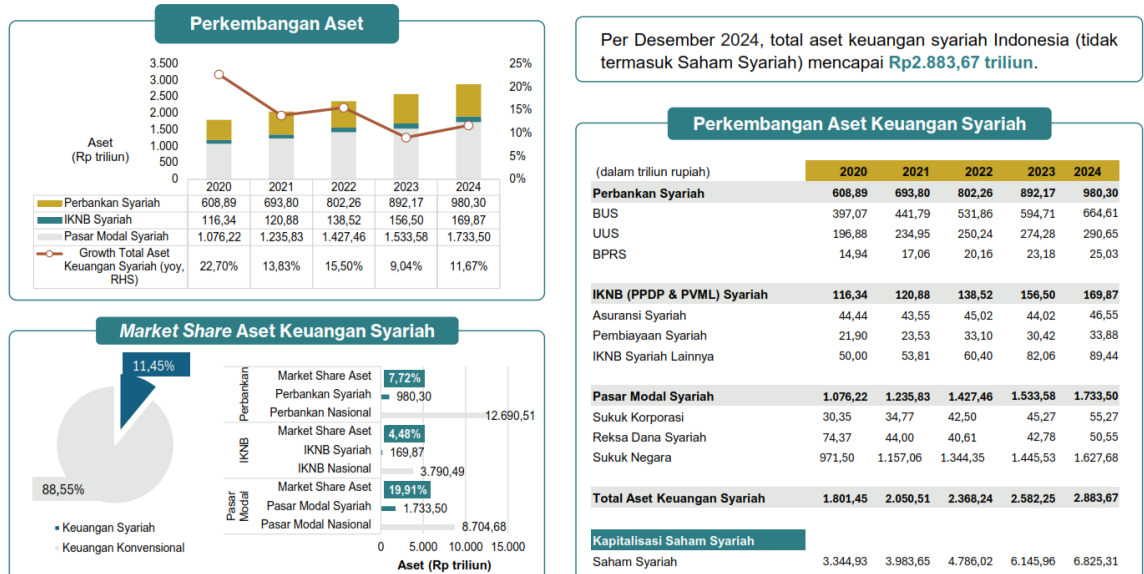


BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Indonesia memiliki penduduk dengan mayoritas beragama Islam, data menunjukkan bahwa saat ini ada lebih dari 207 juta muslim di Indonesia dengan persentase sebesar 87,2% (BPS, 2024a) data tersebut menunjukkan bahwa Indonesia berpotensi besar dalam mengembangkan keuangan syariah karena kebutuhan akan layanan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah terus meningkat. Dengan potensi ini, Indonesia tidak hanya mampu memenuhi kebutuhan domestik tetapi juga berpeluang menjadi pusat keuangan syariah global.. Berdasarkan data tahun 2025, tingkat literasi keuangan masyarakat mencapai 66,45%, sedangkan literasi keuangan syariah hanya berada di angka 43,42%. Selain itu, indeks inklusi keuangan tercatat sebesar 79,71%, jauh lebih tinggi dibandingkan indeks inklusi keuangan syariah yang hanya mencapai 13,41 persen (OJK & BPS, 2025).

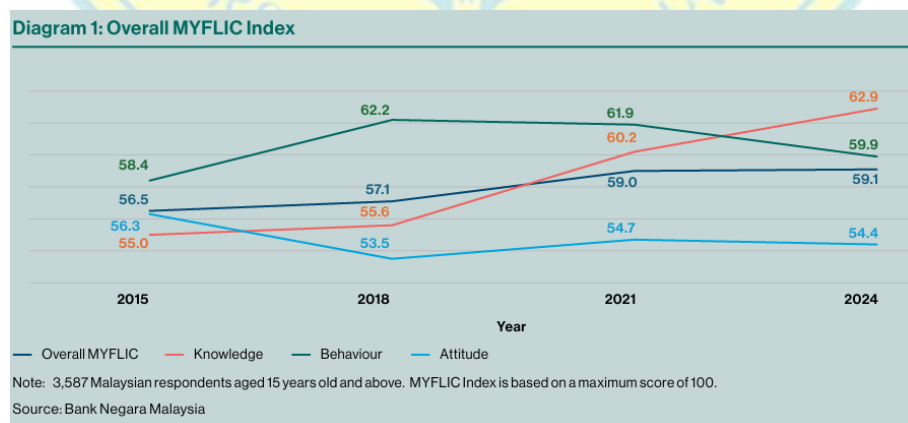


Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

Gambar 1. 1 Aset Keuangan Syariah

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per Desember 2024 pada Gambar 1.1, market share keuangan syariah masih relatif sedikit dibanding keuangan konvensional. Di samping itu, pasar modal syariah menunjukkan pertumbuhan signifikan dan menjadi kontributor terbesar terhadap aset keuangan syariah di Indonesia. Saham syariah menjadi salah satu instrumen utama pada pasar modal syariah, yang kapitalisasi pasarnya terus mengalami peningkatan dalam lima tahun terakhir (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Selain Indonesia, Malaysia juga merupakan negara dengan mayoritas penduduk Muslim dengan persentase 63,5% (Department of Statistics Malaysia, 2020) dan memiliki keuangan syariah yang sangat maju. Malaysia, negara dengan populasi Muslim terbesar kedua di ASEAN, Malaysia telah menjadi salah satu pionir dalam pengembangan industri keuangan syariah global. Sistem regulasi yang solid, dukungan pemerintah, serta inovasi produk syariah telah menjadikan Malaysia sebagai pusat utama sukuk dunia. Dengan infrastruktur keuangan yang matang dan komitmen terhadap prinsip-prinsip syariah, Malaysia tidak hanya memenuhi kebutuhan domestik tetapi juga menarik investor internasional, memperkuat posisinya sebagai salah satu pemain utama dalam ekosistem keuangan syariah global.

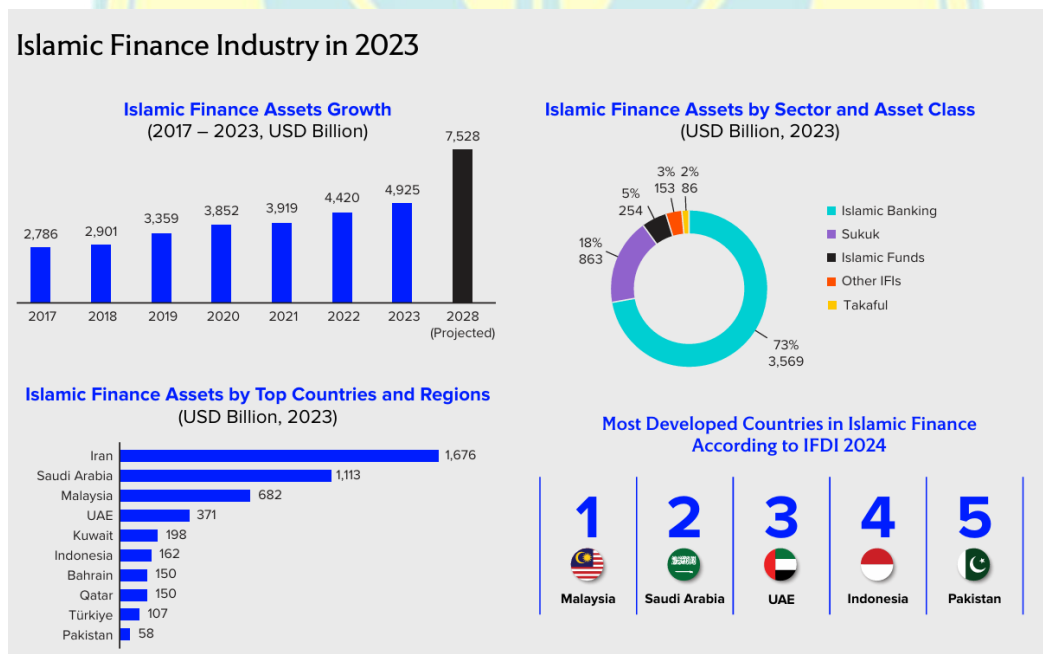


Sumber: Survei Bank Negara Malaysia

Gambar 1. 2 Malaysia Financial Literacy and Capability (MYFLIC) Index

Menurut survei *Financial Capability and Inclusion Demand Side Survei 2024* yang dilakukan oleh Bank Negara Malaysia (BNM), skor Indeks Literasi dan Kemampuan Keuangan Malaysia (MYFLIC) pada tahun 2024 adalah 59,1 cenderung meningkat secara bertahap dari tahun 2021 di angka 59,0 dan tahun 2018 di angka 57,1 (Gambar 1.2). Di samping itu, dalam beberapa tahun terakhir, penggunaan produk dan layanan keuangan digital (*Digital Financial Services/DFS*) di Malaysia mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Data terbaru pada tahun 2024 menunjukkan bahwa sekitar 92% masyarakat Malaysia telah menggunakan layanan keuangan digital, meningkat signifikan dibandingkan dengan 74% pada tahun 2021 (Bank Negara Malaysia, 2024).

Nilai pasar modal syariah Malaysia pada akhir tahun 2024 meningkat sebesar 8,5% dari tahun sebelumnya yaitu mencapai RM2,63 triliun, naik dari RM2,43 triliun pada tahun 2023. Nilai tersebut merepresentasikan 63,04% dari total pasar modal nasional, yang secara keseluruhan berjumlah RM4,12 triliun (Nantha, 2025).



Sumber: ICD-LSEG *Islamic Finance Development Report 2024*

Gambar 1. 3 Islamic Finance Development Indicator (IFDI) 2024

Industri keuangan Islam global, dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren pertumbuhan yang pesat. Beberapa faktor utama berkontribusi terhadap

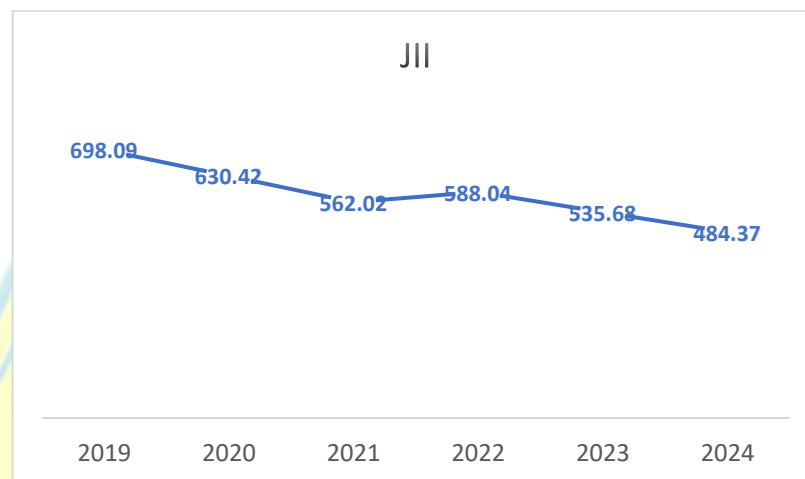
prospek ini, termasuk pasar keuangan Islam yang besar seperti GCC, Malaysia dan Indonesia yang terus memperkuat industri keuangan Islam domestiknya, dan Pakistan yang memenuhi persyaratan untuk mengubah sistem keuangannya menjadi bebas bunga. Di antara negara-negara dengan aset terbesar, Malaysia menempati posisi ketiga dan posisi pertama untuk negara paling berkembang dalam keuangan syariah. Kemudian Indonesia menempati posisi ketiga sebagai negara dengan pengembangan paling maju dalam keuangan syariah menurut *Islamic Finance Development Indicator* (IFDI) 2024. Hal ini menunjukkan bahwa baik Indonesia maupun Malaysia memiliki peran strategis dalam lanskap keuangan syariah global (ICD et al., 2024).

Dalam pertumbuhan ekonomi, pasar modal merupakan salah satu pilar utama dan indikator penting ekonomi suatu negara. Pasar modal berfungsi sebagai sarana investasi dalam mendukung pembangunan. Harga saham menjadi pertimbangan yang sangat signifikan dalam berinvestasi di pasar modal. Namun, dengan adanya globalisasi ekonomi, harga saham kini tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan peristiwa domestik, tetapi juga oleh dinamika ekonomi dan kejadian luar biasa yang terjadi di luar negeri. Pengembangan pangsa pasar industri keuangan syariah sangat bergantung pada investasi di pasar modal syariah dan saham syariah menjadi alat ukur penting untuk menilai bagaimana kinerja pasar modal syariah.

Malaysia memulai dengan mendirikan indeks syariah pada tahun 1992, sementara Indonesia baru meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2000. Pola pergerakan benchmark pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia, yaitu pada Jakarta Islamic Index (JII) dan *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FHSI), Terlihat bahwa kedua indeks ini menunjukkan pola pergerakan yang mirip. Kesamaan pola ini kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor yang sama, seperti kondisi ekonomi global dan peristiwa luar biasa di luar negeri, yang secara signifikan memengaruhi pergerakan kedua indeks syariah tersebut.

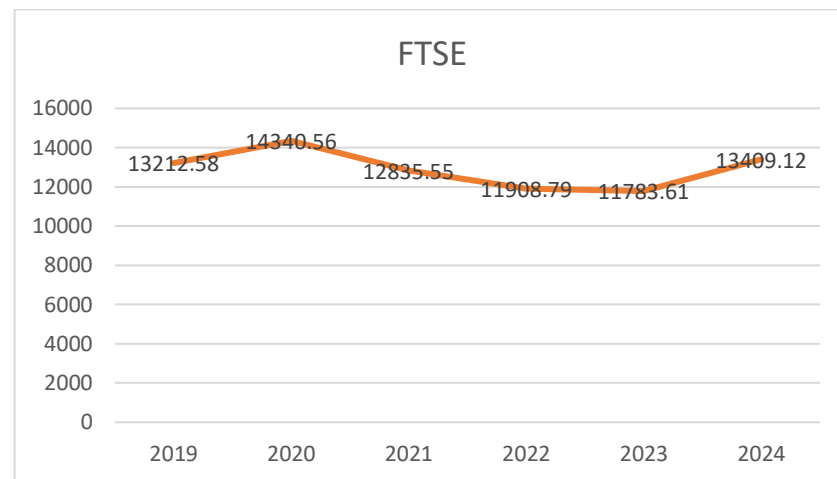
Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah pertama yang diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen Jakarta

Islamic Index terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI, 2024a). Indeks Syariah FTSE Bursa Hijrah Malaysia adalah indeks yang dapat diperdagangkan dan terdiri dari 30 perusahaan terbesar dalam Indeks FBM EMAS. *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* merupakan produk investasi Syariah yang memenuhi persyaratan screening oleh investor Syariah internasional (Bursa Malaysia, 2024).



Gambar 1. 4 Jakarta Islamic Index Tahun 2019-2024

Perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2019 sampai 2024 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2019, harga JII berada di angka 698,09, kemudian mengalami penurunan menjadi 630,42 pada tahun 2020. Tren penurunan berlanjut pada tahun 2021 dengan harga 562,02. Kemudian pada tahun 2022 mengalami sedikit kenaikan ke harga 588,04 yang menunjukkan adanya pemulihan meskipun tidak signifikan. Kenaikan tersebut tidak bertahan lama, pada tahun 2023 kembali menurun ke angka 535,68 dan terus merosot pada tahun 2024 dengan harga 484,37 yang merupakan nilai terendah dalam periode tersebut. Secara keseluruhan, pergerakan harga JII dalam enam tahun terakhir menunjukkan tren penurunan dengan fluktuasi minor di tahun 2022.



Gambar 1. 5 Harga Saham *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index*

Perkembangan *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* dari tahun 2019 sampai tahun 2024 menunjukkan fluktuatif dan juga mengalami penurunan berturut-turut selama tiga tahun. Pada tahun 2019, harga FTSE tercatat di angka 13.212,58, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2020 menjadi 14.340,56 yang menjadi titik tertinggi pada periode ini. Namun, pada tahun 2021 terjadi penurunan yang cukup tajam dengan harga turun ke 12.835,55. Tren penurunan berlanjut hingga tahun 2022 dengan harga mencapai 11.908,79, diikuti penurunan lagi pada tahun 2023 menjadi 11.783,61. Meski demikian, pada tahun 2024 harga FTSE kembali mengalami kenaikan yang cukup signifikan mencapai 13.409,12 mendekati level harga pada tahun 2019.

Pergerakan indeks saham yang berfluktuasi, seperti yang terlihat pada data JII dan FTSE, seharusnya menjadi perhatian serius bagi para investor. Dalam praktiknya, sangat penting bagi investor untuk memperhatikan potensi perubahan kondisi pasar, baik yang sudah dapat diprediksi maupun yang tidak pasti. Terutama dalam menghadapi ketidakpastian, investor perlu bersikap lebih waspada dan cermat dalam mengambil keputusan investasi guna meminimalisir risiko kerugian. Alasan diambilnya penelitian ini karena *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks saham syariah pertama di Indonesia yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) begitupun dengan Indeks Syariah Malaysia Hijrah FTSE Bursa yaitu saham syariah yang terdiri dari 30

perusahaan terbesar di Malaysia. Harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari dalam perusahaan atau faktor internal maupun dari luar perusahaan atau faktor eksternal.

Faktor internal merujuk pada aspek-aspek yang berasal dari dalam emiten atau perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* dan dapat memengaruhi pergerakan harga saham. Sementara itu, faktor eksternal berkaitan dengan kondisi makroekonomi Indonesia dan Malaysia maupun dinamika global yang dapat berpengaruh terhadap harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dan FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index.

Prinsip-prinsip syariah yang menjadi landasan pasar modal ini berasal dari Al-Qur'an dan Hadis, yang secara spesifik diatur dalam Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 mengenai Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Prinsip-prinsip syariah ini, yang berlandaskan ajaran Islam, ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia. Fatwa tersebut merujuk pada Al-Qur'an sebagai dasar hukum Islam untuk pasar modal syariah. QS. al-Baqarah [2]: 275, QS. al-Baqarah [2]: 278-279, QS. al-Nisa' [4]: 29, QS. Al Jumu'ah [62]: 10, QS. alMa'idah [5]: 1, Hadist Nabi Muhammad SAW, pendapat para ulama: *"Pada dasarnya, segala bentuk mu'amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya."* Dan *"Tidak boleh melakukan perbuatan hukum atas milik orang lain tanpa seizinnya."* (DSN MUI, 2003). Salah satu ayat Al-Qur'an, yaitu Q.S. Al-Hasy ayat 18, mengimbau umatnya untuk berinvestasi atau mempersiapkan diri untuk masa depan. Ayat ini menekankan pentingnya setiap jiwa memperhatikan apa yang telah dipersiapkannya untuk hari esok.

"Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan." (QS. Al-Hasy:18).

Ayat ini menyampaikan pesan moral tentang pentingnya berinvestasi sebagai persiapan menghadapi kehidupan di dunia maupun di akhirat. Dalam ajaran Islam,

setiap aktivitas yang dilakukan dengan niat ibadah akan bernilai pahala dan membawa manfaat bagi kehidupan akhirat, termasuk kegiatan investasi yang dilakukan dengan prinsip yang benar.

Makroekonomi merupakan entitas yang kompleks dan tidak bersifat tunggal, sehingga perlu dilakukan identifikasi secara teoritis untuk menentukan makroekonomi yang memengaruhi harga saham. Pendekatan yang digunakan adalah Teori *Real Business Cycle*. Siklus bisnis (*business cycle*) merupakan naik turunnya perekonomian yang sangat mungkin untuk terulang kembali di masa datang. Periode perekonomian dengan kondisi menaik disebut periode ekspansi dan periode perekonomian dengan kondisi penurunan disebut kontraksi. Dalam *business cycle analysis* ini dikenal ada 3 jenis *composite indexes* yaitu *leading*, *coincident* dan *lagging index*. *Leading index* dapat memberikan deteksi dini pada arah pergerakan perekonomian secara agregat, sedangkan *coincident index* dapat memberikan gambaran pada *current economic situation*. *Lagging index* untuk mengkonfirmasi pergerakan kedua indeks terdahulu (Riyanto & Hendranata, 2014).

Kondisi makroekonomi dalam beberapa tahun terakhir mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dan berdampak pada pasar saham syariah di Indonesia dan Malaysia. Inflasi (IHK) meningkat pasca pandemi akibat gangguan pasokan global dan lonjakan harga energi, sehingga menekan daya beli masyarakat dan meningkatkan ketidakpastian pasar. Nilai tukar (kurs) rupiah dan ringgit juga mengalami depresiasi akibat kebijakan suku bunga agresif The Fed, mendorong arus keluar modal dari negara berkembang. *Retail Sales* yang mencerminkan konsumsi masyarakat sempat tumbuh, namun melambat kembali karena tekanan inflasi dan suku bunga tinggi. Sementara itu, jumlah uang beredar (M2) menunjukkan dinamika likuiditas yang turut memengaruhi ekspektasi inflasi dan keputusan investasi pelaku pasar. Keempat variabel ini berpotensi memengaruhi kinerja indeks saham syariah seperti *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *FTSE Bursa Malaysia Shariah Index*.

Indeks Harga Konsumen (IHK) menggambarkan pola konsumsi masyarakat dan laju inflasi, ketika inflasi naik akan berpengaruh pada permintaan dan akan berdampak pada menurunnya harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Woan-Lin Beh, et al (2020) menyimpulkan bahwa *Shenzhen Stock Exchange Index* (SZSE) dipengaruhi oleh faktor makroekonomi Tiongkok seperti *Consumer Price Index* (CPI) Tiongkok dalam jangka panjang dan jangka pendek. Penelitian lain terkait inflasi dilakukan oleh Nur Wafa Fatini Musa et al. (2024) menemukan hasil bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap return pasar saham Malaysia, tingkat inflasi yang tinggi dapat menyebabkan ketidakpastian ekonomi dan volatilitas pasar saham. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Abu, IP; Nwaosu, SC; Ikughur, JA (2024) bahwa tingkat inflasi dan suku bunga memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap harga pasar saham di Nigeria.

Pergerakan nilai tukar diduga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham karena akan berpengaruh terhadap perusahaan impor dan perusahaan ekspor, kemudian akan berpengaruh juga pada pergerakan arus ekuitas (Pan et al., 2007). Penelitian yang dilakukan Mohd Husnin Mat Yusof, et al (2020) menyimpulkan bahwa nilai tukar ditemukan memiliki dampak yang paling besar terhadap pergerakan pasar saham syariah di Malaysia. Penelitian dengan hasil yang sama juga dilakukan oleh Muhammad Ahsanul Amal (2023) dengan judul *The Impact of the Dow Jones Islamic Market, Interest Rate, Rupiah Exchange Rate, and Inflation on the Indonesian Sharia Stock Index*, Faizul Mubarak (2023) dengan judul *Volatility of Islamic stock market and exchange rate: Granger causality and GARCH Approach* dan Larasayu Anindya Dewanti (2022) dengan judul *Sensitivity Islamic Stock Return In Asia: The Effect of Exchange Rate Volatility*.

Retail Sales merupakan salah satu indeks yang digunakan untuk melihat pergerakan perilaku konsumen, data ini menunjukkan seberapa besar konsumen membelanjakan uangnya. Penjualan eceran yang meningkat menandakan ekonomi yang sedang berkembang dan sehat. Penelitian yang dilakukan oleh Richard Priestley (1996) dalam *The Arbitrage Pricing Theory, Macroeconomic And*

Financial Factors, And Expectation Generating Processes menyimpulkan bahwa *retail sales* berpengaruh signifikan terhadap pergerakan di pasar saham. Penelitian lain dilakukan oleh Ade Sumartini dan Erman Denny (2012) menyimpulkan bahwa *retail sales* memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap saham, hal tersebut dapat disebabkan karena *retail sales* dapat dijadikan sebagai acuan tingginya daya beli masyarakat dan bisa mendorong investor untuk menanamkan modalnya dan meningkatkan harga saham.

Peningkatan pada jumlah uang beredar (M2) menciptakan efek positif pada harga saham yaitu permintaan saham meningkat karena investor memiliki lebih banyak uang untuk diinvestasikan, yang mengakibatkan harga sekuritas menjadi lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Mirza Vejzagic (2013) menyimpulkan bahwa jumlah uang beredar memiliki dampak yang signifikan terhadap return indeks syariah. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Agus Widarjono dkk (2021), dan Woan-Lin Beh (2020) menyimpulkan jumlah uang beredar secara statistik menunjukkan hubungan yang signifikan dengan indeks saham.

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar saham global dan regional mengalami fluktuasi. Perubahan kebijakan suku bunga oleh The Fed, ketegangan geopolitik, serta pandemi COVID-19 telah menyebabkan ketidakpastian yang memengaruhi pergerakan indeks saham di berbagai negara. *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia dan FTSE Bursa Malaysia Shariah Index di Malaysia juga menunjukkan kecenderungan mengikuti arah indeks saham global seperti *Dow Jones Islamic Market* (DJIM) dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA).

Amerika Serikat dikenal sebagai negara dengan perekonomian terbesar di dunia, di mana indeks sahamnya sering dijadikan cerminan kondisi ekonomi global. Sebagai mitra dagang utama bagi Indonesia dan Malaysia, Amerika Serikat memiliki keterkaitan ekonomi yang kuat dengan kedua negara tersebut. Oleh karena itu, perubahan yang terjadi dalam perekonomian Amerika Serikat dapat berdampak langsung terhadap perekonomian Indonesia. Salah satu indikator penting yang merepresentasikan kondisi ekonomi suatu negara adalah indeks saham. Di Amerika Serikat, Indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) merupakan indeks saham

konvensional tertua yang mencerminkan pergerakan saham-saham utama, dan diduga memiliki pengaruh terhadap pergerakan indeks saham di Indonesia. *Dow Jones Islamic Market* (DJIM) merupakan Indeks ini mengukur kinerja saham yang diperdagangkan secara global, lolos dalam penyaringan berbasis aturan untuk kepatuhan terhadap pedoman investasi syariah.

Sebagaimana teori *contagion effect* yang menyatakan bahwa guncangan ekonomi di suatu wilayah dapat menyebar dan memengaruhi wilayah lain. Teori ini juga dikenal sebagai efek domino. *Contagion effect* adalah transmisi guncangan lintas negara atau spillover lintas negara yang umum (Jensen, 2022). Penelitian yang dilakukan terkait dengan *Dow Jones Industrial Average Index* dilakukan oleh Didit Herlianto (2020), Robiyanto (2019), Marselia Purnama (2021) dan Perdana Wahyu Santosa (2020) yang menyatakan bahwa secara *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terkait dengan *Dow Jones Islamic Market Index* diteliti oleh Irfan Syauqi Beik (2014), Egan Janitra (2014), Retno Fuji Oktaviani (2017) dan Agus Salihin (2019) bahwa *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIM) memiliki hubungan positif secara signifikan terhadap indeks saham syariah.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka penulis akan meneliti bagaimana pengaruh dari makroekonomi yaitu Indeks Harga Konsumen (IHK) atau Indeks Harga Pengguna (IHP), nilai tukar, *retail sales* atau Indeks Perdagangan Runcit dan Jumlah Uang Beredar (M2) dan Indeks Saham Internasional yakni *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) dan *Dow Jones Islamic Market* (DJIM) dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) dan *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FHSI). Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda.

1.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan Latar Belakang Penelitian, maka penulis kemudian memfokuskan bahasan dalam penelitian ini yakni:

1. Apakah ada pengaruh variabel makroekonomi: Indeks Harga Konsumen (IHK); kurs; *retail sales* dan Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)?

2. Apakah ada pengaruh variabel makroekonomi: Indeks Harga Pengguna (IHP); kurs; *retail sales* dan Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FHSI)?
3. Apakah ada Pengaruh indeks saham internasional: *Dow Jones Islamic Market* (DJIM) dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)?
4. Apakah ada Pengaruh indeks saham internasional: *Dow Jones Islamic Market* (DJIM) dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FHSI)?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini yaitu:

1. Meneliti pengaruh variabel makroekonomi: Indeks Harga Konsumen (IHK); kurs; *retail sales* dan Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Meneliti pengaruh variabel makroekonomi: Indeks Harga Konsumen (IHK); kurs; *retail sales* dan Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FHSI).
3. Meneliti Pengaruh indeks saham internasional: *Dow Jones Islamic Market* (DJIM) dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Meneliti Pengaruh indeks saham internasional: *Dow Jones Islamic Market* (DJIM) dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index* (FHSI).

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan dan informasi yang bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain.

1.4.1. Manfaat Teoretis

- a. Bagi civitas academica, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis yang signifikan sebagai referensi ilmiah dalam memperkaya khazanah pengetahuan di bidang ekonomi dan keuangan Islam. Secara khusus, penelitian ini dapat menunjang pemahaman mengenai

dinamika investasi dan perkembangan pasar modal syariah, sehingga dapat menjadi bahan kajian dan diskusi akademis yang relevan bagi mahasiswa, dosen, dan peneliti.

- b. Bagi Penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan awal atau acuan dalam studi lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi indeks saham syariah. Penelitian ini juga membuka ruang untuk eksplorasi yang lebih luas dengan pendekatan, periode, atau variabel yang berbeda agar kajian terhadap pasar modal syariah semakin komprehensif.
- c. Bagi Penulis, proses penelitian ini memberikan pengalaman empiris dan wawasan mendalam dalam memahami fenomena ekonomi syariah secara lebih holistik, terutama dalam aspek pasar modal syariah. Selain itu, penelitian ini juga memperkuat keterampilan analisis data dan pemahaman terhadap hubungan antar variabel makroekonomi dan pergerakan indeks saham syariah, baik di Indonesia maupun Malaysia.

1.4.2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor, penelitian ini dapat memberikan informasi dan gambaran yang berguna mengenai perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dan Malaysia, khususnya terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index (FHSI)*.
- b. Bagi Pemerintah, Hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam perumusan kebijakan ekonomi untuk mendukung pertumbuhan investasi syariah. Dengan memahami faktor-faktor yang memengaruhi indeks saham syariah, pemerintah dapat merancang kebijakan yang lebih efektif guna meningkatkan daya tarik dan stabilitas pasar modal syariah.