga saham pada JII.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan di Indonesia tepatnya pada indeks harga saham pada Jakarta Islamic index (JII) dengan waktu dimulai dari Januari 2025 sampai Mei 2025.

B. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian ilmiah yang sistematis terhadap elemen-elemen dan peristiwa serta hubungan kausal di antara mereka. Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai proses penyelidikan teratur terhadap peristiwa dengan mengumpulkan informasi yang dapat dihitung melalui penerapan metode statistik, matematis, atau komputasi.¹

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan kelompok yang akan diteliti dalam suatu area dan periode tertentu dengan karakteristik yang telah ditetapkan oleh peneliti. Kelompok populasi ini akan berfungsi sebagai sumber informasi untuk penelitian. Untuk itu, peneliti akan memilih target populasi yang sesuai dengan tujuannya.² Populasi

¹ Karimuddin Abdillah Dkk, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2022. hlm,1.

² Amiruddin Dkk, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Sukoharjo: PRADINA PUSTAKA, 2022). hlm, 93.

dalam penelitian ini adalah seluruh data tentang index harga saham di Jakarta Islamic index, *net foreign*, *capital flow*, kurs dan inflasi dalam kurun waktu 5 tahun yaitu dari 2020-2024, 1 tahun = 12 bulan, maka $5 \times 12 = 60$. Dapat diambil kesimpulan terhadap banyaknya populasi selama 60 bulan.

2. Sampel

Sampel dapat diartikan sebagai bagian dari populasi yang berfungsi sebagai sumber data utama dalam suatu studi. Dengan kata lain, sampel merupakan bagian kecil dari populasi yang bertujuan untuk mewakili keseluruhan populasi.³ Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah Teknik sampling jenuh, sampling jenuh merupakan Teknik pengambilan sampel yang mana seluruh anggota populasi digunakan sebagai sampel dengan jumlah selama 60 bulan.

D. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merujuk pada sumber informasi penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara. Ini berarti data tersebut tidak dihimpun langsung oleh peneliti, melainkan diambil dari sumber-sumber yang sudah ada sebelumnya, seperti dokumen, literatur, atau informasi

³ Asrulla et al., "Populasi Dan Sampling (Kuantitatif), Serta Pemilihan Informan Kunci (Kualitatif) Dalam Pendekatan Praktis," *Jurnal Pendidikan Tambusai* 7, no. 3 (2023): hlm 26323.

yang dikumpulkan oleh individu atau organisasi lain.⁴ Data yang diperoleh merupakan data triwulan dari aplikasi *Investing.com*, aplikasi *Platform* sekuritas Stockbit, KEMENDAG dan Bank Indonesia (BI).

E. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data untuk menganalisis data yang terkumpul, dengan mempertimbangkan tujuan studi, apakah untuk eksplorasi, deskripsi, atau pengujian hipotesis. Pemilihan metode analisis disesuaikan dengan masalah penelitian dan mencerminkan karakteristik tujuan penelitian. Penelitian ini, melibatkan sejumlah variabel yang berbeda bergantung pada kompleksitas masalah yang diteliti.⁵

Dalam metode ini statistika alat yang biasa dipakai dalam khasanah penelitian adalah analisis korelasi dengan menggunakan aplikasi Eviews 9. Analisis korelasi pada dasarnya adalah metode statistika yang digunakan untuk mencari hubungan antara dua variabel yang bersifat kuantitatif. Teknik analisis data dilakukan dengan bantuan Eviews 9. Beberapa langkah yang dilakukan dalam menganalisis dan mengolah data akan dijelaskan sebagai berikut:

Adapun Langkah-langkah yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah

⁴ Undari Sulung dan Mohamad Muspawi, "MEMAHAMI SUMBER DATA PENELITIAN: PRIMER, SEKUNDER, DAN TERSIER," *Jurnal Edu Research : Indonesian Institute For Corporate Learning And Studies (IICLS)* 2, no. 2 (2021):hlm, 113.

⁵ Anwar Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Cet. 1: Salemba Empat, 2017), hlm. 123-124.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Cara melakukan uji normalitas dapat dilakukan dengan pendekatan analisis grafik normal probability Plot. Pada pendekatan ini nilai residual terdistribusi secara normal apabila garis (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti atau merapat ke garis diagonalnya. Adapun uji normalitas bisa dilihat dari nilai korelasinya apabila nilai signifikan $>0,05$ maka data berdistribusi normal dan apabila nilai signifikan $<0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.⁶

2. Uji Stasioneritas Data (*Unit Root Test*)

Uji stasioneritas dapat secara resmi dapat dideteksi melalui analisis *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) dengan ketentuan jika nilai probability $< 0,05$ maka variabel stasioner. Sebaliknya jika nilai probability $> 0,05$ maka variabel tidak stasioner. Analisis ini menguji keberadaan unit root dalam model yang dianalisis. Unit *root* juga dapat diinterpretasikan sebagai pengujian stasioneritas. Hal ini disebabkan karena tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengecek apakah nilai dari parameter tertentu dalam model *autoregressive* yang diestimasi memiliki nilai 1 atau tidak. Nilai

⁶ Ambrosya Frieria et al., "Konsep Dasar dan Penerapan Pengolahan Data Menggunakan Aplikasi Eviews 10," *MANTAP: Journal of Management Accounting, Tax and Production* 2, no. 1 (2024):hlm, 54 <https://doi.org/10.57235/mantap.v2i1.1521>.

statistik yang digunakan dalam pengujian stasioneritas bisa dihitung dengan memanfaatkan ADF hitung.⁷

3. Penentuan Lag Optimal

Penentuan Lag Optimal adalah langkah kunci dalam VAR/VECM karena tujuan utama dari pembuatan model VAR/VECM adalah untuk menganalisis perilaku dan interaksi masing-masing variabel dalam model tersebut. Durasi *lag* yang tepat digunakan untuk memahami berapa lama suatu variabel dipengaruhi oleh nilai-nilai masa lalunya atau variabel endogen lainnya. Untuk menemukan *lag* yang optimal, penelitian ini mengaplikasikan beberapa kriteria informasi, termasuk *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwartz Information Criterion* (SIC), serta *Hannan-Quinn* (HQ). Proses penentuan lag optimal menggunakan kriteria informasi ini dilakukan dengan cara memilih kriteria yang memiliki nilai terendah diantara berbagai *lag* yang ada.⁸

4. Uji Stabilitas Model VAR

Untuk menguji stabil atau tidaknya estimasi VAR yang telah dibentuk, maka dilakukan pengecekan kondisi VAR Stability berupa *roots of characteristic polynominal*. Sistem VAR

⁷ Dwi Reskiyani Febrianti, Muhammad Arif Tiro, dan S. Sudarmin, "Metode Vector Autoregressive (VAR) Dalam Menganalisis Pengaruh Kurs Mata Uang Terhadap Ekspor Dan Impor Di Indonesia," *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research* 3, no. 1 (2021): hlm, 23,.<https://doi.org/10.35580/variensiunm14645>.

⁸ Citra Savitri dan Syifa Pramudita Faddila, *Statistik Multivariat Dalam Riset* No Title (Bandung: Widina Bhakti Persada, 2021).hlm,117

dikatakan stabil apabila seluruh roots-nya memiliki modulus lebih kecil dari 1 (mendekati angka 1) dan berada pada titik optimal.⁹

5. Uji Kausalitas *Granger*

Uji kausalitas *Granger* digunakan untuk mengindifikasikan apakah suatu variabel memiliki hubungan dua arah atau hanya satu arah. Jika terdapat dua variabel X dan Y, maka apakah variabel X menyebabkan variabel Y atau sebaliknya atau tidak terdapat hubungan dari kedua variabelnya.¹⁰

6. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi berfungsi untuk menentukan apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara dua atau lebih variabel. Apabila terdapat kointegrasi di antara dua variabel, model yang diperoleh dari pengujian t dan F akan dianggap valid. Proses pengujian kointegrasi dapat dilaksanakan lewat pendekatan *Engle-Granger* atau metode Johansen.¹¹

7. *Vector Error Correction Model* (VECM)

Vector Error Corection Model digunakan dalam model VAR *nonstructural* jika data *time series* tidak stasioner pada

⁹ Kezia Angle Pinaria, Harya Kuncara Wiralaga, dan Ari Saptono, "Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Harga Aset Di Indonesia Tahun 2016-2022," ... *Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi* ... 1, no. 4 (2024):hlm, 261. <https://journal.smartpublisher.id/index.php/jimat/article/view/162%0Ahttps://journal.smartpublisher.id/index.php/jimat/article/download/162/156>.

¹⁰ Bayu Kriztianto et al., "Analisis Kausalitas Granger Antara Gross Domestic Product, Return on Asset Dan Return on Equity Pada Perbankan Buku 4 Saat Sebelum Covid-19 Dan Sesudah Covid-19 Periode 2017–2021," *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 20, no. 1 (2023): hlm, 76. <https://doi.org/10.35384/jkp.v20i1.514>.

¹¹ Della Ayu Dewi Lestari, Dadan Kusnandar, dan Hendra Perdana, "Penerapan Threshold Vector Error Correction Model Pada Analisis Hubungan Ekspor Dan Produk Domestik Bruto," *Buletin Ilmiah Mat. Stat. Dan Terapannya (Bimaster)* 11, no. 1 (2022):hlm, 152.

level namun stasioner pada tingkat diferensi dan memiliki kointegrasi, sehingga menunjukkan adanya hubungan teoritis antar variabel. Dalam hal ini maka disebutlah model VECM sebagai model VAR yang terestriksi. Perilaku dinamis dari VECM dilihat melalui respon dari setiap variabel dependen terhadap guncangan (shock) pada variabel tersebut maupun terhadap variabel dependen lainnya.

8. *Impulse Response function (IRF)*

Merupakan analisis mengenai pengaruh guncangan dari suatu variabel terhadap itu sendiri serta variabel lain dalam sebuah sistem. IRF mampu menunjukkan estimasi efek dari suatu variabel yang terguncang terhadap variabel lain dan durasi di mana dampak tersebut dirasakan, sekaligus mengidentifikasi variabel-variabel yang memberikan respons paling signifikan terhadap guncangan tersebut.¹²

9. *Variance Decomposition*

Variance decomposition atau disebut juga *forecast error variance decomposition* merupakan perangkat pada model VECM untuk mengukur perkiraan varian error suatu variabel yaitu sebesar kemampuan satu variabel dalam memberikan penjelasan pada variabel lainnya atau pada variabel itu sendiri. Dengan menganalisa hasil *variance decomposition* maka dapat

¹² Chajar Matari Fath Mala, *Kekuatan Pasar Dan Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Indonesia Dan Malaysia (2010-2019)* (Majalengka: Chajar Matari Fath, 2022). hlm, 118.

diukur perkiraan varian *error* suatu variabel, yaitu seberapa besar perbedaan antara sebelum dan sesudah terjadi *shock*, baik yang berasal dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lain.¹³

¹³ Enis Rahayu dan Shantika Martha, “Analisis Tingkat Inflasi Dan BI Rate Menggunakan Vector Error Correction Model,” *Buletin Ilmiah Mat, Stat, Dan Terapannya (Bimaster)* 10, no. 1 (2021):hlm 57.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sejarah Jakarta Islamic Index (JII)

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Badan Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Namun sebenarnya instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia lebih dahulu yaitu pada tahun 1997.

Hal ini ditandai dengan peluncuran produk Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Di Indonesia, DSN-MUI adalah lembaga yang berwenang mengeluarkan fatwa terkait ekonomi dan keuangan syariah, termasuk investasi di pasar modal. DSN-MUI sendiri baru terbentuk secara resmi melalui Surat Keputusan MUI No. Kep-754/MUI/II/1999 tanggal 10 Pebruari 1999 tentang Pembentukan Dewan Syariah Nasional. Jadi ketika reksa dana syariah pertama (Danareksa Syariah) diluncurkan pada tanggal 3 Juli 1997, sebenarnya DSNMUI belum terbentuk. Dapat dikatakan kemunculan produk dari PT. Danareksa Investment Management inilah yang menjadi salah satu awal pemikiran tentang perlunya keberadaan DSN-MUI.

Hal ini terlihat dalam Fatwa MUI tentang Reksadana Syariah tahun 1997, yang menjadi landasan syariah dari produk tersebut dan merupakan

hasil dari Lokakarya Alim Ulama tentang Reksadana Syariah, yang 24 diselenggarakan oleh MUI bekerjasama dengan Bank Muamalat Indonesia tanggal 29-30 Juli 1997 di Jakarta. Di bagian penutup dari fatwa MUI tersebut tercantum pernyataan antara lain sebagai berikut: “Perlu adanya Dewan Pengawas Syariah Lembaga Keuangan Islam Nasional yang mencakup perbankan, asuransi, multi finance, reksadana dan lembaga-lembaga keuangan Islam lainnya. Untuk memastikan otoritas Dewan Syariah Nasional ini perlu dibentuk bersama antara MUI, BI dan Depkeu.”

Selanjutnya pada tanggal 3 Juli 2000 Bursa Efek Indonesia berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yaitu indeks bursa yang berisi 30 saham yang memenuhi kriteria syariah Islam yang ditetapkan DSN-MUI. Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM).

JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah yang digabungkan dengan bursa

konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

2. Proses Seleksi Saham Jakarta Islamic Index

Adapun proses seleksi saham JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam dan Lembaga Keuangan.
- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

3. Tujuan pembentukan Jakarta Islamic Index

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi

investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur tangan dengan ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang halal.

B. Deskripsi Data Penelitian

1. Indeks Harga Saham

Indeks harga Saham adalah suatu indikator yang menunjukkan dalam pergerakan harga saham dalam suatu periode. Indeks yang berfungsi sebagai indikator trens pasar yang artinya suatu pergerakan indeks yang menggambarkan suatu kondisi pasar pada suatu saat, apakah keadaan pasar tersebut dalam keadaan sedang aktif atau sedang turun.

Dengan adanya suatu indeks kita bisa mengetahui trend dalam pergerakan saham pada saat ini, apakah kondisinya sedang dalam keadaan naik, stabil ataukah dalam keadaan turun. Contohnya bila diawal bulan nilai indeks 350 dan saat ini diakhir bulan menjadi 410 maka kita bisa mengatakan bahwa dengan rata-rata harga saham mengalami peningkatan yang sebesar 20%.

Dengan adanya pergerakan indeks hal ini bisa menjadi indikator yang penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham, sebab harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit maka nilai pun bergerak turun naikdalam hitungan waktu yang sangat cepat sekali.¹

¹ Fajar Ariwibowo, *Pasar Modal Di Indonesia* (Yogyakarta: CV. Idebuku, 2024): hlm, 134.

Tabel IV. 1
Indeks Harga Saham pada JII
Tahun 2020-2024 (Miliar Rupiah)

Tahun	Bulan	Indeks Harga Saham JII (Miliar Rupiah)
2020	Januari	642.80
	Februari	565.01
	Maret	476.39
	April	542.5
	Mei	528.97
	Juni	533.8
	Juli	555.63
	Agustus	556.67
	September	518.90
	Oktober	545.66
	November	597.80
	Desember	630.42
2021	Januari	601.75
	Februari	631.45
	Maret	605.69
	April	585.43
	Mei	567.62
	Juni	544.30
	Juli	532.79
	Agustus	540.67
	September	552.53
	Oktober	567.93
	November	558.15
	Desember	562.02
2022	Januari	556.83
	Februari	571.41
	Maret	590.17
	April	619.20
	Mei	614.30
	Juni	574.56
	Juli	597.99
	Agustus	616.72
	September	611.04
	Oktober	618.34
	November	608.47
	Desember	588.04
	Januari	577.58
	Februari	577.99

2023	Maret	571.71
	April	577.28
	Mei	530.52
	Juni	542.46
	Juli	556.05
	Agustus	556.17
	September	563.45
	Oktober	527.34
	November	521.57
	Desember	535.68
	Januari	529.75
2024	Februari	512.84
	Maret	520.02
	April	522.79
	Mei	512.72
	Juni	499.45
	Juli	512.83
	Agustus	516.78
	September	526.33
	Oktober	523.42
	November	493.02
	Desember	484.37

Sumber Data: <https://www.investing.com/>

2. *Net Foreign*

Net foreign merupakan selisih antara nilai pembelian (*net foreign buy*) dan penjualan (*net foreign sell*) saham yang dilakukan oleh investor asing di pasar modal suatu negara dalam periode tertentu. Nilai ini mencerminkan seberapa besar partisipasi investor asing dalam transaksi saham, terutama di bursa efek.

Jika nilai *net foreign* positif, artinya investor asing lebih banyak membeli saham daripada menjual, sedangkan jika negatif, berarti mereka lebih banyak menjual daripada membeli. *Net foreign* sering digunakan

sebagai indikator kepercayaan investor asing terhadap prospek ekonomi dan stabilitas suatu negara.

Tabel IV.2
Net foreign pada JII Tahun 2020-2024

Tahun	Bulan	<i>Net Foreign (Miliar Rupiah)</i>
2020	Januari	138.99
	Februari	168.112
	Maret	-42.732
	April	-64.863
	Mei	255.478
	Juni	-378.956
	Juli	-414.326
	Agustus	-647.301
	September	-327.537
	Oktober	-501.692
	November	459.331
	Desember	114.362
2021	Januari	430.209
	Februari	604.901
	Maret	21.232
	April	-93.985
	Mei	-268.716
	Juni	-157.755
	Juli	-239.595
	Agustus	401.088
	September	383.728
	Oktober	-326.96
	November	-239.595
	Desember	-210.06
2022	Januari	-236.598
	Februari	273.382
	Maret	83.979
	April	326.273
	Mei	800.314
	Juni	151.664
	Juli	217.995
	Agustus	201.874
	September	74.357
	Oktober	267.61
	November	451.372
	Desember	-221.277
	Januari	10.711
	Februari	-376.661

2023	Maret	31.376
	April	148.096
	Mei	-564.209
	Juni	-61.837
	Juli	126.262
	Agustus	-457.195
	September	112.225
	Oktober	-73.032
	November	-423.79
	Desember	-46.721
	Januari	305.564
2024	Februari	-184.384
	Maret	-588.603
	April	299.996
	Mei	926.234
	Juni	428.284
	Juli	72.948
	Agustus	10.996
	September	-167
	Oktober	41.972
	November	670.073
	Desember	73.552

Sumber data diolah dari: <https://stockbit.com/>

3. *Capital Flow*

Capital flow atau arus modal adalah pergerakan dana atau modal ke dalam dan ke luar suatu negara yang berasal dari kegiatan investasi, perdagangan, maupun pinjaman internasional. Arus modal ini dapat dibagi menjadi dua jenis utama, yaitu *capital inflow* (arus masuk) dan *capital outflow* (arus keluar).

Capital inflow terjadi ketika investor asing menanamkan modalnya di dalam negeri, seperti melalui pembelian saham, obligasi, atau investasi langsung. Sebaliknya, *capital outflow* terjadi ketika investor dalam negeri mengalihkan dananya ke luar negeri untuk tujuan serupa.

Tabel IV. 3
Capital Flow pada JII
Tahun 2020-2024(Miliar Rupiah)

Tahun	Bulan	Capital Flow (Miliar Rupiah)
2020	Januari	9.205
	Februari	55.276
	Maret	-3.052
	April	1.002
	Mei	3.211
	Juni	111.961
	Juli	686.688
	Agustus	1.318
	September	885.293
	Oktober	371.207
	November	-2.153
	Desember	-2.193
2021	Januari	-1.837
	Februari	-259.76
	Maret	695.125
	April	-575.24
	Mei	2.264
	Juni	456.377
	Juli	-259.76
	Agustus	371.207
	September	1.633
	Oktober	-2.468
	November	-1.183
	Desember	627.735
2022	Januari	-1.389
	Februari	837.758
	Maret	8.059
	April	8.593
	Mei	15.739
	Juni	14.781
	Juli	20.998
	Agustus	27.648
	September	23.808
	Oktober	22.846
	November	22.983
	Desember	27.426
	Januari	28.144
	Februari	29.361
	Maret	24.379
	April	24.379
	Mei	18.072

2023	Juni	20.672
	Juli	23.352
	Agustus	18.072
	September	17.427
	Oktober	8.534
	November	11.627
	Desember	26.016
	Januari	1.978
2024	Februari	-7.112
	Maret	-15.475
	April	-24.075
	Mei	-42.999
	Juni	-74.025
	Juli	-53.607
	Agustus	-53.034
	September	-29.433
	Oktober	10.487
	November	-42.948
	Desember	-14.883

Sumber data diolah dari: <https://stockbit.com/>

4. Kurs

Kurs atau nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Kurs menunjukkan seberapa besar nilai satu unit mata uang domestik jika ditukar dengan mata uang asing, seperti contohnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Kurs dapat berubah-ubah setiap waktu tergantung pada mekanisme pasar valuta asing (*foreign exchange market*), yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti permintaan dan penawaran mata uang, inflasi, suku bunga, neraca perdagangan, serta kondisi ekonomi dan politik suatu negara.

Perubahan kurs memiliki dampak yang luas terhadap kegiatan ekonomi, terutama pada sektor ekspor-impor, investasi asing, dan

stabilitas harga. Jika nilai tukar suatu mata uang melemah, maka harga barang impor menjadi lebih mahal, yang dapat meningkatkan inflasi. Sebaliknya, pelemahan mata uang bisa mendorong ekspor karena produk dalam negeri menjadi lebih murah bagi pembeli luar negeri. Oleh karena itu, kurs menjadi salah satu indikator penting dalam analisis ekonomi dan sering diperhatikan oleh pemerintah, pelaku pasar, serta investor.

Tabel IV. 4
Kurs Tahun 2020-2024 (Dalam Rupiah)

Tahun	Bulan	Kurs (Dalam Rupiah)
2020	Januari	13.662
	Februari	14.234
	Maret	16.367
	April	15.157
	Mei	14.733
	Juni	14.302
	Juli	14.653
	Agustus	14.554
	September	14.918
	Oktober	14.69
	November	14.128
	Desember	14.105
2021	Januari	14.084
	Februari	14.229
	Maret	14.572
	April	14.468
	Mei	14.31
	Juni	14.496
	Juli	14.491
	Agustus	14.374
	September	14.307
	Oktober	14.199
	November	14.34
	Desember	14.269
	Januari	14.381
	Februari	14.371
	Maret	14.349
	April	14.418
	Mei	14.544
	Juni	14.848

2022	Juli	14.958
	Agustus	14.875
	September	15.247
	Oktober	15.542
	November	15.737
	Desember	15.731
2023	Januari	14.979
	Februari	15.274
	Maret	15.062
	April	14.751
	Mei	14.969
	Juni	15.026
	Juli	15.083
	Agustus	15.239
	September	15.526
	Oktober	15.916
	November	15.384
	Desember	15.416
2024	Januari	15.796
	Februari	15.673
	Maret	15.853
	April	16.249
	Mei	16.253
	Juni	16.421
	Juli	16.32
	Agustus	15.409
	September	15.138
	Oktober	15.732
	November	15.864
	Desember	16.162

Sumber data: <https://satudata.kemendag.go.id/>

5. Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi di mana terjadi kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode waktu tertentu. Inflasi mencerminkan menurunnya daya beli mata uang, artinya dengan jumlah uang yang sama, masyarakat hanya bisa membeli barang atau jasa dalam jumlah yang lebih sedikit dibanding sebelumnya. Penyebab inflasi bisa berasal dari meningkatnya permintaan (*demand-*

pull inflation), meningkatnya biaya produksi (*cost-push inflation*), atau karena kebijakan moneter seperti pencetakan uang yang berlebihan.

Inflasi memiliki dampak yang luas terhadap perekonomian. Di satu sisi, inflasi yang moderat dianggap sehat karena menunjukkan adanya pertumbuhan ekonomi. Namun, inflasi yang terlalu tinggi dapat merugikan masyarakat, terutama kelompok berpenghasilan tetap, karena harga kebutuhan pokok meningkat lebih cepat dari pendapatan. Oleh karena itu, pemerintah dan bank sentral biasanya berupaya menjaga inflasi dalam tingkat yang stabil melalui kebijakan fiskal dan moneter, seperti pengendalian suku bunga dan pengelolaan jumlah uang yang beredar.

Tabel IV.5
Inflasi Tahun 2020-2024 (Dalam Persen)

Tahun	Bulan	(%)
2020	Januari	2.68
	Februari	2.98
	Maret	2.96
	April	2.67
	Mei	2.19
	Juni	1.96
	Juli	1.54
	Agustus	1.32
	September	1.42
	Oktober	1.44
	November	1.59
	Desember	1.68
2021	Januari	1.55
	Februari	1.38
	Maret	1.37
	April	1.42
	Mei	1.68
	Juni	1.33
	Juli	1.52
	Agustus	1.59

	September	1.6
	Oktober	1.66
	November	1.75
2022	Desember	1.87
	Februari	2.06
	Maret	2.64
	April	3.74
	Mei	3.55
	Juni	4.35
	Juli	4.94
	Agustus	4.69
	September	5.95
	Oktober	5.71
	November	5.42
	Desember	5.51
2023	Januari	5.28
	Februari	5.47
	Maret	4.97
	April	4.33
	Mei	4
	Juni	3.25
	Juli	3.08
	Agustus	3.27
	September	2.28
	Oktober	2.56
	November	2.86
	Desember	2.61
	Januari	2.57
2024	Februari	2.75
	Maret	3.05
	April	3
	Mei	2.84
	Juni	2.51
	Juli	2.13
	Agustus	2.12
	September	1.84
	Oktober	1.71
	November	1.55
	Desember	1.57

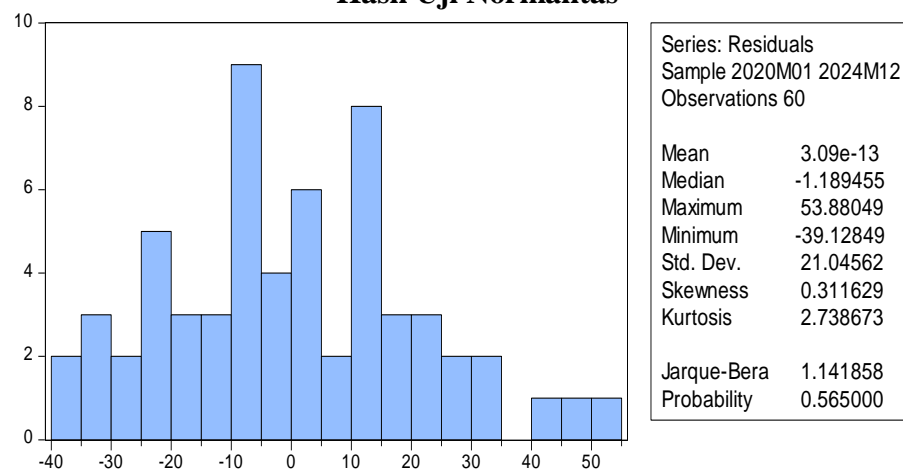
Sumber data: <https://www.bi.go.id/>

C. Analisis Data

1. Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk melihat apakah data yang diolah telah terdistribusi dengan normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan melihat nilai probability *Jarque-Bera*. Berikut uji normalitas dari penelitian ini.

Gambar IV. 1
Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas dapat diketahui terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan melihat nilai probability Jarque-Bera dengan ketentuan jika nilai probability *Jarque-Bera* $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai probability *Jarque-Bera* $> 0,05$ maka data akan terdistribusi normal. Hasil uji normalitas pada gambar diatas menunjukkan bahwa nilai probability *Jarque-Bera* sebesar $0.565000 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi normal.

2. Hasil Uji Stasioneritas Data (*Unit Root Test*)

Uji ini dilakukan untuk membuktikan stabilitas dari masing masing variabel, yang mana dalam analisis kausalitas disebut stasioneritas. Berikut adalah hasil uji stasioner data yang diuji pada penelitian ini.

Tabel IV.6
Hasil Uji Stasioneritas Indeks Harga Saham

Null Hypothesis: D(IHS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.896536	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Berdasarkan tabel IV.6 diatas, diketahui bahwa nilai dari probabilitas yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel indeks harga saham stasioner pada tingkat 1st difference.

Tabel IV.7
Hasil Uji Stasioneritas Net Foreign

Null Hypothesis: NF has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.600659	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Berdasarkan tabel IV.7 diatas, diketahui bahwa nilai dari probabilitas yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel *net foreign* stasioner pada tingkat level.

Tabel IV. 8
Hasil Uji Stasioneritas *Capital Flow*

Null Hypothesis: CF has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.079022	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Berdasarkan tabel IV.8 diatas, diketahui bahwa nilai dari probabilitas yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel *capital flow* stasioner pada tingkat level.

Tabel IV.9
Hasil Uji Stasioneritas Kurs

Null Hypothesis: D(KURS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.092728	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Berdasarkan tabel IV.9 diatas, diketahui bahwa nilai dari probabilitas yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel kurs stasioner pada tingkat 1st difference.

Tabel IV.10
Hasil Uji Stasioneritas Inflasi

Null Hypothesis: D(INFLASI,2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.74718	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.552666	
5% level	-2.914517	
10% level	-2.595033	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Berdasarkan tabel IV.10 diatas, diketahui bahwa nilai dari probabilitas yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel inflasi stasioner pada tingkat 2^{nd} difference.

3. Hasil Penentuan Lag Optimal

Penentuan lag optimal dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel terhadap variabel yang lain di dalam sistem VAR. penentuan lag optimal pada penelitian ini di dasarkan pada nilai AIC. AIC terkecil ditandai dengan optimum (*). Tabel berikut menjelaskan hasil penentuan lag optimal dari penelitian

Tabel IV.11
Hasil Penentuan Lag Optimal

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(IHS) D(NF) D(CF) D(KURS)

D(INFLASI)

Exogenous variables: C

Date: 10/21/25 Time: 19:03

Sample: 2020M01 2024M12

Included observations: 54

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1065.529	NA	1.14e+11	39.64922	39.83338*	39.72024
1	-1029.421	64.19223	7.59e+10	39.23781	40.34280	39.66396*
2	-1001.640	44.24270	7.02e+10	39.13483	41.16065	39.91611
3	-963.3481	53.89291*	4.57e+10*	38.64252	41.58917	39.77893
4	-941.3321	26.90844	5.78e+10	38.75304	42.62051	40.24457

5	-908.0422	34.52291	5.29e+10	38.44601*	43.23430	40.29266
---	-----------	----------	----------	-----------	----------	----------

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Berdasarkan tabel IV.11 diatas dapat dilihat bahwa lag optimal dari beberapa kriteria. Jadi, berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai AIC pada lag 5 merupakan yang terkecil. Artinya apabila terjadi gangguan pada *net foreign, capital flow*, kurs dan inflasi maka perlu waktu atau kelambanan data menjadi stasioner pada indeks harga saham selama 5 tahun. Sebaliknya, apabila terjadi gangguan pada indeks harga saham maka perlu waktu atau kelambanan data menjadi stationer pada *net foreign, capital flow*, kurs dan inflasi selama 5 tahun

4. Hasil Uji Stabilitas Model VAR

Uji stabilitas model VAR digunakan untuk menguji stabil atau tidaknya estimasi VAR yang telah dibentuk, maka dapat dilakukan dengan pengecekan kondisi VAR Stability berupa *roots of characteristic polynomial*. Aturan dalam pengujian ini menyatakan bahwa jika semua rootsnya memiliki modulus yang lebih kecil dari 1 (mendekati angka 1) dan 64 berada pada posisi optimal, maka sistem VAR dianggap stabil. Berikut adalah hasil dari pengujian stabilitas model VAR dalam penelitian ini:

Tabel IV.12
Hasil Uji Stabilitas Model VAR

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: D(IHS) D(NF) D(CF) D(KURS) D(INFLASI)
Exogenous variables: C
Lag specification: 1 2
Date: 10/21/25 Time: 19:05

Root	Modulus
-0.554144 - 0.476759i	0.731009
-0.554144 + 0.476759i	0.731009
0.582553	0.582553
-0.225045 - 0.517743i	0.564538
-0.225045 + 0.517743i	0.564538
-0.037234 - 0.556768i	0.558012
-0.037234 + 0.556768i	0.558012
-0.167233 - 0.494424i	0.521941
-0.167233 + 0.494424i	0.521941
-0.243382	0.243382

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Berdasarkan tabel IV.12 yang terdapat di atas, semua *rootnya* memiliki modulus yang lebih kecil dari 1 (dekat angka 1) dan terletak pada titik yang optimal, sehingga stabilitas model VAR dapat dianggap stabil.

5. Hasil Uji kausalitas *Granger*

Hasil uji ini dilakukan untuk memahami interaksi antara variabel-variabel dalam model, sehingga bisa ditentukan apakah terdapat hubungan dua arah di antara variabel atau hanya hubungan satu arah. Pengujian kausalitas *granger* dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan $\alpha = 5\%$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka ada hubungan dua arah di antara variabel. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $> 0,05$ berarti tidak ada hubungan dua arah di antara variabel. Berikut merupakan hasil dari pengujian kausalitas *granger* yang dilakukan dalam penelitian ini.

Table VI.13
Hasil Uji Kausalitas *Grenger*

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/21/25 Time: 19:07

Sample: 2020M01 2024M12

Lags: 5

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
NF does not Granger Cause IHS	55	2.80223	0.0278
IHS does not Granger Cause NF		0.66607	0.6511
CF does not Granger Cause IHS	55	4.76329	0.0015
IHS does not Granger Cause CF		0.86871	0.5098
KURS does not Granger Cause IHS	55	2.34044	0.0572
IHS does not Granger Cause KURS		0.70499	0.6227
INFLASI does not Granger Cause IHS	55	1.87329	0.1185
IHS does not Granger Cause INFLASI		0.31271	0.9027

Berdasarkan Tabel IV.13 dapat disimpulkan bahwa variabel *net foreign* dengan variabel indeks harga saham memiliki hubungan searah, dimana variabel *net foreign* memengaruhi variabel indeks harga saham dengan nilai probabilitas $0,0278 < 0,05$, tetapi variabel indeks harga saham tidak memengaruhi variabel *net foreign* dengan nilai probabilitas $0,6511 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *net foreign* dengan variabel indeks harga saham tidak memiliki hubungan timbal balik.

Kemudian variabel *capital flow* dengan indeks harga saham memiliki hubungan satu arah yaitu variabel *capital flow* memengaruhi indeks harga saham dengan nilai probabilitas $0,0015 < 0,05$, tetapi variabel indeks harga saham tidak memengaruhi variabel *capital flow* dengan nilai probabilitas $0,5098 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *capital flow* dengan variabel indeks harga saham tidak memiliki hubungan timbal balik.

Pada variabel kurs dengan variabel indeks harga saham tidak memiliki hubungan searah ataupun dua arah yaitu variabel kurs tidak memengaruhi variabel indeks harga saham dengan nilai probabilitas $0,0572 > 0,05$ dan variabel indeks harga saham tidak memengaruhi variabel kurs dengan nilai probabilitas $0,6227 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kurs dengan variabel indeks harga saham tidak memiliki hubungan timbal balik.

Selanjutnya variabel inflasi dengan variabel indeks harga saham tidak memiliki hubungan searah ataupun dua arah yaitu variabel inflasi tidak memengaruhi variabel indeks harga saham dengan nilai probabilitas $0,1185 > 0,05$ dan variabel indeks harga saham tidak memengaruhi variabel inflasi dengan nilai probabilitas $0,9027 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi dengan indeks harga saham tidak memiliki hubungan timbal balik

6. Hasil Uji Kointegrasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui hubungan jangka panjang di antara variabel yang telah memenuhi kriteria selama proses integrasi, di mana variabel sudah stasioner pada level yang sama, yaitu level 1 (*First Difference*). Jika terdeteksi adanya kointegrasi, maka proses estimasi VECM akan dilakukan. Namun, jika tidak ditemukan maka yang akan dilakukan adalah estimasi VAR *in difference*. Berikut adalah hasil dari uji kointegrasi dalam penelitian ini

Tabel IV.14
Hasil Uji Kointegrasi

Date: 10/21/25 Time: 19:18
Sample (adjusted): 2020M08 2024M12
Included observations: 53 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: D(IHS) D(NF) D(CF) D(KURS) D(INFLASI)
 Lags interval (in first differences): 1 to 5

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.525935	100.1141	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.421241	60.55425	47.85613	0.0021
At most 2 *	0.242099	31.57022	29.79707	0.0309
At most 3 *	0.185932	16.87848	15.49471	0.0308
At most 4 *	0.106627	5.975799	3.841466	0.0145

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Berdasarkan hasil uji diatas maka dapat dilihat bahwa nilai probability sebesar 0,0021, 0,0309, 0,0308, dan 0,0145 < 0,05 yang artinya variabel indeks harga saham, *net foreign*, *capital flow*, kurs dan inflasi memiliki hubungan jangka Panjang (kointegrasi) satu dengan yang lainnya. Dengan demikian, Uji yang diterapkan pada penelitian ini yaitu uji VECM.

7. Hasil Uji *Vector Error Correction Model* (VECM)

Vector Error Correction Model adalah uji untuk melihat variabel - variabel yang digunakan dalam sebuah penelitian dengan dua estimasi yaitu hubungan keseimbangan jangka panjang dan hubungan jangka pendek.

a. Jangka Panjang

Tabel IV. 15
Hasil VECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistik	t-Tabel
D(IHS(-1))	1.000000	-1.09344	1.673
D(NF(-1))	-0.055097	-1.09344	1.673

D(CF(-1))	0.287400	3.04585	1.673
D(KURS(-1))	26.44578	0.84940	1.673
D(INFLASI(-1))	-19.10153	-1.55102	1.673
C	1.772826		

Berdasarkan tabel IV. 16 diatas, dapat dijelaskan bahwa dalam jangka Panjang variabel *net foreign* tidak berpengaruh terhadap variabel indeks harga saham, hasil ini tidak sesuai dengan hipotesisi H^1 dimana variabel *net foreign* sebesar $-1.09344 < 1.673$. Selanjutnya, variabel *capital flow* berpengaruh terhadap variabel indeks harga saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis H^2 , dimana variabel *capital flow* memiliki nilai sebesar $3.04585 > 1.673$. Pada Variabel kurs menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap variabel indeks harga saham, hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis H^3 , dimana nilai variabel kurs sebesar $0.84940 < 1.696$. Adapun pada variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap variabel indeks harga saham, hal tersebut tidak sesuai dengan H^4 , dimana nilai variabel inflasi sebesar $-1.55102 < 1.673$.

b. Jangka Pendek

Tabel IV.16
Hasil VECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t- Statistik	t-Tabel
CointEq1	0.095360	0.46160	1.673
D(IHS(-1),2)	-7.430825	-1.35354	1.673
D(IHS(-1),2)	3.868030	1.28305	1.673
D(IHS(-1),2)	0.005006	1.38231	1.673
D(IHS(-1),2)	-0.007341	-1.46160	1.673
D(NF(-1),2)	0.019680	1.71817	1.673
D(NF(-1),2)	-0.392315	-2.96619	1.673
D(NF(-1),2)	1.02E-05	-0.06446	1.673
D(NF(-1),2)	0.000296	1.34285	1.673
D(CF(-1),2)	-0.017741	-0.32132	1.673

D(CF(-1),2)	-2.461936	-2.12045	1.673
D(CF(-1),2)	0.000570	0.74401	1.673
D(CF(-1),2)	-0.002752	-2.59042	1.673
D(KURS(-1),2)	-11.82199	-0.88329	1.673
D(KURS(-1),2)	48.52559	0.17242	1.673
D(KURS(-1),2)	205.2573	1.32810	1.673
D(KURS(-1),2)	-0.050728	-0.19700	1.673
D(INFLASI(-1),2)	21.54101	2.18367	1.673
D(INFLASI(-1),2)	504.5084	2.43214	1.673
D(INFLASI(-1),2)	-190.8506	-1.67546	1.673
D(INFLASI(-1),2)	-0.084687	-0.61890	1.673
C	-0.323840	-0.12650	1.673

Berdasarkan tabel IV.17 diatas dapat dijelaskan bahwa dalam jangka pendek, variabel indeks harga saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *net foreign*, dimana nilainya sebesar $-1.35354 < 1.673$ variabel indeks harga saham juga tidak berpengaruh terhadap *capital flow*, dimana nilainya sebesar $1.28305 < 1.673$. Lalu variabel indeks harga saham tidak berpengaruh terhadap kurs, dimana nilainya sebesar $1.38231 < 1.673$. Kemudian variabel indeks harga saham tidak berpengaruh terhadap inflasi, dimana nilainya sebesar $-1.46160 < 1.673$.

Variabel *net foreign* berpengaruh terhadap variabel indeks harga saham, dimana nilainya sebesar $1.71817 > 1.673$. lalu variabel *net foreign* tidak berpengaruh terhadap *capital flow*, dimana nilainya sebesar $-2.96619 < 1.673$. Kemudian pada variabel *net foreign* juga tidak berpengaruh terhadap kurs, dimana nilainya sebesar $-0.06446 < 1.673$ dan variabel *net foreign* berpengaruh terhadap inflasi, dimana nilainya sebesar $1.34285 < 1.673$.

Variabel *capital flow* berpengaruh terhadap indeks harga saham, dimana nilainya sebesar $-0.32132 < 1.673$. Lalu variabel *capital flow* juga

tidak berpengaruh terhadap *net foreign*, dimana nilainya sebesar $-2.12045 < 1.673$. Kemudian variabel *capital flow* tidak berpengaruh terhadap kurs dengan nilai sebesar $0.74401 < 1.673$ dan variabel *capital flow* juga tidak berpengaruh terhadap inflasi, dimana nilainya sebesar $-2.59042 < 1.673$.

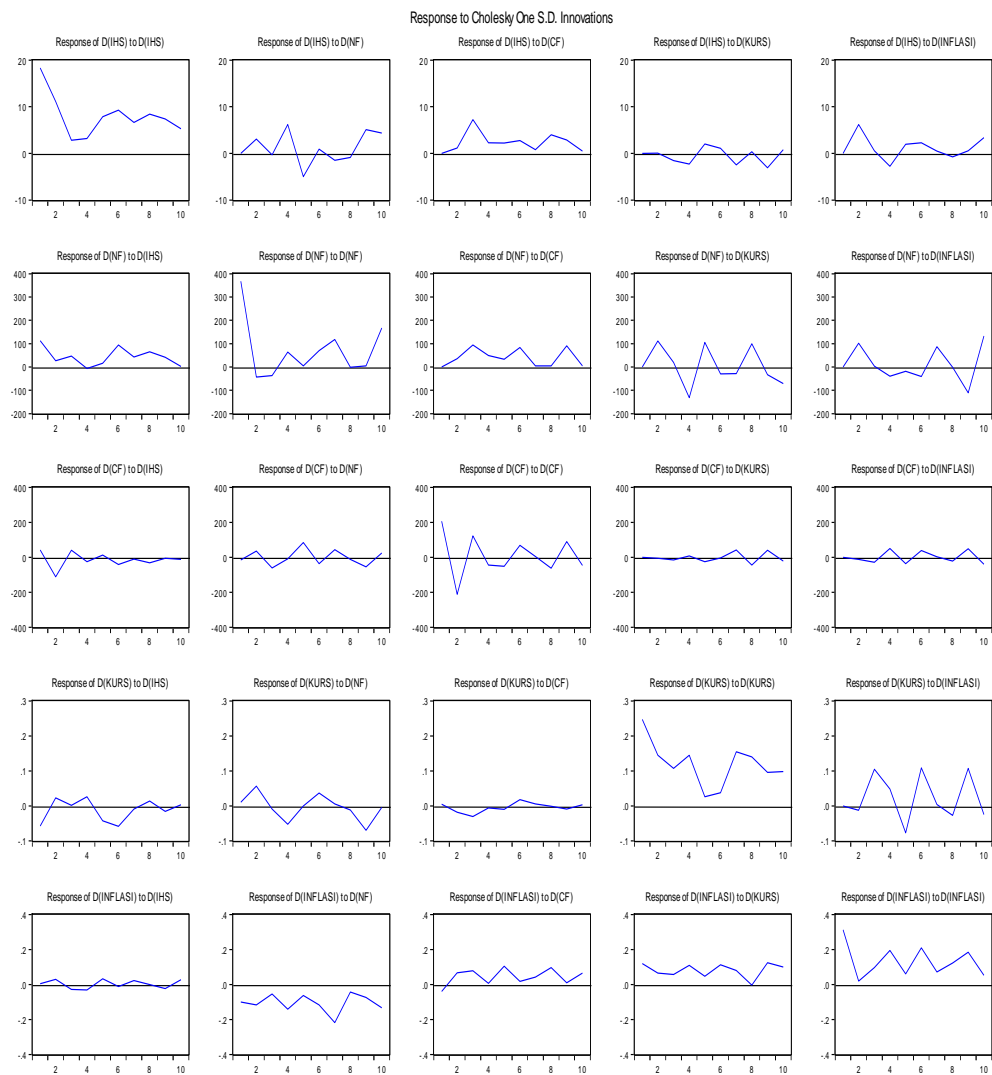
Variabel kurs juga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham, dimana nilainya sebesar $-0.88329 < 1.673$. Lalu variabel kurs tidak berpengaruh terhadap *net foreign* sebesar $0.17242 < 1.673$. Kemudian variabel kurs tidak berpengaruh terhadap *capital flow* sebesar $1.32810 > 1.673$ dan variabel kurs juga tidak berpengaruh terhadap inflasi dengan nilai sebesar $-0.19700 < 1.673$.

Variabel inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham, dimana nilainya sebesar $2.18367 > 1.673$. Lalu variabel inflasi juga berpengaruh terhadap *net foreign* sebesar $2.43214 > 1.673$. Kemudian variabel inflasi juga tidak berpengaruh terhadap *capital flow*, dimana nilainya sebesar $-1.67546 < 1.673$ dan variabel inflasi juga tidak berpengaruh terhadap kurs sebesar $-0.61890 < 1.673$.

8. Hasil Uji *Impulse Response Function* (IRF)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa cepat waktu yang dibutuhkan suatu variabel untuk merespon perubahan variabel lain. Berikut merupakan hasil uji IRF pada penelitian ini.

Gambar IV. 2
Hasil Uji IRF



a. Respon Function of Indeks Harga Saham

Hasil *Respon Function* pada gambar pertama diatas bahwa respon variabel indeks harga saham terhadap indeks harga saham itu sendiri menunjukkan dampak positif awal dengan nilai sekitar 19, namun berfluktuasi diperiode selanjutnya.

Respon *net foreign* terhadap indeks harga saham, dimana shock pada *net foreign* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap indeks harga saham, ini menunjukkan bahwa perubahan pada *net foreign* tidak mempengaruhi indeks harga saham secara substansial.

Respon *Capital flow* terhadap indeks harga saham menunjukkan dampak positif awal dengan nilai 0 tetapi pada periode berikutnya menunjukkan dampak positif dengan nilai sekitar 8, kemudian mengalami fluktuasi di periode selanjutnya.

Respon kurs terhadap indeks harga saham menunjukkan respon dampak negatif awal dengan nilai 0 tetapi pada periode berikutnya menunjukkan dampak positif dengan nilai sekitar 2, kemudian di periode selanjutnya mengalami fluktuasi.

Respon inflasi terhadap indeks harga saham merespon secara positif dengan nilai awal 0 kemudian di periode berikutnya merespon secara positif dengan nilai sekitar 6, namun mengalami fluktuasi di periode selanjutnya.

b. *Respon Function of Net Foreign*

Respon indeks harga saham terhadap *net foreign* menunjukkan shock positif pada periode awal sebesar 110 hingga beberapa periode berikutnya cenderung menurun, ini menunjukkan bahwa perubahan indeks harga saham terhadap tidak memengaruhi secara substansial.

Respon *net foreign* terhadap *net foreign* sendiri merespon secara positif pada periode awal dengan nilai sekitar 390, lalu pada periode berikutnya menunjukkan shock negative sekitar -1, tetapi di periode selanjutnya mengalami fluktuasi.

Respon *capital flow* terhadap *net foreign* menunjukkan shock positif hingga beberapa periode berikutnya, meskipun pada awalnya menunjukkan dampak positif dengan nilai 0, ini menunjukkan bahwa perubahan pada *capital flow* tidak mempengaruhi *net foreign* secara substansial.

Respon kurs terhadap *net foreign* merespon positif terhadap *net foreign* dengan nilai awal sebesar 0, namun pada periode berikutnya mengalami peningkatan dengan nilai sebesar 100, lalu pada periode berikutnya merespon shock negatif sebesar -110 dan di periode selanjutnya mengalami fluktuasi.

Respon inflasi terhadap *net foreign* menunjukkan dampak positif awal dengan nilai 0, kemudian di beberapa periode berikutnya merespon secara positif dengan nilai sekitar 100, lalu di periode berikutnya merespon secara negatif dengan nilai sekitar -2 dan di periode selanjutnya mengalami fluktuasi.

c. *Respon Function of Capital Flow*

Respon indeks harga saham terhadap *capital flow* menunjukkan shock pada indeks harga saham tidak memiliki dampak signifikan terhadap *capital flow* sepanjang periode, ini menunjukkan bahwa

perubahan pada indeks harga saham tidak memengaruhi *capital flow* secara substansial.

Respon *net foreign* terhadap *capital flow* menunjukkan dampak negatif awal yang signifikan sebesar -1, namun periode selanjutnya merespon secara positif dengan nilai sebesar 2, lalu pada periode berikutnya Kembali merespon secara negatif dengan nilai sekitar -3, kemudian sedikit berfluktuasi disepanjang periode berikutnya.

Respon *capital flow* itu sendiri merespon secara positif terhadap shock pada *capital flow* ini menunjukkan bahwa ada sifat keterkaitan dalam *capital flow* itu sendiri, respon *capital flow* cukup tinggi sekitar 200 dan cenderung menurun di beberapa periode berikutnya.

Respon kurs terhadap *capital flow* menunjukkan dampak negatif yang signifikan diangka 0, tetapi pada periode berikutnya menunjukkan shock negatif pada kurs mengalami fluktuasi pada periode berikutnya.

Respon inflasi terhadap *capital flow* menunjukkan dampak negatif awal dengan nilai sekitar -0, lalu pada periode berikutnya juga merespon secara negatif dengan nilai -2, kemudian mengalami fluktuasi pada periode selanjutnya.

d. *Respon Function* of Kurs

Respon indeks harga saham terhadap kurs menunjukkan bahwa respon indeks harga saham terhadap kurs menunjukkan shock negatif dengan nilai awal sekitar -1 dan memiliki efek yang stabil

sementara pada variabel kurs respon indeks harga saham sekitar 1 dan cenderung berfluktuasi hingga periode berikutnya.

Respon *net foreign* terhadap kurs menunjukkan dampak positif awal dengan nilai sekitar 1, lalu pada periode berikutnya menurun menunjukkan dampak negatif dengan nilai sekitar -1 kemudian mengalami fluktuasi di beberapa periode selanjutnya.

Respon *capital flow* terhadap kurs merespon shock negatif awal yang signifikan di beberapa periodenya, namun terdapat satu periode yang menunjukkan respon positif dengan nilai sekitar 1 dan di beberapa periode selanjutnya kembali merespon secara negatif.

Respon kurs terhadap kurs itu sendiri merespon secara positif terhadap shock pada kurs ini menunjukkan bahwa ada sifat keterkaitan dengan kurs itu sendiri, respon kurs cukup tinggi sekitar 3 dan cenderung menurun di beberapa periode berikutnya

Respon inflasi terhadap kurs menunjukkan dampak negatif awal signifikan di angka -1, lalu pada periode berikutnya mengalami peningkatan dengan shock secara positif dengan nilai sekitar 1, kemudian di periode selanjutnya cenderung mengalami fluktuasi.

e. *Respon Function of Inflasi*

Respon indeks harga saham terhadap inflasi menunjukkan dampak positif awal yang signifikan dengan nilai sekitar 1, kemudian sedikit berfluktuasi di sepanjang periode berikutnya.

Respon *net foreign* terhadap inflasi menunjukkan dampak negatif awal yang signifikan disemua periodenya, menunjukkan shock negative awal yang signifikan disemua periodenya, menunjukkan shock negative pada variabel net foreign dengan nilai sekitar -2, lalu sedikit berfluktuasi disepanjang periode berikutnya.

Respon *capital flow* terhadap inflasi merespon secara negatif ini menunjukkan dampak negatif awal dengan nilai sekitar -1, lalu pada periode berikutnya menunjukkan shock positif dengan nilai sekitar 1, kemudian di periode berikutnya mengalami fluktuasi.

Respon kurs terhadap inflasi merespon secara positif terhadap shock pada inflasi ini menunjukkan bahwa ada sifat keterkaitan dalam variabel kurs terhadap inflasi. Respon kurs terhadap inflasi menunjukkan nilai sekitar 2 dan cenderung berfluktuasi di beberapa periode berikutnya.

Respon inflasi terhadap inflasi itu sendiri merespon secara positif terhadap shock pada inflasi ini menunjukkan bahwa ada sifat keterkaitan dalam inflasi itu sendiri. Respon inflasi cukup tinggi sekitar 3 dan cenderung menurun di beberapa periode berikutnya.

9. Hasil *Variance Decomposition* (VD)

Berikut hasil *Variance Decomposition* (VD) yang dilakukan pada penelitian ini.

Tabel IV.17
Hasil *Variance Decomposition*

Variance Decomposition of D(IHS):						
Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	18.29639	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	22.52491	90.37926	1.848017	0.267732	0.000498	7.504494
3	23.88256	81.79272	1.662174	9.382682	0.432725	6.729700
4	25.23590	74.83794	7.509050	9.226753	1.190009	7.236251
5	27.13430	73.08885	9.916984	8.636105	1.570443	6.787623
6	28.93154	74.57438	8.820518	8.493609	1.519448	6.592045
7	29.83011	75.05712	8.545487	8.061038	2.109952	6.226401
8	31.26881	75.53313	7.854787	8.955283	1.934630	5.722168
9	32.79959	73.71301	9.521434	8.899334	2.638153	5.228071
10	33.68515	72.32747	10.70491	8.460550	2.560261	5.946805

Variance Decomposition of D(NF):						
Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	384.7395	8.626236	91.37376	0.000000	0.000000	0.000000
2	418.0401	7.708098	78.46434	0.720479	7.162861	5.944226
3	433.0818	8.327130	73.85064	5.406366	6.870820	5.545047
4	461.4547	7.355988	66.95667	5.890359	14.17250	5.624484
5	475.1213	7.057341	63.17137	6.024906	18.29102	5.455364
6	498.9829	9.945052	59.20841	8.289065	16.95066	5.606807
7	522.6165	9.755419	59.03530	7.565286	15.75455	7.889444
8	535.8686	10.73454	56.15247	7.202757	18.40585	7.504394
9	557.2251	10.49639	51.93673	9.309185	17.38012	10.87758
10	600.9229	9.026428	52.39554	8.010122	16.34816	14.21975

Variance Decomposition of D(CF):						
Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	211.2737	3.963547	0.573316	95.46314	0.000000	0.000000
2	322.0403	13.70053	1.401678	84.70600	0.026430	0.165372
3	353.4153	12.63256	4.156303	82.21105	0.206801	0.793283
4	360.8991	12.59196	4.049170	80.44081	0.247264	2.670797
5	377.1426	11.64746	8.743148	75.54852	0.686575	3.374292
6	389.0577	12.14272	9.094949	73.98820	0.653490	4.120640
7	393.7953	11.93440	10.07980	72.22948	1.731549	4.024761
8	403.2943	12.01161	9.704070	71.25641	2.887891	4.140022
9	421.5457	11.01360	10.58257	69.74640	3.522663	5.134769

10	427.4123	10.79504	10.62333	69.04343	3.694998	5.843203
Variance Decomposition of D(KURS):						
Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	0.253794	5.114898	0.165457	0.033392	94.68625	0.000000
2	0.299151	4.233968	3.657949	0.412041	91.52614	0.169899
3	0.336103	3.355468	2.974952	1.180609	82.61382	9.875150
4	0.373887	3.202967	4.387059	0.978505	81.80748	9.623986
5	0.385254	4.282550	4.132009	0.995674	77.50960	13.08016
6	0.408371	5.854226	4.488211	1.074867	69.81536	18.76733
7	0.436933	5.163596	3.934756	0.955038	73.54526	16.40135
8	0.459819	4.744345	3.618054	0.862860	75.61766	15.15709
9	0.487059	4.333092	5.273976	0.806497	71.26223	18.32421
10	0.497469	4.157765	5.063772	0.776229	72.19182	17.81042
Variance Decomposition of D(INFLASI):						
Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	0.352005	0.018569	8.241103	1.283892	11.43273	79.02371
2	0.384084	0.593601	16.26608	4.060126	12.45119	66.62900
3	0.412072	0.976864	15.89311	7.165916	12.74229	63.22182
4	0.490544	1.114717	19.64582	5.069811	13.86808	60.30157
5	0.512058	1.424125	19.55619	8.798309	13.53317	56.68820
6	0.576726	1.171774	19.59943	7.029778	14.42036	57.77866
7	0.627576	1.113748	28.62969	6.396836	13.79433	50.06540
8	0.648185	1.044425	27.29578	8.211476	12.93554	50.51278
9	0.689574	1.039635	25.29124	7.274556	14.63933	51.75524
10	0.714912	1.112497	27.06399	7.572050	15.56926	48.68221
Cholesky Ordering: D(IHS) D(NF) D(CF) D(KURS) D(INFLASI)						

a. *Variance Decomposition* dari Variabel Indeks Harga Saham

Pada variabel indeks harga saham dalam jangka pendek (tahun ke-1) dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 100 persen, sedangkan variabel *net foreign*, *capital flow*, kurs dan inflasi tidak merespon.

Dalam jangka menengah (tahun ke-5) perubahan indeks harga saham itu dipengaruhi oleh indeks harga saham itu sendiri sebesar 73 persen, *net foreign* sebesar 9,91 persen lalu *capital flow* sebesar 8,63 persen kemudian kurs sebesar 1,57 persen dan inflasi sebesar 6,78 persen.

Dalam jangka Panjang (tahun ke -10) perubahan pada indeks harga saham dipengaruhi oleh indeks harga saham itu sendiri sebesar 72 persen, *net foreign* sebesar 10 persen, lalu *capital flow* sebesar 8,46 persen, kurs sebesar 2,56 persen dan inflasi sebesar 5,94 persen.

b. *Variance Decomposition* dari Variabel *Net Foreign*

Pada variabel *net foreign* dalam jangka pendek (tahun Ke-1) dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 92 persen lalu variabel *net foreign* merespon variabel indeks harga saham sebesar 8,62 persen, kemudian variabel *capital flow*, kurs dan inflasi tidak merespon.

Dalam jangka menengah (tahun ke-5) perubahan variabel *net foreign* dipengaruhi oleh *net foreign* itu sendiri sebesar 63 persen lalu dipengaruhi oleh indeks harga saham sebesar 7,05 persen, *capital flow* sebesar 6,02 persen, kurs sebesar 18 persen lalu inflasi sebesar 5,45 persen.

Dalam jangka Panjang (tahun ke-10) variabel *net foreign* dipengaruhi oleh *net foreign* itu sendiri sebesar 52 persen, indeks

harga saham sebesar 9,02 persen, *capital flow* sebesar 8,01 persen, kurs sebesar 16 persen dan inflasi sebesar 14 persen.

c. *Variance Decomposition* dari Variabel *Capital Flow*

Pada variabel *capital flow* dalam jangka pendek (tahun ke-1) dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 95 persen, lalu variabel indeks harga saham merespon sebesar 3,96 persen, *net foreign* merespon sebesar 0,57 persen, kemudian variabel kurs dan inflasi tidak merespon.

Dalam jangka menengah (tahun ke-5) *capital flow* dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 75 persen, lalu dipengaruhi indeks harga saham sebesar 11 persen, *net foreign* sebesar 8,74 persen, kurs sebesar 0.68 persen dan inflasi sebesar 3,37 persen.

Dalam jangka Panjang (tahun ke 10) *capital flow* dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 69 persen, indeks harga saham sebesar 10,7 persen, *net foreign* sebesar 10,6 persen, kurs sebesar 3,69 persen dan inflasi sebesar 5,84 persen.

d. *Variance Decomposition* dari Variabel Kurs

Pada jangka pendek (tahun ke-1) variabel kurs dipengaruhi oleh variabel itu sendiri sebesar 94 persen, indeks harga saham merespon sebesar 5,11 persen, *net foreign* merespon sebesar 0,16 persen, *capital flow* merespon sebesar 0,03 persen dan inflasi tidak merespon.

Dalam jangka menengah (tahun ke-5) perubahan variabel kurs terhadap variabel kurs itu sendiri sebesar 77 persen, indeks harga saham sebesar 4,28 persen, *net foreign* sebesar 4,13 persen, *capital flow* sebesar 0,99 persen dan inflasi sebesar 13 persen.

Dalam jangka Panjang (tahun ke-10) perubahan variabel kurs terhadap variabel kurs itu sendiri sebesar 72 persen, indeks harga saham sebesar 4,15 persen, *net foreign* sebesar 5,06 persen, *capital flow* sebesar 0,77 persen dan inflasi sebesar 17 persen.

e. *Variance Decomposition* dari Variabel Inflasi

Dalam jangka pendek (tahun ke-1) variabel inflasi dipengaruhi oleh variabel inflasi itu sendiri sebesar 79 persen, indeks harga saham merespon sebesar 0,01 persen, *net foreign* merespon sebesar 8,24 persen, *capital flow* sebesar 1,28 persen dan kurs sebesar 11persen.

Dalam jangka menengah (tahun ke-5) variabel inflasi dipengaruhi oleh variabel inflasi itu sendiri sebesar 56 persen, indeks harga saham sebesar 1,42 persen, *net foreign* sebesar 19 persen, *capital flow* sebesar 8,79 persen dan kurs sebesar 13 persen.

Dalam jangka panjang (tahun ke-10) variabel inflasi dipengaruhi oleh variabel inflasi itu sendiri sebesar 48 persen, indeks harga saham sebesar 1,11 persen, *net foreign* sebesar 27 persen, *capital flow* sebesar 7,57 persen dan kurs sebesar 15 persen.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini berjudul analisis kausalitas *net foreign*, *capital flow*, kurs, inflasi dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index. Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat hubungan satu arah dan dua arah bahkan sama sekali tidak terdapat hubungan timbal balik antar variabel *net foreign*, *capital flow*, kurs, inflasi dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index.

1. Hubungan Kausalitas Antara *Net Foreign* dengan Indeks Harga Saham pada Jakarta Islamic Index.

Berdasarkan hasil kausalitas *granger* variabel *net foreign* dengan indeks harga saham memiliki hubungan searah yaitu variabel *net foreign* memengaruhi indeks harga saham dengan nilai probabilitas sebesar ($0,0278 < 0,05$). Lalu variabel indeks harga saham tidak memengaruhi *net foreign* dengan nilai probabilitas lebih besar ($0,6511 > 0,05$). Dengan demikian *net foreign* memengaruhi indeks harga saham, tetapi indeks harga saham tidak dapat memengaruhi *net foreign*. Hal ini sesuai dengan Teori Portofolio Modern (*Modern Portfolio Theory*) Teori ini dikembangkan dari teori portofolio Markowitz dan CAPM. Investor asing akan melakukan diversifikasi portofolio lintas negara, ketika mereka melihat peluang imbal hasil yang tinggi dan risiko yang dapat diterima di pasar saham suatu negara, mereka akan menanamkan modalnya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reva Yuliani dkk, yang menunjukkan hasil bahwa *net foreign* memengaruhi indeks harga saham.

2. Hubungan Kausalitas Antara *Capital Flow* dengan Indeks Harga Saham pada Jakarta Islamic Index.

Hasil analisis kausalitas *granger* menunjukkan bahwa variabel *capital flow* dengan indeks harga saham memiliki hubungan searah, dimana variabel *capital flow* mempengaruhi variabel indeks harga saham dengan nilai probabilitas lebih kecil ($0,0015 < 0,05$), tetapi variabel indeks harga saham tidak memengaruhi *capital flow* dengan nilai probabilitas lebih besar ($0,5098 > 0,05$).

Dengan demikian hal ini sesuai dengan Teori *positive feedback trader* menyatakan bahwa aliran modal asing di pasar modal akan merespon terhadap pergerakan return pasar dengan melakukan pembelian pada saat harga mulai naik dan sebaliknya melakukan aksi jual pada saat harga mulai turun. Sedangkan *negative feedback trader* menyatakan bahwa investor akan melakukan pembelian sekuritas pada saat harga rendah atau mulai turun dan akan melakukan penjualan saat harganya tinggi atau mulai naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tuti Afriani dkk, yang menunjukkan hasil bahwa *capital flow* (aliran modal asing) berpengaruh terhadap indeks harga saham.

3. Hubungan Kausalitas antara Kurs dengan Indeks Harga Saham pada Jakarta Islamic Index.

Adapun hasil dari kausalitas *granger* menunjukkan bahwa variabel kurs dengan indeks harga saham memiliki hubungan searah ataupun dua arah, dimana variabel kurs tidak memengaruhi indeks harga saham dengan nilai probabilitas lebih besar ($0,0572 > 0,05$). Lalu variabel indeks harga saham juga tidak memengaruhi kurs dengan nilai probabilitas lebih besar ($0,6227 > 0,05$).

Hal ini sesuai dengan Teori Segmentasi Pasar (*Market Segmentation Theory*). Teori segmentasi pasar menjelaskan bahwa pasar keuangan terdiri atas beberapa segmen yang terpisah, seperti pasar saham dan pasar valuta asing, yang memiliki pelaku, karakteristik, serta faktor penentu yang berbeda. Dalam pandangan ini, pasar saham lebih dipengaruhi oleh faktor mikroekonomi seperti kinerja perusahaan, tingkat keuntungan, dan kebijakan manajemen, sedangkan pasar valuta asing lebih banyak ditentukan oleh faktor makroekonomi seperti kebijakan moneter, neraca pembayaran, dan stabilitas ekonomi suatu negara. Karena kedua pasar tersebut berjalan secara independen, maka perubahan pada kurs tidak memengaruhi indeks harga saham, dan begitu juga sebaliknya, perubahan indeks harga saham tidak memberikan dampak terhadap kurs.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Rasyid Ridha dan Harmaini, dimana kurs (nilai tukar) tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index.

4. **Hubungan Kausalitas antara Inflasi dengan Indeks Harga Saham pada Jakarta Islamic Index.**

Hasil dari kausalitas *granger* menunjukkan bahwa variabel inflasi dengan variabel indeks harga saham tidak memiliki hubungan searah ataupun dua arah, dimana variabel inflasi tidak memengaruhi indeks harga saham dengan nilai probabilitas lebih besar ($0,1185 > 0,05$). Selanjutnya variabel indeks harga saham juga tidak memengaruhi inflasi dengan nilai probabilitas lebih besar ($0,9027 > 0,05$).

Hal ini sesuai dengan Teori Netralitas Uang (*Neutrality of Money Theory*). Teori netralitas uang yang dikemukakan oleh Friedman (1956) dalam kerangka monetarisme klasik menyatakan bahwa perubahan jumlah uang beredar yang memengaruhi inflasinya berdampak pada variabel nominal, bukan pada variabel riil seperti output atau nilai riil aset termasuk harga saham. Dalam konteks ini, inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham karena pasar modal menyesuaikan harga saham secara nominal tanpa mengubah nilai riil perusahaan. Dengan kata lain, kenaikan atau penurunan inflasi hanya akan memengaruhi tingkat harga umum, bukan nilai intrinsik perusahaan atau kinerja pasar saham. Oleh karena itu, teori

ini menegaskan bahwa inflasi bersifat netral terhadap pergerakan indeks harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tut Mia Indriyani yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index.

E. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan sesuai dengan Langkah-langkah yang disusun sedemikian rupa agar dapat memperoleh hasil sebaik mungkin. Akan tetapi, pada proses penyusunan skripsi ini terdapat beberapa keterbatasan. Keterbatasan yang dihadapi peneliti selama melaksanakan penelitian dan penyusunan skripsi ini yaitu:

1. Peneliti hanya mengambil 5 variabel saja yaitu *net foreign, capital flow*, kurs, inflasi dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic index.
2. Adanya kendala dalam penelitian ini untuk mendapatkan data dari setiap variabelnya, akan tetapi peneliti tetap berusaha mencari agar dapat melanjutkan skripsi ini.
3. Adanya beberapa kesulitan peneliti dalam menganalisis data. Walaupun demikian, peneliti berusaha belajar agar dapat menganalisis hasil uji pada penelitian ini. Peneliti berharap untuk penelitian selanjutnya agar lebih disempurnakan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis kausalitas *net foreign*, *capital flow*, kurs, inflasi dan indeks harga saham pada Jakarta Islamic index maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Net foreign* dengan indeks harga saham memiliki hubungan searah yaitu variabel *net foreign* memengaruhi variabel indeks harga saham, namun variabel indeks harga saham tidak memengaruhi *net foreign*. Maka dapat disimpulkan bahwa *net foreign* dengan indeks harga saham tidak memiliki hubungan timbal balik.
2. *Capital flow* dengan indeks harga saham memiliki hubungan satu arah yaitu variabel *capital flow* memengaruhi indeks harga saham, tetapi variabel indeks harga saham tidak memengaruhi *capital flow*, maka dapat disimpulkan bahwa *capital flow* dengan indeks harga saham tidak memiliki hubungan timbal balik.
3. Kurs dengan indeks harga saham juga tidak memiliki hubungan searah ataupun dua arah yaitu variabel kurs tidak memengaruhi variabel indeks harga saham dan variabel indeks harga saham juga tidak memengaruhi variabel kurs. Maka dapat disimpulkan bahwa kurs dengan indeks harga saham tidak memiliki hubungan timbal balik.

4. Inflasi dengan indeks harga saham juga tidak memiliki hubungan searah ataupun dua arah yaitu variabel inflasi tidak memengaruhi variabel indeks harga saham dan variabel indeks harga saham tidak memengaruhi variabel inflasi. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi dengan indeks harga saham tidak memiliki hubungan timbal balik.

B. Implikasi Hasil Penelitian

1. Bagi Investor dan Manajer Investasi

Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi penting bahwa fluktuasi *net foreign* dan *capital flow* memiliki dampak terhadap pergerakan JII. Investor dapat memanfaatkan informasi aliran modal asing dan perubahan nilai tukar sebagai indikator untuk menentukan waktu yang tepat dalam melakukan transaksi saham syariah. Pemahaman terhadap pengaruh inflasi juga membantu investor dalam mempertimbangkan risiko makroekonomi terhadap imbal hasil investasinya. Sedangkan Bagi Manajer Investasi, Perusahaan yang tergabung dalam JII perlu memperhatikan kondisi makroekonomi global dan arus modal asing karena dapat memengaruhi penentuan nilai dari suatu saham dan kepercayaan investor. Manajemen risiko terhadap fluktuasi kurs dan inflasi perlu diperkuat agar kinerja perusahaan tetap stabil meskipun kondisi ekonomi global berubah.

2. Bagi Akademisi dan Peneliti

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan bagi peneliti selanjutnya dan dapat juga sebagai studi lanjutan, pengembangan teori dan keilmuan sehingga dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya khususnya mahasiswa Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian “Analisis Kausalitas *Net foreign, Capital Flow*, Kurs, Inflasi terhadap Indeks Harga Saham pada Jakarta Islamic Index”. Ada beberapa saran yang ingin peneliti sampaikan bahwa:

1. Bagi investor yang ingin melakukan investasi disarankan untuk melihat pergerakan indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index, lalu investor disarankan untuk menyeleksi saham-saham yang terdapat pada Jakarta Islamic Index yang memiliki kinerja laba yang stabil dan sesuai dengan prinsip syariah.
2. Peneliti selanjutnya agar menambah variabel yang memiliki korelasi dengan variabel-variabel pada penelitian ini agar mendapatkan hasil yang maksimal.
3. Pembaca dapat menggunakan penelitian ini sebagai referensi dalam mencari dan mengerjakan tugas yang berkaitan dengan *net foreign*,

capital flow, kurs, inflasi dan indeks harga saham. Peneliti berharap agar penelitian ini dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan bagi pembaca.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, Irwan. (2018) *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Aizsa, Ayu, Solikah Nurwati, and Luluk Tri Harinie. (2020) “Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi* 1, no. 1: 28–39. <https://doi.org/10.52300/jmso.v1i1.2368>.
- Alamsyahbana, Muhammad Isa. (2022) *Suku Bunga SBI, Kurs Valuta Asing, Dan Inflasi Terhadap Kinerja Saham Indeks Pada Perusahaan LQ45*. Sumatera Barat: CV. Azka Pustaka.
- Amalia, Alfi, and Saparuddin Siregar. (2022) “Transaksi Valuta Asing (Sharf) Dalam Perspektif Islam Dan Aplikasinya Dalam Bank Syariah.” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 02: 2036–42. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i2.4351>.
- Amalia Shofia, and Ichsan Iqbal. (2024) “Inflasi Dalam Perspektif Islam.” *Holistik Analisis Nexus* 1, no. 8: 27–36. <https://doi.org/10.62504/nexus841>.
- Aminda, Renea Shinta, Susilo Nugroho, Raden Muhammad Jiddan Aziz, Raden Huryyatuohman, and Jani subakti. (2023) “Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19.” *Media Ekonomi* 30, no. 2: 251–60. <https://doi.org/10.25105/me.v30i2.10113>.
- Aprilianto, Fitriani. (2024) *Ekonomi Moneter: Teori Pengantar*. Malang:

UMMPRESS.

Arif, Erman, Suherman, and Aris Puji Widodo (2025). *Revolusi Prediksi Saham: Pemanfaatan Machine Learning Dan Analisis Sentimen Dalam Dunia Keuangan*. Jawa Barat: CV. Green Publisher Indonesia.

Ariwibowo, Fajar. (2024) *Pasar Modal Di Indonesia*. Yogyakarta: CV. Idebuku.

Asrulla, Risnita, M. S Jailani, and Firdaus Jeka. (2023) “Populasi Dan Sampling (Kuantitatif), Serta Pemilihan Informan Kunci (Kualitatif) Dalam Pendekatan Praktis.” *Jurnal Pendidikan Tambusai* 7, no. 3: 26320–32.

Baiq Sholatiyah, Abdul Muttalib dan. (2024) “Dampak Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Tukar Terhadap Pergerakan Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmu Ekonomi Islam* 08, no. 02 : 164.

Boimau, Dea Bernadette Herlita, Paulina Y. Amtiran, Reyner F. Makatita, and Petrus E. de Rozari. (2024) “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektorial Pada Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Glory: Jurnal Ekonomi & Ilmu Sosial* 5, no. 2018: 25–40.

Citra Asmara, Tegar, Desmintari Desmintari, and Indri Arrafi Juliannisa. (2022) “Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.” *Jurnal Indonesia Sosial Sains* 3, no. 05 : 822–34.
<https://doi.org/10.59141/jiss.v3i05.590>.

Djaali. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta Timur: PT. Bumi Aksara.

Dkk, Amiruddin. (2022) *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Sukoharjo: PRADINA PUSTAKA,.

- Dkk, Ary Fakturrachman Aryansyah. (2025) *DASAR-DASAR TEORI INFLASI: DARI PEMIKIRAN KLASIK HINGGA KEYNESIAN*. Jawa Barat: Widina Media Utama.
- Dkk, Eliya Isfaatun. (2024). *Keuangan Internasional Dan Perdagangan Internasional*. Batam: Yayasan Cendekia Mulia Mandiri, .
- Dkk, Fuji Sholihatie. (2024) “PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII).” : : *Journal of Islamic Banking and Finance Studies* 1, no. 1: 14.
- Dkk, Iendy Zelvian Adhari. (2021)*KUMPULAN TEORI PENAFSIRAN AL QUR’AN - AL HADIS DAN TEORI EKONOMI ISLAM MENURUT PARA AHLI*. Jawa Barat: WIDINA BAKTI PERSADA BANDUNG.
- Dkk, Juda Agung. (2021) *Kebijakan Makro Prudensial Di Indonesia Konsep, Kerangka, Dan Implementasi*. PT RajaGrafindo Persada,.
- Dkk, Karimuddin Abdillah. (2022) *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.
- Dkk, Leon A. Abdillah. (2024) *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jawa Barat: CV. Mega Press Nusantara.
- Dkk, M. Handiko Firdaus. (2024) “Konsep Nilai Tukar Uang Dalam Islam.” *Journal of Sharia Economics* 1, no. 2.
- Dkk, Muhammad Hanif Fariswan. (2024) “PENGARUH INFLASI, JUMLAH UANG BEREDAR, KURS DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

PERIODE 2017 – 2022.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 9, no. April: 157–78.

Dkk, Ridan Muhtadi. (2021) “Ulûmuna: Jurnal Studi Keislaman Vol.7No.2:Desember2021P-ISSN 2442-8566E-ISSN 2685-9181Dampak Pengaruh Kurs Valuta Asing Dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index” 7, no. 2: 6.

Ervina, Nelly, Khairul Azwar Dan, and Elly Susanti. (2023) *Variabel Makroekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan IHSG Di Masa Pandemi Covid-19*. Bandung: Widina Bakhti Persada Bandung,.

Febrianti, Dwi Reskiyani, Muhammad Arif Tiro, and S. Sudarmin. (2021) “Metode Vector Autoregressive (VAR) Dalam Menganalisis Pengaruh Kurs Mata Uang Terhadap Ekspor Dan Impor Di Indonesia.” *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research* 3, no. 1: 23. <https://doi.org/10.35580/variansiunm14645>.

Fitria, Tiffany Anis, and Maulana Syarif Hidayatullah. (2022) “Analisis Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2020-2022” 13, no. April 2024: 22–33.

Fitriani, Tuti, Said Kelana Asnawi, and Hendrian Hendrian. (2022) “Pengaruh Kurs Tukar, Dana Asing, Dan Volume Perdagangan Terhadap Indeks Harga Saham.” *Owner* 6, no. 2: 2145–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.842>.

Friera, Ambrosya, Desi Syahrani, Devi Sitanggang, Selvi Indriani, and Putri Sari Silaban. (2024) “Konsep Dasar Dan Penerapan Pengolahan Data Menggunakan Aplikasi Eviews 10.” *MANTAP: Journal of Management*

Accounting, Tax and Production 2, no. 1: 52–60.
<https://doi.org/10.57235/mantap.v2i1.1521>.

Ghifari, Raka Abidzar Al, Kristianingsih Kristianingsih, and Destian Arshad Darulmalshah Tamara. (2021) “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index.” *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. : 75–83. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2871>.

Hafidz Meiditambua Saefulloh, M, Muhammad Rizah Fahlevi, and Sylvi Alfa Centauri. (2023) “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Perspektif Indonesia.” *Jurnal Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik* 3, no. 1: 17–26.

Hanifah Ramadhani, Muhammad Yunus Sofian, and Sri Dewi Anggraini. (2022) “Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Mata Uang Asing Dalam Menghadapi Resesi Tahun 2023.” *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif* 1, no. 1: 100–112. <https://doi.org/10.59024/jumek.v1i1.34>.

Helwani, Khairati. (2023) “Konsep Nilai Tukar Uang.” *Journal of Aswaja and Islamic Economic* 02, no. 02: 1–9.

Indriyani, Tut Mia. (2023) “Analisis Pengaruh Kurs, Gross Domestic Product, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index Tahun 2020- 2022.” Universitas Islam Negeri Salatiga.

Iryanto, Muhammad, Achmad Abubakar, and Fathy Inat. (2023) “Konsep Pengendalian Inflasi Dalam Perspektif Al-Qur’an.” *AL QUDDS : Jurnal Studi Alquran Dan Hadis* 7, no. 2: 308. <https://doi.org/10.29240/alquds.v7i1.5416>.

Islmail, Andy, Herzalina Herbenita, and Nurfitri Desliniati. (2024) *Mengenal*

Investasi Dipasar Modal Melalui Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia. Kalimantan Tengah: PT. Asadel Liamsindo Teknologi.

Izmuddin, Iiz, and Awaluddin. (2022) *INDEKS SAHAM SYARIAH DI PASAR MODAL (Analisis Investasi Di Bursa Efek Indonesia)*. Jawa Timur: Wade Group.

Kriztianto, Bayu, Enny Haryanti, R Bambang Budhijana, and Erric Wijaya. (2023) “Analisis Kausalitas Granger Antara Gross Domestic Product, Return on Asset Dan Return on Equity Pada Perbankan Buku 4 Saat Sebelum Covid-19 Dan Sesudah Covid-19 Periode 2017–2021.” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 20, no. 1 : 73–80. <https://doi.org/10.35384/jkp.v20i1.514>.

Laili, Anis Nurul, and Diah Wahyuningsih. (2022) “Analisis Pengaruh Neraca Perdagangan, Suku Bunga Dan Arus Modal Masuk Terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen* 21, no. 2: 88. <https://doi.org/10.19184/jeam.v21i2.33642>.

Lathif, Arya. (2024) “Pengaruh Net Foreign, Capital Flow, Kurs Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2015-2023.” Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.

Lestari, Della Ayu Dewi, Dadan Kusnandar, and Hendra Perdana. (2022) “Penerapan Threshold Vector Error Correction Model Pada Analisis Hubungan Ekspor Dan Produk Domestik Bruto.” *Buletin Ilmiah Mat. Stat. Dan Terapannya (Bimaster)* 11, no. 1: 177–84. <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/jbmstr/article/download/52204/75676592017>.

- Makrelov, Konstantin, Rob Davies, and Laurence Harris. (2021) "The Impact of Capital Flow Reversal Shocks in South Africa: A Stock- and-Flow- Consistent Analysis." *International Review of Applied Economics* 35, no. 3–4 : 475–501. <https://doi.org/10.1080/02692171.2021.1888897>.
- Mala, Chajar Matari Fath. (2022) *Kekuatan Pasar Dan Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Indonesia Dan Malaysia (2010-2019)*. Majalengka: Chajar Matari Fath.
- Mariadi, Anisa. (2023)"Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (Jii) Tahun 2019 – 2022." *Skripsi*.
- Mohamad Muspawi, Undari Sulung dan. (2021) "MEMAHAMI SUMBER DATA PENELITIAN : PRIMER, SEKUNDER, DAN TERSIER." *Jurnal Edu Research : Indonesian Institute For Corporate Learning And Studies (IICLS)* 2, no. 2: 28–33.
- Panigoro, Nurharyati. (2021) "Dampak Aliran Dana Asing Terhadap Fluktuasi Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Dalam Kelompok JII-70)." *Ideas: Jurnal Pendidikan, Sosial, Dan Budaya* 7, no. 3: 135. <https://doi.org/10.32884/ideas.v7i3.448>.
- Pardasia, Serliy, and Syafri. (2024) "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar." *Jurnal Ekonomi Trisakti* 4, no. 1: 187–96. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.18694>.
- Pinaria, Kezia Angle, Harya Kuncara Wiralaga, and Ari Saptono. (2024) "Efektivitas Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Harga Aset Di

- Indonesia Tahun 2016-2022.” ... *Ilmiah Manajemen Dan ...* 1, no. 4: 157–68. <https://journal.smartpublisher.id/index.php/jimat/article/view/162%0Ahttps://journal.smartpublisher.id/index.php/jimat/article/download/162/156>.
- Rahayu, Enis, and Shantika Martha. (2021) “Analisis Tingkat Inflasi Dan BI Rate Menggunakan Vector Error Correction Model.” *Buletin Ilmiah Mat, Stat, Dan Terapannya (Bimaster)* 10, no. 1: 51–60.
- Risman, Asep. (2021) *Kurs Mata Uang Dan Nilai Perusahaan*. Jawa Tengah: Penerbit CV. Pena Persada.
- Rofiah, Khofidlotur. (2020) “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham JII (Jakarta Islamic Indeks).” *PROCEEDINGS: 1st ANNUAL CONFERENCE ON IHTIFAZ: Islamic Economics, Finance, and Banking (ACI-IJIEFB)*, 171–87.
- Saputro, Daniel, and Daniel Swanjaya. (2023) “Analisa Prediksi Harga Saham Menggunakan Neural Network Dan Net Foreign Flow.” *Generation Journal* 7, no. 2: 96–104. <https://doi.org/10.29407/gj.v7i2.20001>.
- Situmorang, Prima Lestari, and Riris Lawitta Maulina Siahaan. (2024) “Analisis Hubungan Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Riris Lawitta Maulina Siahaan Universitas Musamus.” *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak (JIEAP)* 1, no. 2: 250.
- Sjam, Dewi Aisyah Syarani, Riska Anin Chrisananda, and Sulistya Rusgianto. (2023) “Pengaruh Inflasi , Kurs , BI Rate , Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2020-2022.” *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis Islam* 6, no. 2 : 57–66.

- Suhaidi, Muhammad, Winda Anggraini, Hendra Novian, M Nasor, and Nina Ayu Puspita Sari. (2022) "Hubungan Dinamis Arus Modal Asing, Nilai Tukar Rupiah Dan Pergerakan Indeks JII 30 Dengan Metode Pendekatan Vector Autoregressive (VAR) Pada Masa Pandemi Covid 19." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 8, no. 02: 1709–23.
- Sukeza, Heris. (2022) "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index Pada PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020." UIN Ar-Raniry Aceh.
- Sukri, Ni Nyoman, and Nyoman Abundanti. (2023) "Pengaruh Net Foreign Fund, Harga Emas, Suku Bunga Terhadap Ihsg Di Bei Pada Masa Pandemi Covid-19." *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 12, no. 02: 214. <https://doi.org/10.24843/eeb.2023.v12.i02.p06>.
- Sutandi, Susanto Wibowo, Nana Sutisna, Tjong Se Fung, and Lo Januardi. (2020) "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018." *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018* 2: 13. <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/akunto/article/view/891/482>.
- Syahputra, Rafly Raditya, and Wiwi Idawati. (2024) "Pengaruh Price Earnings Ratio (Per), Price To Book Value (Pbv), Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Tercatat Di Bei 2017-2021." *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics* 2, no. 1: 139–56.

<https://doi.org/10.35384/jamie.v2i1.555>.

Syarina, Delila Putri. (2022) “ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, INFLASI DAN INDEKS DOW JONES TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI),” no. 3: 1–23.

Syifa Pramudita Faddila, Citra Savitri dan. (2021.)*Statistik Multivariat Dalam Riset No Title*. Bandung: Widina Bhakti Persada.

Syiffa, Miomi Ayu, and Reza Octovian. (2024) “Pengaruh Inflasi , Nilai Tukar , Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2023” 7, no. 4 : 703–9.

Tommy Munaf, Rohmat Mahfuddin dan. (2023) “PENGARUH AKTIVITAS FOREIGN BUY DAN FOREIGN SELL TERHADAP HARGA SAHAM EMITEN SEKTOR PERBANKAN MILIK NEGARA PADA INDEKS LQ45DI BURSA EFEK INDONESIA.” *Open Journal System* 7, no. I : 1–19.

Via Lita Bethry Anlia, Sufyati HS dan. (2021) *Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index Di Masa Pandemi Covid-19*. Cirebon: Penerbit Insania,.

Widioatmodjo, Sawidji. (2016) *New Business Model in Digital Age*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Yudhoyono, Andika Dwi, and I Made Endra Kartika Yudha. (2024) “Pengaruh Tingkat Suku Bunga The Fed Dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Portfolio Investment Di Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, Februari 10, no. 4 : 58–70. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10499719>.

Yuliani, Reva, Deden Sutisna, Desy Oktaviani, and Gita Genia Fatihat. (2020)

“Macroeconomic And Net Foreign Factors That Affect The Composite Stock Price Index.” *International Journal of Psychosocial Rehabilitation* 24, no. 07 : 6891–98.

Zulfikar. (2016) *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*.

Yogyakarta: CV. Budi Utama.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

I. IDENTISITAS PRIBADI

- | | |
|-------------------------|--|
| 1. Nama | : Febriza Damaianti Nasution |
| 2. Nim | : 2140200063 |
| 3. Jenis Kelamin | : Perempuan |
| 4. Tempat/Tanggal Lahir | : Aek Goti, 23 Februari 2004 |
| 5. Anak ke | : 2 (Kedua) |
| 6. Kewarganegaraan | : Indonesia |
| 7. Status | : Belum Kawin |
| 8. Agama | : Islam |
| 9. Alamat Lengkap | : Aek Goti, Kec. Silangkitang,
Kab. Labuhan Batu Selatan. |
| 11. Telp. Hp | : 082274541761 |
| 12. E-mail | : febrizadamayantimaya@gmail.com |

II. IDENTITAS ORANG TUA

- | | |
|-------------------|-----------------------|
| 1. Nama Ayah | : Saparuddin Nasution |
| 2. Pekerjaan Ayah | : Petani |
| 3. Nama Ibu | : Nursalimah Rambe |
| 4. Pekerjaan Ibu | : Petani |

III. PENDIDIKAN

- | | |
|------------------------------|-------------|
| 1. SD Negeri 115500 Aek Goti | : 2009-2015 |
| 2. MTS Alliful Ikhwan SAA | : 2015-2018 |
| 3. SMA Negeri 1 Silangkitang | : 2018-2021 |

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Indeks Harga Saham JII Pada Tahun 2020-2024

Tahun	Bulan	Indeks Harga Saham JII (Miliar Rupiah)
2020	Januari	642.80
	Februari	565.01
	Maret	476.39
	April	542.5
	Mei	528.97
	Juni	533.8
	Juli	555.63
	Agustus	556.67
	September	518.90
	Oktober	545.66
	November	597.80
	Desember	630.42
2021	Januari	601.75
	Februari	631.45
	Maret	605.69
	April	585.43
	Mei	567.62
	Juni	544.30
	Juli	532.79
	Agustus	540.67
	September	552.53
	Oktober	567.93
	November	558.15
	Desember	562.02
2022	Januari	556.83
	Februari	571.41
	Maret	590.17
	April	619.20
	Mei	614.30
	Juni	574.56
	Juli	597.99
	Agustus	616.72
	September	611.04
	Oktober	618.34
	November	608.47
	Desember	588.04
	Januari	577.58
	Februari	577.99

2023	Maret	571.71
	April	577.28
	Mei	530.52
	Juni	542.46
	Juli	556.05
	Agustus	556.17
	September	563.45
	Oktober	527.34
	November	521.57
	Desember	535.68
	Januari	529.75
2024	Februari	512.84
	Maret	520.02
	April	522.79
	Mei	512.72
	Juni	499.45
	Juli	512.83
	Agustus	516.78
	September	526.33
	Oktober	523.42
	November	493.02
	Desember	484.37

Lampiran 2

Data Net Foreign Pada JII Tahun 2020-2024

Tahun	Bulan	Net Foreign (Miliar Rupiah)
2020	Januari	138.99
	Februari	168.112
	Maret	-42.732
	April	-64.863
	Mei	255.478
	Juni	-378.956
	Juli	-414.326
	Agustus	-647.301
	September	-327.537
	Oktober	-501.692
	November	459.331
	Desember	114.362
2021	Januari	430.209
	Februari	604.901
	Maret	21.232
	April	-93.985
	Mei	-268.716
	Juni	-157.755
	Juli	-239.595
	Agustus	401.088
	September	383.728
	Oktober	-326.96
	November	-239.595
	Desember	-210.06
2022	Januari	-236.598
	Februari	273.382
	Maret	83.979
	April	326.273
	Mei	800.314
	Juni	151.664
	Juli	217.995
	Agustus	201.874
	September	74.357
	Oktober	267.61
	November	451.372
	Desember	-221.277
	Januari	10.711
	Februari	-376.661
	Maret	31.376
	April	148.096
	Mei	-564.209

2023	Juni	-61.837
	Juli	126.262
	Agustus	-457.195
	September	112.225
	Oktober	-73.032
	November	-423.79
	Desember	-46.721
	Januari	305.564
2024	Februari	-184.384
	Maret	-588.603
	April	299.996
	Mei	926.234
	Juni	428.284
	Juli	72.948
	Agustus	10.996
	September	-167
	Oktober	41.972
	November	670.073
	Desember	73.552

Lampiran 3

Data Capital Flow Pada JII Tahun 2020-2024

Tahun	Bulan	Capital Flow (Miliar Rupiah)
2020	Januari	9.205
	Februari	55.276
	Maret	-3.052
	April	1.002
	Mei	3.211
	Juni	111.961
	Juli	686.688
	Agustus	1.318
	September	885.293
	Oktober	371.207
	November	-2.153
	Desember	-2.193
2021	Januari	-1.837
	Februari	-259.76
	Maret	695.125
	April	-575.24
	Mei	2.264
	Juni	456.377
	Juli	-259.76
	Agustus	371.207
	September	1.633
	Oktober	-2.468
	November	-1.183
	Desember	627.735
2022	Januari	-1.389
	Februari	837.758
	Maret	8.059
	April	8.593
	Mei	15.739
	Juni	14.781
	Juli	20.998
	Agustus	27.648
	September	23.808
	Oktober	22.846
	November	22.983
	Desember	27.426
	Januari	28.144
	Februari	29.361
	Maret	24.379
	April	24.379
	Mei	18.072

2023	Juni	20.672
	Juli	23.352
	Agustus	18.072
	September	17.427
	Oktober	8.534
	November	11.627
	Desember	26.016
	Januari	1.978
2024	Februari	-7.112
	Maret	-15.475
	April	-24.075
	Mei	-42.999
	Juni	-74.025
	Juli	-53.607
	Agustus	-53.034
	September	-29.433
	Oktober	10.487
	November	-42.948
	Desember	-14.883

Lampiran 4

Data Kurs Pada Tahun 2020-2024

Tahun	Bulan	Kurs (Dalam Rupiah)
2020	Januari	13.662
	Februari	14.234
	Maret	16.367
	April	15.157
	Mei	14.733
	Juni	14.302
	Juli	14.653
	Agustus	14.554
	September	14.918
	Oktober	14.69
	November	14.128
	Desember	14.105
2021	Januari	14.084
	Februari	14.229
	Maret	14.572
	April	14.468
	Mei	14.31
	Juni	14.496
	Juli	14.491
	Agustus	14.374
	September	14.307
	Oktober	14.199
	November	14.34
	Desember	14.269
2022	Januari	14.381
	Februari	14.371
	Maret	14.349
	April	14.418
	Mei	14.544
	Juni	14.848
	Juli	14.958
	Agustus	14.875
	September	15.247
	Oktober	15.542
	November	15.737
	Desember	15.731
	Januari	14.979
	Februari	15.274
	Maret	15.062
	April	14.751
	Mei	14.969

2023	Juni	15.026
	Juli	15.083
	Agustus	15.239
	September	15.526
	Oktober	15.916
	November	15.384
	Desember	15.416
	Januari	15.796
2024	Februari	15.673
	Maret	15.853
	April	16.249
	Mei	16.253
	Juni	16.421
	Juli	16.32
	Agustus	15.409
	September	15.138
	Oktober	15.732
	November	15.864
	Desember	16.162

Lampiran 5

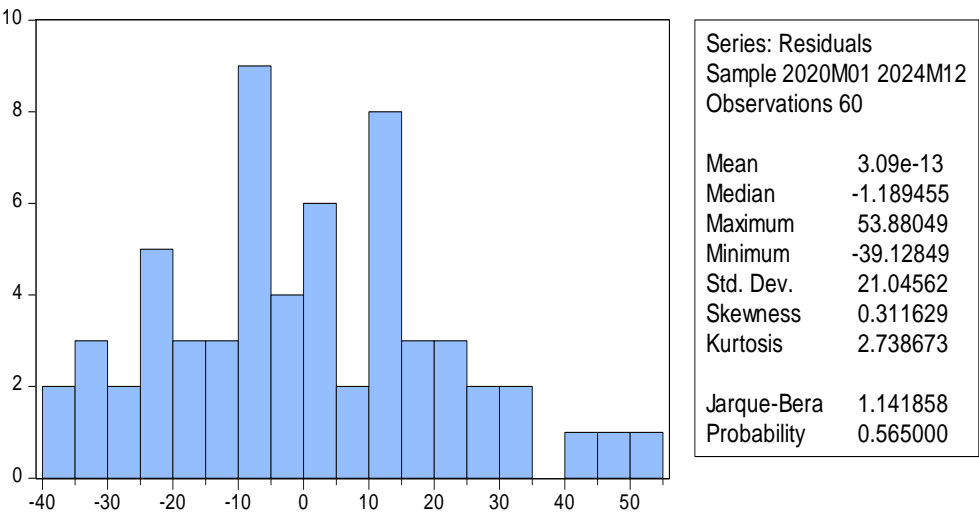
Data Inflasi Pada Tahun 2020-2025

Tahun	Bulan	(%)
2020	Januari	2.68
	Februari	2.98
	Maret	2.96
	April	2.67
	Mei	2.19
	Juni	1.96
	Juli	1.54
	Agustus	1.32
	September	1.42
	Oktober	1.44
	November	1.59
	Desember	1.68
2021	Januari	1.55
	Februari	1.38
	Maret	1.37
	April	1.42
	Mei	1.68
	Juni	1.33
	Juli	1.52
	Agustus	1.59
	September	1.6
	Oktober	1.66
	November	1.75
	Desember	1.87
2022	Februari	2.06
	Maret	2.64
	April	3.74
	Mei	3.55
	Juni	4.35
	Juli	4.94
	Agustus	4.69
	September	5.95
	Oktober	5.71
	November	5.42
	Desember	5.51
	Januari	5.28
	Februari	5.47
	Maret	4.97
	April	4.33
	Mei	4
	Juni	3.25

2023	Juli	3.08
	Agustus	3.27
	September	2.28
	Oktober	2.56
	November	2.86
	Desember	2.61
	Januari	2.57
2024	Februari	2.75
	Maret	3.05
	April	3
	Mei	2.84
	Juni	2.51
	Juli	2.13
	Agustus	2.12
	September	1.84
	Oktober	1.71
	November	1.55
	Desember	1.57

Lampiran 6

Uji Normalitas



Lampiran 7

Uji Stasioneritas Indeks Harga Saham

Null Hypothesis: D(IHS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.896536	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Uji Stasioneritas *Net Foreign*

Null Hypothesis: NF has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.600659	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Uji Stasioneritas *Capital Flow*

Null Hypothesis: CF has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.079022	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Uji Stasioneritas Kurs

Null Hypothesis: D(KURS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.092728	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.548208	
5% level	-2.912631	
10% level	-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Uji Stasioneritas Inflasi

Null Hypothesis: D(INFLASI,2) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.74718	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.552666	
5% level	-2.914517	
10% level	-2.595033	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran 8

Penentuan Lag Optimal

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(IHS) D(NF) D(CF) D(KURS) D(INFLASI)

Exogenous variables: C

Date: 10/21/25 Time: 19:03

Sample: 2020M01 2024M12

Included observations: 54

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1065.529	NA	1.14e+11	39.64922	39.83338*	39.72024
1	-1029.421	64.19223	7.59e+10	39.23781	40.34280	39.66396*
2	-1001.640	44.24270	7.02e+10	39.13483	41.16065	39.91611
3	-963.3481	53.89291*	4.57e+10*	38.64252	41.58917	39.77893
4	-941.3321	26.90844	5.78e+10	38.75304	42.62051	40.24457
5	-908.0422	34.52291	5.29e+10	38.44601*	43.23430	40.29266

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Lampiran 9

Uji Stabilitas Model VAR

Roots of Characteristic Polynomial

Endogenous variables: D(IHS) D(NF) D(CF) D(KURS) D(INFLASI)

Exogenous variables: C

Lag specification: 1 2

Date: 10/21/25 Time: 19:05

Root	Modulus
-0.554144 - 0.476759i	0.731009
-0.554144 + 0.476759i	0.731009
0.582553	0.582553
-0.225045 - 0.517743i	0.564538
-0.225045 + 0.517743i	0.564538
-0.037234 - 0.556768i	0.558012
-0.037234 + 0.556768i	0.558012
-0.167233 - 0.494424i	0.521941
-0.167233 + 0.494424i	0.521941
-0.243382	0.243382

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Lampiran 10

Uji Kausalitas *Grenger*

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/21/25 Time: 19:07

Sample: 2020M01 2024M12

Lags: 5

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
NF does not Granger Cause HIS	55	2.80223	0.0278
IHS does not Granger Cause NF		0.66607	0.6511
CF does not Granger Cause HIS	55	4.76329	0.0015
IHS does not Granger Cause CF		0.86871	0.5098
KURS does not Granger Cause HIS	55	2.34044	0.0572
IHS does not Granger Cause KURS		0.70499	0.6227
INFLASI does not Granger Cause HIS	55	1.87329	0.1185
IHS does not Granger Cause INFLASI		0.31271	0.9027
CF does not Granger Cause NF	55	1.22860	0.3119
NF does not Granger Cause CF		1.69141	0.1567
KURS does not Granger Cause NF	55	1.63526	0.1707
NF does not Granger Cause KURS		0.40707	0.8413
INFLASI does not Granger Cause NF	55	2.97198	0.0214
NF does not Granger Cause INFLASI		0.69427	0.6305
KURS does not Granger Cause CF	55	1.96233	0.1032
CF does not Granger Cause KURS		0.96446	0.4499
INFLASI does not Granger Cause CF	55	0.37122	0.8656
CF does not Granger Cause INFLASI		1.34454	0.2636
INFLASI does not Granger Cause KURS	55	2.40502	0.0518
KURS does not Granger Cause INFLASI		1.70571	0.1533

Lampiran 11

Uji Kointegrasi

Date: 10/21/25 Time: 19:18
Sample (adjusted): 2020M08 2024M12
Included observations: 53 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: D(IHS) D(NF) D(CF) D(KURS) D(INFLASI)
Lags interval (in first differences): 1 to 5

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.525935	100.1141	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.421241	60.55425	47.85613	0.0021
At most 2 *	0.242099	31.57022	29.79707	0.0309
At most 3 *	0.185932	16.87848	15.49471	0.0308
At most 4 *	0.106627	5.975799	3.841466	0.0145

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Lampiran 12

Uji VECM

Vector Error Correction Estimates

Date: 10/21/25 Time: 19:21

Sample (adjusted): 2020M08 2024M12

Included observations: 53 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

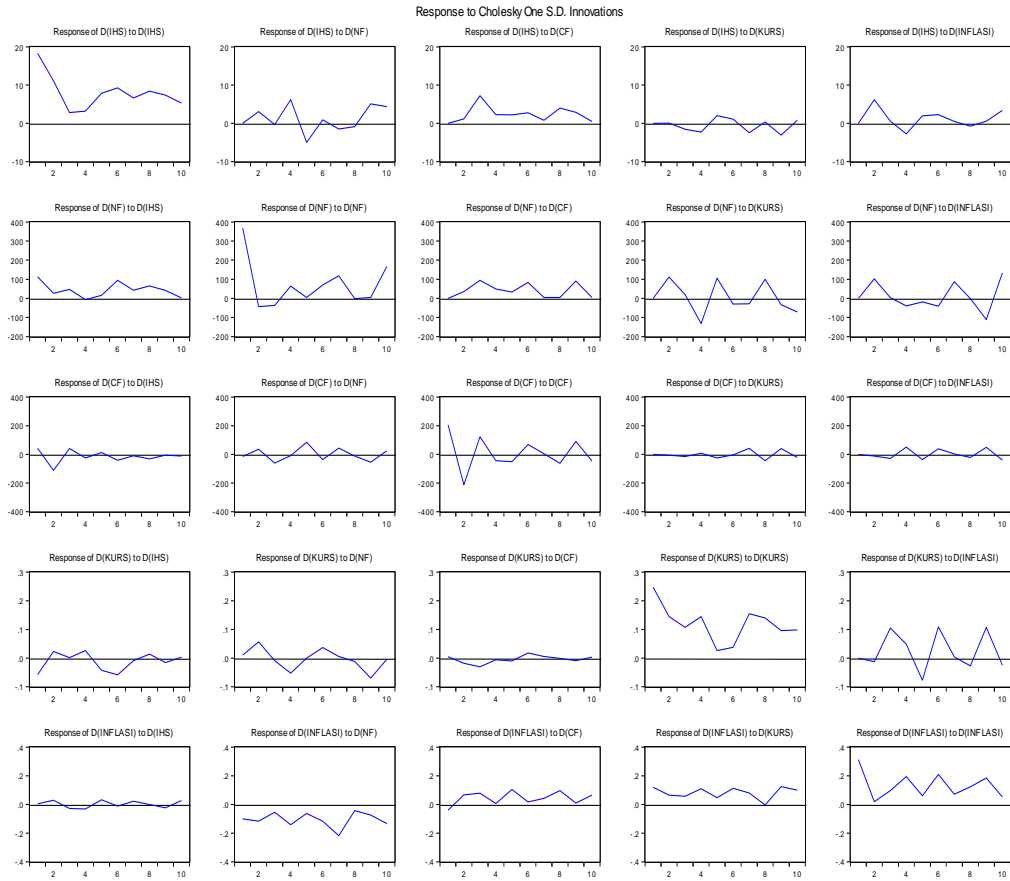
Cointegrating Eq:	CointEq1				
D(IHS(-1))	1.000000				
D(NF(-1))	-0.055097 (0.05039) [-1.09344]				
D(CF(-1))	0.287400 (0.09436) [3.04585]				
D(KURS(-1))	26.44578 (31.1348) [0.84940]				
D(INFLASI(-1))	-19.10153 (12.3155) [-1.55102]				
C	1.772826				
Error Correction:	D(IHS,2)	D(NF,2)	D(CF,2)	D(KURS,2)	D(INFLASI,2)
CointEq1	0.095360 (0.20658) [0.46160]	9.360169 (4.34406) [2.15471]	-7.800365 (2.38547) [-3.26995]	-0.002371 (0.00287) [-0.82725]	0.010716 (0.00397) [2.69617]
D(IHS(-1),2)	-0.632889 (0.26108) [-2.42416]	-7.430825 (5.48994) [-1.35354]	3.868030 (3.01471) [1.28305]	0.005006 (0.00362) [1.38231]	-0.007341 (0.00502) [-1.46160]
D(IHS(-2),2)	-0.837413 (0.28242) [-2.96509]	-7.050544 (5.93887) [-1.18719]	3.517781 (3.26123) [1.07867]	0.002356 (0.00392) [0.60136]	-0.009915 (0.00543) [-1.82485]
D(IHS(-3),2)	-0.541518 (0.25302) [-2.14019]	-7.563048 (5.32061) [-1.42146]	3.116357 (2.92173) [1.06661]	0.005417 (0.00351) [1.54342]	-0.007192 (0.00487) [-1.47750]
D(IHS(-4),2)	-0.169521 (0.24210) [-0.70022]	-3.129438 (5.09090) [-0.61471]	3.768716 (2.79559) [1.34809]	0.000291 (0.00336) [0.08662]	-0.008199 (0.00466) [-1.76035]
D(IHS(-5),2)	-0.196909	-3.402343	1.541773	-0.002039	-0.004792

	(0.17112) [-1.15069]	(3.59838) [-0.94552]	(1.97599) [0.78025]	(0.00237) [-0.85888]	(0.00329) [-1.45545]
D(NF(-1),2)	0.019680 (0.01145) [1.71817]	-0.510649 (0.24086) [-2.12014]	-0.392315 (0.13226) [-2.96619]	-1.02E-05 (0.00016) [-0.06446]	0.000296 (0.00022) [1.34285]
D(NF(-2),2)	0.021310 (0.01311) [1.62496]	-0.567953 (0.27576) [-2.05958]	-0.473862 (0.15143) [-3.12925]	-7.02E-05 (0.00018) [-0.38575]	0.000169 (0.00025) [0.66956]
D(NF(-3),2)	0.038570 (0.01327) [2.90597]	-0.389928 (0.27910) [-1.39708]	-0.620545 (0.15326) [-4.04884]	-0.000100 (0.00018) [-0.54567]	7.20E-05 (0.00026) [0.28213]
D(NF(-4),2)	0.019563 (0.01276) [1.53364]	-0.255811 (0.26823) [-0.95370]	-0.429727 (0.14729) [-2.91746]	-0.000268 (0.00018) [-1.51659]	0.000270 (0.00025) [1.10154]
D(NF(-5),2)	0.021994 (0.01098) [2.00365]	-0.174916 (0.23083) [-0.75777]	-0.288778 (0.12676) [-2.27822]	5.57E-05 (0.00015) [0.36610]	0.000436 (0.00021) [2.06239]
D(CF(-1),2)	-0.017741 (0.05521) [-0.32132]	-2.461936 (1.16105) [-2.12045]	0.203415 (0.63757) [0.31905]	0.000570 (0.00077) [0.74401]	-0.002752 (0.00106) [-2.59042]
D(CF(-2),2)	0.012520 (0.05108) [0.24514]	-1.854394 (1.07402) [-1.72660]	-0.259055 (0.58978) [-0.43924]	0.000390 (0.00071) [0.55000]	-0.001933 (0.00098) [-1.96738]
D(CF(-3),2)	0.020665 (0.04471) [0.46220]	-1.304860 (0.94017) [-1.38789]	-0.155731 (0.51628) [-0.30164]	0.000122 (0.00062) [0.19631]	-0.001174 (0.00086) [-1.36518]
D(CF(-4),2)	0.022209 (0.03140) [0.70718]	-0.947575 (0.66039) [-1.43488]	-0.141693 (0.36264) [-0.39073]	-0.000202 (0.00044) [-0.46371]	-0.000444 (0.00060) [-0.73413]
D(CF(-5),2)	0.014318 (0.01375) [1.04094]	-0.395757 (0.28924) [-1.36827]	-0.162223 (0.15883) [-1.02136]	-0.000133 (0.00019) [-0.69757]	-7.04E-05 (0.00026) [-0.26615]
D(KURS(-1),2)	-11.82199 (13.3841) [-0.88329]	48.52559 (281.442) [0.17242]	205.2573 (154.550) [1.32810]	-0.332653 (0.18565) [-1.79179]	-0.050728 (0.25750) [-0.19700]
D(KURS(-2),2)	-17.96088 (14.4197) [-1.24558]	-107.8759 (303.219) [-0.35577]	149.4419 (166.508) [0.89751]	-0.429230 (0.20002) [-2.14595]	-0.001997 (0.27742) [-0.00720]
D(KURS(-3),2)	-15.09815 (14.3704) [-1.05064]	-547.6094 (302.184) [-1.81217]	129.3476 (165.939) [0.77949]	-0.078512 (0.19934) [-0.39387]	0.023429 (0.27647) [0.08474]
D(KURS(-4),2)	0.612064 (11.5085)	51.81411 (242.003)	85.15378 (132.892)	-0.281219 (0.15964)	-0.269699 (0.22141)

	[0.05318]	[0.21411]	[0.64077]	[-1.76161]	[-1.21808]
D(KURS(-5),2)	0.096486 (9.04960) [0.01066]	-176.5918 (190.297) [-0.92798]	-92.54092 (104.498) [-0.88557]	-0.405695 (0.12553) [-3.23187]	-0.083399 (0.17411) [-0.47901]
D(INFLASI(-1),2)	21.54101 (9.86458) [2.18367]	504.5084 (207.434) [2.43214]	-190.8506 (113.909) [-1.67546]	-0.084687 (0.13683) [-0.61890]	-0.733428 (0.18979) [-3.86451]
D(INFLASI(-2),2)	8.316677 (13.4436) [0.61864]	487.3187 (282.693) [1.72384]	-257.8943 (155.237) [-1.66130]	0.180964 (0.18648) [0.97042]	-0.380777 (0.25864) [-1.47222]
D(INFLASI(-3),2)	1.814252 (14.6529) [0.12382]	211.3332 (308.124) [0.68587]	-157.7803 (169.201) [-0.93250]	0.171216 (0.20325) [0.84238]	0.277129 (0.28191) [0.98305]
D(INFLASI(-4),2)	0.282177 (13.7615) [0.02050]	-29.57539 (289.380) [-0.10220]	-61.00648 (158.908) [-0.38391]	-0.194078 (0.19089) [-1.01670]	0.260432 (0.26476) [0.98366]
D(INFLASI(-5),2)	3.985962 (11.0380) [0.36111]	1.584203 (232.109) [0.00683]	-9.373486 (127.459) [-0.07354]	0.148562 (0.15311) [0.97029]	0.408940 (0.21236) [1.92569]
C	-0.323840 (2.56005) [-0.12650]	1.629251 (53.8332) [0.03026]	-9.527207 (29.5616) [-0.32228]	0.005869 (0.03551) [0.16528]	0.002303 (0.04925) [0.04677]
R-squared	0.784864	0.836730	0.958589	0.800603	0.790628
Adj. R-squared	0.569728	0.673460	0.917179	0.601207	0.581255
Sum sq. resids	8703.701	3848636.	1160550.	1.674695	3.221603
S.E. equation	18.29639	384.7395	211.2737	0.253794	0.352005
F-statistic	3.648223	5.124817	23.14846	4.015132	3.776178
Log likelihood	-210.3859	-371.8166	-340.0477	16.34477	-0.992798
Akaike AIC	8.957957	15.04968	13.85086	0.402084	1.056332
Schwarz SC	9.961690	16.05342	14.85459	1.405818	2.060066
Mean dependent	-0.575094	-10.58775	-10.31438	-0.001000	0.008302
S.D. dependent	27.89291	673.2841	734.1335	0.401890	0.543970
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.15E+10			
Determinant resid covariance		3.27E+08			
Log likelihood		-895.5916			
Akaike information criterion		39.07893			
Schwarz criterion		44.28347			

Lampiran 13

Uji Impulse Response Function



Lampiran 14

Uji Variance Decomposition

Varian ce Decom position of D(IHS): Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	18.29639	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	22.52491	90.37926	1.848017	0.267732	0.000498	7.504494
3	23.88256	81.79272	1.662174	9.382682	0.432725	6.729700
4	25.23590	74.83794	7.509050	9.226753	1.190009	7.236251
5	27.13430	73.08885	9.916984	8.636105	1.570443	6.787623
6	28.93154	74.57438	8.820518	8.493609	1.519448	6.592045
7	29.83011	75.05712	8.545487	8.061038	2.109952	6.226401
8	31.26881	75.53313	7.854787	8.955283	1.934630	5.722168
9	32.79959	73.71301	9.521434	8.899334	2.638153	5.228071
10	33.68515	72.32747	10.70491	8.460550	2.560261	5.946805

Varian ce Decom position of D(NF): Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	384.7395	8.626236	91.37376	0.000000	0.000000	0.000000
2	418.0401	7.708098	78.46434	0.720479	7.162861	5.944226
3	433.0818	8.327130	73.85064	5.406366	6.870820	5.545047
4	461.4547	7.355988	66.95667	5.890359	14.17250	5.624484
5	475.1213	7.057341	63.17137	6.024906	18.29102	5.455364
6	498.9829	9.945052	59.20841	8.289065	16.95066	5.606807
7	522.6165	9.755419	59.03530	7.565286	15.75455	7.889444
8	535.8686	10.73454	56.15247	7.202757	18.40585	7.504394
9	557.2251	10.49639	51.93673	9.309185	17.38012	10.87758
10	600.9229	9.026428	52.39554	8.010122	16.34816	14.21975

Varian ce Decom position of D(CF): Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	211.2737	3.963547	0.573316	95.46314	0.000000	0.000000
2	322.0403	13.70053	1.401678	84.70600	0.026430	0.165372
3	353.4153	12.63256	4.156303	82.21105	0.206801	0.793283
4	360.8991	12.59196	4.049170	80.44081	0.247264	2.670797
5	377.1426	11.64746	8.743148	75.54852	0.686575	3.374292
6	389.0577	12.14272	9.094949	73.98820	0.653490	4.120640
7	393.7953	11.93440	10.07980	72.22948	1.731549	4.024761

8	403.2943	12.01161	9.704070	71.25641	2.887891	4.140022
9	421.5457	11.01360	10.58257	69.74640	3.522663	5.134769
10	427.4123	10.79504	10.62333	69.04343	3.694998	5.843203

Varian
ce
Decom
position
of
D(KUR
S):

Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	0.253794	5.114898	0.165457	0.033392	94.68625	0.000000
2	0.299151	4.233968	3.657949	0.412041	91.52614	0.169899
3	0.336103	3.355468	2.974952	1.180609	82.61382	9.875150
4	0.373887	3.202967	4.387059	0.978505	81.80748	9.623986
5	0.385254	4.282550	4.132009	0.995674	77.50960	13.08016
6	0.408371	5.854226	4.488211	1.074867	69.81536	18.76733
7	0.436933	5.163596	3.934756	0.955038	73.54526	16.40135
8	0.459819	4.744345	3.618054	0.862860	75.61766	15.15709
9	0.487059	4.333092	5.273976	0.806497	71.26223	18.32421
10	0.497469	4.157765	5.063772	0.776229	72.19182	17.81042

Varian
ce
Decom
position
of
D(INFL
ASI):

Period	S.E.	D(IHS)	D(NF)	D(CF)	D(KURS)	D(INFLASI)
1	0.352005	0.018569	8.241103	1.283892	11.43273	79.02371
2	0.384084	0.593601	16.26608	4.060126	12.45119	66.62900
3	0.412072	0.976864	15.89311	7.165916	12.74229	63.22182
4	0.490544	1.114717	19.64582	5.069811	13.86808	60.30157
5	0.512058	1.424125	19.55619	8.798309	13.53317	56.68820
6	0.576726	1.171774	19.59943	7.029778	14.42036	57.77866
7	0.627576	1.113748	28.62969	6.396836	13.79433	50.06540
8	0.648185	1.044425	27.29578	8.211476	12.93554	50.51278
9	0.689574	1.039635	25.29124	7.274556	14.63933	51.75524
10	0.714912	1.112497	27.06399	7.572050	15.56926	48.68221

Choles
ky
Orderin
g:
D(IHS)
D(NF)
D(CF)
D(KUR
S)
D(INFL
ASI)



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jalan T. Rizal Nurdin Km 4,5 Sihitang Kota Padang Sidempuan 22733

Telepon (0634) 22080 Faximili (0634) 24022

Website: uinsyahada.ac.id

Nomor : 39 /Un.28/G.1/G.4c/PP.00.9/01/2025

08 Januari 2025

Sifat : Biasa

Lampiran : -

Hal : **Penunjukan Pembimbing Skripsi**

Yth. Bapak/Ibu;

- | | |
|------------------------------------|-----------------|
| 1. Rizal Ma'ruf Amidy Siregar, M.M | : Pembimbing I |
| 2. Muhammad Arif, M.A | : Pembimbing II |

Dengan hormat, bersama ini disampaikan kepada Bapak/Ibu bahwa, berdasarkan hasil sidang tim pengkajian kelayakan judul skripsi, telah ditetapkan judul skripsi mahasiswa tersebut di bawah ini :

Nama	: Febriza Damaianti Nasution
NIM	: 2140200063
Program Studi	: Ekonomi Syariah
Judul Skripsi	: Analisis Kausalitas Net Foreign, Capital Flow, Kurs, Inflasi, dan Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index.

Untuk itu, diharapkan kepada Bapak/Ibu bersedia sebagai pembimbing mahasiswa tersebut dalam penyelesaian skripsi dan sekaligus penyempurnaan judul bila diperlukan.

Demikian disampaikan, atas perhatiannya diucapkan terima kasih.

an. Dekan,

Wakil Dekan Bidang Akademik
dan Kelembagaan


Dr. Abdul Nasser Hasibuan, M.Si
NIP. 197905252006041004

Tembusan :

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.