

Journal of Comprehensive Science
p-ISSN: 2962-4738 e-ISSN: 2962-4584
Vol. 3. No. 3 Maret 2024

DETERMINAN INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2019-2023

Mohamad Iskandar Zulkarnaen, Wartoyo, Anton Sudrajat
Ekonomi Syariah IAIN Syekh Nurjati Cirebon
Email: mohamadiskandarzulkarnaen@gmail.com, wartoyo@syekhnurjati.ac.id,
Antonsudrajat83@gmail.com

Abstrak

Pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia periode 2019-2023 menyaksikan pertumbuhan yang pesat dalam pasar modal syariah Indonesia. Faktor-faktor seperti transparansi, praktik bisnis yang etis, dan kepatuhan terhadap fatwa syariah juga memiliki dampak signifikan, perkembangan teknologi dan inovasi dalam industri keuangan, termasuk dalam konteks pasar modal syariah, juga dapat menjadi determinan penting dalam pergerakan JII. Hal ini termasuk penggunaan fintech, platform perdagangan elektronik, dan produk-produk keuangan berbasis teknologi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara inflasi dengan indeks harga saham syariah di JII, untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara suku bunga dengan indeks harga saham syariah di JII, untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara nilai tukar dengan indeks harga saham syariah di JII, Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dengan objek penelitian data sekunder dalam bentuk time series, sampel penelitian ini diambil dari data time series selama tahun 2019 sampai tahun 2023 yaitu sebanyak 60 observasi. Hasil penelitian ini adalah 1) Inflasi dalam jangka panjang mempengaruhi harga saham syariah di Jakarta Islamic Index. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai Probability 0.0002 dibawah level of significant sebesar 0.05, sedangkan dalam jangka pendek variabel inflasi tidak mempengaruhi harga saham syariah di Jakarta Islamic Index. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai Probability 0.3823 artinya lebih besar dari tingkat alpha 0.05, 2) Suku Bunga dalam jangka panjang mempengaruhi harga saham syariah di Jakarta Islamic Index. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai Probability 0.0023 dibawah level of significant sebesar 0.05, sedangkan dalam jangka pendek variabel suku bunga tidak mempengaruhi harga saham syariah di Jakarta Islamic Index. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai Probability 0.7889 artinya lebih besar dari tingkat alpha 0.05, 3) Nilai Tukar dalam jangka panjang maupun jangka pendek mempengaruhi harga saham syariah di Jakarta Islamic Index. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai Probability 0.0000 dibawah level of significant sebesar 0.05.

Kata Kunci: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Indeks Harga Saham JII

Abstract

The growth of the Islamic capital market in Indonesia during the period 2019-2023 witnessed rapid expansion in the Indonesian Islamic capital market. Factors such as transparency, ethical business practices, and adherence to Shariah rulings also have significant impacts. Technological advancements and innovations in the financial industry, including within the context of the Islamic capital market, can also be crucial determinants in the movement of the Jakarta Islamic Index (JII). This includes the utilization of fintech, electronic trading platforms, and technology-based financial products. The objective of this research is to determine the short-term and long-term relationships between inflation and the Shariah stock price index on the JII, to identify the short-term and long-term relationships between interest rates and the Shariah stock price index on the JII, and to ascertain the short-term and long-term relationships between exchange rates and the Shariah stock price index on the JII. This research employs a quantitative method, with the research object being secondary data in the form of time series. The research sample consists of 60 observations taken from time series data spanning from 2019 to 2023. The findings of this research are as follows: 1). Inflation in the long term affects the prices of Shariah stocks on the Jakarta Islamic Index. This condition is evidenced in the ECM test with a Probability value of 0.0002 below the level of significance of 0.05. However, in the short term, the inflation variable does not affect the prices of Shariah stocks on the Jakarta Islamic Index. This condition is evidenced in the ECM test with a Probability value of 0.3823, which is greater than the alpha level of 0.05. 2). Interest rates in the long term affect the prices of Shariah stocks on the Jakarta Islamic Index. This condition is evidenced in the ECM test with a Probability value of 0.0023 below the level of significance of 0.05. However, in the short term, the interest rate variable does not affect the prices of Shariah stocks on the Jakarta Islamic Index. This condition is evidenced in the ECM test with a Probability value of 0.7889, which is greater than the alpha level of 0.05. 3). Exchange rates, both in the long term and the short term, affect the prices of Shariah stocks on the Jakarta Islamic Index. This condition is evidenced in the ECM test with a Probability value of 0.0000 below the level of significance of 0.05.

Keywords: *Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, Jakarta Islamic Index (JII) Stock Price Index.*

PENDAHULUAN

Dalam melakukan investasi atau bisnis, setiap usaha akan berusaha untuk memperluas serta dapat mengembangkan usahanya sesuai dengan tujuan perusahaan, yaitu untuk mendapatkan laba sebesar-besarnya untuk kelangsungan hidup perusahaan. Proses pengambilan keputusan untuk melakukan investasi merupakan suatu proses yang cukup panjang, sulit dan kompleks, sehingga membutuhkan pertimbangan yang cukup matang, termasuk didalamnya penilaian berbagai macam usulan investasi (Sadono, 2016).

Indeks harga saham gabungan yang biasa disebut *market index* atau indeks pasar adalah rata-rata tingkat keuntungan seluruh saham yang beredar dipasar modal yang diperoleh dari nilai pasar seluruh saham yang beredar dibagi dengan seluruh saham yang beredar pada dari pertama tahun dasar dikalikan seratus persen. Sedangkan yang dimaksud dengan saham syariah adalah salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Di Indonesia perkembangan pasar saham syariah mulai dirintis dengan berdirinya Jakarta Islamic Indeks (JII) pada tanggal 3 juli 2000, JII berdiri atas kerja sama

PT. Bursa Efek Jakarta yang sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM). Saham-saham yang terdaftar dalam JII terdiri dari 30 saham terbaik yang telah lolos dari *screening process* yang dilakukan berdasar fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah nasional. Berikut ini adalah perkembangan harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2019-2023 :

Tabel 1.
Perkembangan Harga Indeks Saham JII

Tahun	Harga Saham JII (Rp)
2019	704,70
2020	630,42
2021	562,02
2022	588,89
2023	535,93

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data dari tabel 1.1 menggambarkan bahwa indeks harga saham syariah yang ditunjukkan oleh *Jakarta Islamic Index* mengalami penurunan dari tahun 2019-2021 sedangkan pada tahun 2022 harga indeks JII tersebut menunjukkan sedikit kenaikan sebelum akhirnya pada tahun 2023 turun kembali. Faktor fundamental makro dalam istilah analisis pasar modal disebut faktor fundamental negara. Faktor ekonomi makro adalah faktor yang paling banyak mendapat perhatian dari para pelikan pasar modal. Faktor internal (dalam) dan eksternal (luar) perusahaan tampaknya mempengaruhi kenaikan atau penurunan nilai saham di atas, faktor internal (dalam) dan eksternal (luar) perusahaan merupakan faktor dasar yang sering digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan oleh investor (Feri, 2022).

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu. Biasanya ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan yaitu berupa *capital gain* dan citra yang baik bagi perusahaan, sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan saham, harganya semakin naik. Sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, maka harganya semakin bergerak turun.

Perubahan harga saham di bursa efek dipengaruhi sejumlah faktor antara lain faktor fundamental perusahaan (internal), yakni kinerja perusahaan dan faktor makroekonomi (eksternal), yakni ekonomi negara, sosial, serta rumor-rumor yang tersebar di masyarakat. Analisis fundamental digunakan untuk mengidentifikasi prospek perusahaan melalui analisis faktor-faktor yang memengaruhinya agar dapat diperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Dalam mengambil keputusan investor mempertimbangkan nilai yang mencerminkan nilai saham sebenarnya, salah satunya adalah nilai intrinsik atau nilai fundamental. Nilai fundamental dapat diartikan sebagai nilai seharusnya dari suatu saham Selain itu, faktor

makroekonomi sangat berpengaruh terhadap pembuatan keputusan investasi. Terlebih lagi, jika kondisi makroekonomi mengalami tren penurunan atau perlambatan, maka harga saham akan mengalami penurunan. Sebaliknya, jika kondisi perekonomian membaik, diharapkan akan memberikan dampak terhadap kenaikan harga saham. Terlebih lagi kondisi makroekonomi mengalami tren penurunan atau perlambatan, maka harga saham juga akan mengalami penurunan. Sebaliknya, kondisi perekonomian yang membaik diharapkan akan memberikan dampak terhadap kenaikan harga saham. Menurut Tandililin (2010) Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat pengangguran, inflasi, dan suku bunga merupakan variabel makroekonomi yang perlu diperhatikan oleh investor (Jeihan, 2023).

Pertumbuhan industri keuangan syariah selama periode 2019-2023 terus berkembang pesat. Bank-bank syariah, perusahaan asuransi syariah, dan instrumen investasi syariah semakin diminati oleh masyarakat. Perubahan regulasi pemerintah Indonesia terus mendorong pengembangan pasar modal syariah melalui kebijakan dan regulasi yang mendukung. Hal ini mencakup penerbitan obligasi syariah, penyediaan insentif bagi perusahaan syariah, dan lain sebagainya. Pertumbuhan investasi syariah juga diwarnai oleh peristiwa-peristiwa eksternal yang dapat mempengaruhi kinerja pasar saham, baik secara positif maupun negatif. Misalnya, ketegangan perdagangan global, krisis ekonomi, dan pandemi *COVID-19*, hal ini mencakup perubahan dalam kebijakan moneter, dan gejolak geopolitik yang dapat memicu volatilitas pasar dan memengaruhi sentimen investor.

Pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia periode 2019-2023 menyaksikan pertumbuhan yang pesat dalam pasar modal syariah Indonesia. Inisiatif pemerintah untuk memperluas ekonomi berbasis syariah, termasuk insentif bagi perusahaan syariah dan promosi investasi syariah, telah memicu minat yang meningkat dari investor dan pelaku pasar, dalam konteks pasar modal syariah, kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah menjadi faktor kunci yang memengaruhi kinerja perusahaan yang terdaftar dalam JII. Faktor-faktor seperti transparansi, praktik bisnis yang etis, dan kepatuhan terhadap fatwa syariah juga memiliki dampak signifikan, perkembangan teknologi dan inovasi dalam industri keuangan, termasuk dalam konteks pasar modal syariah, juga dapat menjadi determinan penting dalam pergerakan JII. Hal ini termasuk penggunaan fintech, platform perdagangan elektronik, dan produk-produk keuangan berbasis teknologi (Hasya, 2021).

Tabel 2.
Perkembangan Inflasi dan Suku Bunga

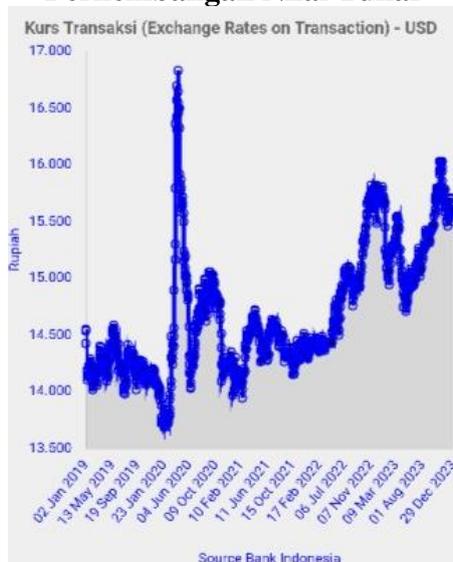
Tahun	Inflasi (%)	Suku Bunga
2019	2.72%	6.00%
2020	1.68%	5.00%
2021	1.87%	3.50%
2022	3.36%	3.50%
2023	1.80%	6.00%

Sumber : BPS, Bank Indonesia

Berdasarkan tabel 2. inflasi dan suku bunga mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pergerakan harga barang atau inflasi yang cenderung mengalami pergerakan pada setiap waktunya. Pergerakan tersebut akan memiliki dampak langsung dan nyata kepada pasar

modal dan turunannya sehingga faktor tersebut menjadi sangat krusial dan tidak bisa untuk dikesampingkan dalam Analisa makro ekonomi.

Gambar 1.
Perkembangan Nilai Tukar



Sumber : Bank Indonesia

Menurut Tandelilin (Laila, 2015) fluktuasi yang terjadi di pasar modal akan terkait dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi makro. Perubahan yang terjadi pada faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar akan direaksi oleh pasar modal sehingga faktor tersebut berpotensi untuk mempengaruhi terbentuknya harga saham, dan indeks saham. Perubahan yang terjadi pada faktor makroekonomi merupakan salah satu bentuk risiko dalam melakukan investasi. Beberapa faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi *Jakarta Islamic Index* (JII) salah satunya yaitu inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Semakin tinggi kenaikan harga, semakin rendah nilai mata uang tersebut. Berdasarkan definisi di atas maka dapat dikatakan inflasi adalah kenaikan harga komoditas tertentu atau karena panen yang buruk tidak termasuk inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga secara umum yang terus berlanjut. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat dikatakan inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan pada barang lainnya. Kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh faktor lain seperti, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang bersifat sementara tidak dapat dikatakan sebagai inflasi (Kuncoro, 2009).

Kajian terdahulu yang berkaitan dengan faktor makroekonomi inflasi, suku bunga, serta nilai tukar terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII), seperti Kismawadi (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII). Sedangkan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII), nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Tetapi hal ini berlainan dengan Utami & Herlambang (2016) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian, suku bunga secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Adapun

nilai tukar secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Berdasarkan hasil-hasil kajian sebelumnya dan teori yang telah diuraikan, ditemukan adanya hasil kajian yang berbeda (*research gap*) tentang hubungan ataupun pengaruh antara faktor makroekonomi terhadap harga saham JII. Dari berbagai faktor faktor makroekonomi, masih ditemukan adanya inkonsistensi hasil penelitian, yakni ada yang menyatakan hal tersebut secara positif signifikan berpengaruh dan ada pula yang berpengaruh negatif signifikan.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif untuk mengarahkan teknik dan prosedur penelitian. Keputusan mengenai metode yang akan digunakan tergantung pada permasalahan yang ada serta tujuan yang hendak dicapai.

Penelitian ini tergolong sebagai *hypotesis testing*. *Hypotesis testing* merupakan suatu penelitian yang sudah memiliki kejelasan dan gambaran, pengujian hipotesis dimaksudkan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian. Penelitian ini mengidentifikasi fakta atau peristiwa sebagai variabel yang mempengaruhi /variabel independen dalam penelitian ini menggunakan variabel suku bunga, inflasi dan nilai tukar dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang dipengaruhi /variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan variabel saham syariah.

Jenis data yang ada dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan metode runtut waktu (*time series*) dari tahun 2019-2023 data tersebut diambil perbulan selama periode 2019-2023 dan didapatkan sebanyak 60 data per variable. Dalam penelitian diperoleh data data yaitu Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham JII dimana data-data tersebut di dapatkan dari Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data *time series* meliputi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar serta *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2019 sampai tahun 2023 yaitu sebanyak 60 populasi. Sampel penelitian ini diambil dari data *time series* selama tahun 2019 sampai tahun 2023 yaitu sebanyak 60 sampel.

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder adalah data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti. Adapun data sekunder yaitu data yang telah ada dan diperoleh dari narasumber meliputi data laporan pertumbuhan investasi, saham, inflasi, suku bunga dan nilai tukar.

Dalam penelitian ini untuk menganalisis data-data yang telah diperoleh yaitu untuk mengetahui pengaruh antara Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan indeks harga saham syariah di Jakarta Islamic Index, dengan menggunakan program komputer software *eviews 13*, untuk itu digunakan beberapa alat analisis diantaranya sebagai berikut:

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM) dengan data *time series* periode Januari 2019 – Desember 2023 adapun metode analisis yang digunakan untuk mengestimasi model penelitian ini adalah dengan uji *Johansen Cointegration Test*, uji ini untuk melihat adanya hubungan jangka panjang antar variable. Uji ini dianggap baik digunakan dalam penelitian ini karena uji ini dapat mempresentasikan suatu teori dengan melihat sisi hubungan keseimbangan.

1. Uji Akar Unit (Uji Stasioneritas)

Dalam ekonometri dikenal dengan beberapa pengujian unit root dan data ekonomi makro umumnya adalah data *time series* yang rentan dengan ketidakstasioneran untuk itu sebelumnya dilakukan uji stasioner. Tujuan uji stasioner ini adalah agar meannya stabil dan $\text{random error-nya} = 0$, sehingga model regresi yang diperoleh mempunyai prediksi yang tidak *spurious* (regresi semu). Dalam uji ini yang digunakan adalah *Augmented Dickey-Fuller*. Dikenalkan oleh David Dickey dan Wayne Fuller. Perhatikan model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t$$

Jika $\rho = 1$, maka model menjadi random walk tanpa intersep. Disini kita akan menghadapi masalah d*****imana varian Y_t tidak stasioner. Dengan demikian Y_t dapat disebut mengandung “unit root” atau data tidak stasioner.

Bila persamaan diatas dikurangi pada Y_{t-1} sisi kanan dan kiri, maka persamaannya menjadi:

$$\begin{aligned} Y_t - Y_{t-1} &= \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t \\ \Delta Y_t &= (\rho - 1) Y_{t-1} + e_t \end{aligned}$$

Model-model sebelumnya mengasumsikan e_t tidak berkorelasi Hampir tidak

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + e_t$$

mungkin. Untuk mengantisipasi adanya korelasi tersebut, *Dickey-Fuller* mengembangkan pengujian diatas dengan sebutan: *Augmented Dickey-Fuller (ADF) Test*.

Hipotesis dalam pengujian ADF adalah:

$$H_0: \delta = 0$$

$$H_1: \delta \neq 0$$

Jika kita tidak menolak hipotesis $\delta = 0$, maka $\rho = 1$. Artinya kita memiliki unitroot, dimana data time series Y_t tidak stasioner.

Uji signifikansi terhadap koefisien regresi dapat dilakukan dengan Uji-t. Sayangnya dengan hipotesis tersebut, nilai Uji-t tidak mengikuti distribusi t sekalipun dalam sampel besar. Tetapi Dickey- Fuller telah membuktikan bahwa Uji-t terhadap hipotesis diatas mengikuti statistik ζ (tau). Statistik ini selanjutnya dikembangkan oleh Mc. Kinnon.

2. Uji Kointegrasi

Dua variabel random yang masing-masing merupakan random walk (tidak stasioner), tetapi mempunyai kombinasi linier time series yang stasioner. Misalkan:

X_t dan Y_t masing-masing random walk; tetapi

$Z_t = X_t - \alpha Y_t$ merupakan timeseries yang stasioner

Pada kondisi seperti ini, X_t dan Y_t dikatakan berkointegrasi dan α disebut parameter kointegrasi, dimana α dapat diestimasi dengan OLS melalui regresi X_t pada Y_t .

Model hubungan antar variabel:

Saham = $\beta_0 + \beta_1$ Inflasi + β_2 Suku bunga+ β_3 Nilai tukar + μ_t Dimana: μ_t langsung stasioner ketika membuat regresi.

3. Error Correction Model (ECM)

Model ECM pada dasarnya merupakan suatu konsep model ekonometri-time series yang berupaya untuk menyelaraskan kondisi jangka pendek (short run equilibrium) dengan kondisi ekuilibrium jangka panjang (long run equilibrium) melalui suatu proses penyesuaian. Setelah melalui uji kointegrasi, persamaan akan diuji kestabilannya dengan menggunakan pendekatan *Error-Correction Model (ECM)* yang dikembangkan R.F. Eagle dan C.W.J. Granger (1987). Penggunaan ECM bertujuan untuk mengetahui kemungkinan terjadinya perubahan struktural, sebab keseimbangan jangka panjang antara variabel bebas dan variabel terikat hasil uji kointegrasi tidak akan berlaku setiap saat (periode). Karena itu, error terms yang

terdapat pada persamaan yang akan ditaksir harus diperlakukan sebagai suatu keseimbangan kesalahan pengganggu (equilibrium error) dalam jangka panjang.

Menurut Engle and Granger (1987), jika diantara sejumlah peubah terdapat kointegrasi, maka diperoleh kondisi yang disebut error correction representation yang mengindikasikan bahwa perubahan yang terjadi terhadap peubah bebas (dependent variable) tidak hanya dipengaruhi oleh peubah-peubah tidak bebas (explanatory variables), tetapi juga dipengaruhi oleh ketidakseimbangan dari hubungan kointegrasi. Ketidakseimbangan dari hubungan kointegrasi ini ditunjukkan oleh nilai error-correction term. Beberapa kajian terakhir juga menunjukkan keberadaan dari hubungan kointegrasi jangka panjang terhadap komoditi pertanian dan peubah-peubah ekonomi diantaranya adalah McKay (1998), Angulo and Zapata (2000), Warr and Wollmer (2000), Mushtaq and Dawson (2000), Thompson et al., (2000) and Salih (2001). Berdasarkan kajian-kajian tersebut diatas, kajian ini menggunakan pendekatan seperti yang dilakukan pada kajian-kajian tersebut yaitu dengan menggunakan pendekatan error correction model. Menurut McKay (1998) dan Angulo dan Zapata (2000), dalam model *Error Correction Model* (ECM), ketidakseimbangan jangka pendek yang diwakili oleh error correction term, yang merupakan bentuk lag dari nilai residual pada regresi awal. Regresi awal adalah regresi dengan menggunakan data yang tidak stationer, dimana nilai galat ini sudah stationer seperti yang sudah disyaratkan oleh metode Engle dan Granger (1987). Dengan demikian model error correction akan memperoleh peubah bebas yang memberikan pengaruh jangka panjang dan jangka pendek.

Seperti dikatakan dalam metodologi, analisis dengan menggunakan ECM meliputi tiga tahapan analisis data, yaitu (1) Uji stasioner data, (2) uji kointegrasi untuk mengetahui apakah terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dengan Y, dan (3) menyusun *Error-Correction Model* (ECM). ECM adalah suatu model ekonomi dan analisis yang menyertainya, hal ini disebabkan sebagian besar analisis ekonomi berhubungan erat dengan data time series yang sering diwujudkan dengan hubungan dan perubahan suatu variabel pada waktu tertentu terhadap variabel lain di waktu yang berbeda.

Berikut formulasi jangka panjangnya dengan persamaannya menjadi :

$$\text{Saham}_t = \beta_0 + \beta_1 (\text{inflasi}) + \beta_2 (\text{suku bunga}) + \beta_3 (\text{nilai tukar}) + U_t$$

Dimana:

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien jangka panjang

Sementara hubungan jangka pendek dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$D \text{ Saham}_t = \alpha_1 D \text{ inflasi}_t + \alpha_2 D \text{ suku bunga}_t + \alpha_3 D \text{ nilai tukar}_t - \alpha_5 (\text{saham}_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 (\text{Log inflasi})_{t-1} + \beta_2 (\text{Log suku bunga})_{t-1} + \beta_3 (\text{kurs})_{t-1}) + U_t$$

Dimana :

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ = parameter jangka pendek

α_5 = parameter penyesuaian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil langkah pertama pada penelitian ini yaitu Uji Stasioner atau uji akar unit bertujuan untuk menganalisis bahwa data *time series* tersebut stasioner dimana stasioneritas merupakan syarat penting dalam pengolahan data *time series*. Pengujian akar

unit tersebut menggunakan Uji ADF (*Augmented Dickey-Fuller*) dengan batasan alpha α 1% 5% dan 10%, selain itu juga dapat dilihat nilai probabilita yang harus lebih kecil dari 0,05 (5%).

Pengujian stasioner dilakukan terhadap seluruh variabel, model yang digunakan yang oleh peneliti didasarkan pada *Augmented Dickey Fuller test (ADF test)*, untuk perhitungannya digunakan komputer dengan program *software Eviews 13* berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa seluruh data yang dimasukkan dalam model pada tingkat level (data asli), belum mencapai stasioner, karena ADF_{test} variabel-variabel tersebut lebih besar dari nilai kritis ADF pada tingkat kepercayaan 5%, dan nilai probabilita lebih besar dari 0.05 (5%), sehingga dapat disimpulkan variabel- variabel pada tingkat level (data asli) terdapat persoalan akar unit.

Tabel 3.
Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Level			First Difference		
	t-stat	Prob	Keputusan	t-stat	Prob	Keputusan
Inflasi	-1.072	0.721	Tidak Stasioner	-6.511	0.000	Stasioner
Suku						
Bunga	-1.467	0.543	Tidak Stasioner	-3.305	0.019	Stasioner
Nilai Tukar	-2.862	0.055	Tidak Stasioner	-8.454	0.000	Stasioner
Harga						
Saham JII	-2.526	0.114	Tidak Stasioner	-7.160	0.000	Stasioner

Sumber : data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 3. dapat diketahui bahwa seluruh variabel yang diuji tidak stasioner pada tingkat level data karena probablitas semua variabel diatas 0.05 (5%), yang artinya bahwa semua variabel tidak stasioner pada tingkat level. Lalu dari hasil data yang tidak stasioner ini dilanjutkan dengan uji pada tingkat lebih tinggi yaitu uji pada tingkat *first difference*. Pada uji stasioner tingkat *first difference* semua data stasioner Hal ini terlihat dari nilai probablita sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05 (5%), sehingga dapat dilakukan pengujian hubungan selanjutnya yaitu *Error Correction Model (ECM)* untuk mendapatkan hubungan jangka panjang.

Setelah dilakukannya uji stasioneritas maka tahap selanjutnya dilakukan uji kointegrasi yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya kointegrasi pada data variabel yang menunjukkan hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel. Metode yang digunakan dalam uji kointegrasi adalah metodi *Johansen Cointegration Test*. Hasil uji kointegrasi dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4.
Hasil Uji Johansen Cointegration Test

Unrestricted
Cointegration
Rank Test
(Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.** Critical Value
None *	0.304055	48.11742	47.85613	0.0472
At most 1	0.213806	30.09328	29.79707	0.0994
At most 2	0.142503	17.14129	15.49471	0.1097
At most 3 *	0.070248	4.224543	3.841465	0.0398

Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 0.05 level

Sumber : data diolah eviews 13

Hasil kointegrasi diatas dapat dibaca dengan membandingkan nilai *Trace Statistic* dengan nilai kritis pada tingkat keyakinan 5% atau 1% yaitu $48.11742 > 47.85613$. Terlihat pada tabel Hasil *Uji Johansen Cointegration Test*, di atas semua nilai *Trace statistic* atau nilai absolut statistiknya yaitu nilai hasil uji t statistik, lebih besar dari nilai *Critical Value* (Nilai kritis) sehingga dapat di simpulkan bahwa data tersebut memiliki kointegrasi dan antar variabel memiliki hubungan jangka pendek dan hubungan jangka panjang.

Selanjutnya Model ECM (*Error Correction Model*) digunakan jika sebuah data tidak stasioner pada tingkat level dan stasioner pada tingkat *First Difference*. Model ECM ini model yang mampu menjelaskan adanya hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel. Hasil dari uji *Error Correction Model* adalah sebagai berikut :

1) Model Jangka Panjang

Tabel 5.
Hasil ECM Model Jangka Panjang

Dependent Variable: Harga Saham JII

Method: Least Squares

Date: 02/17/24 Time: 16:23

Sample: 2019M01 2023M12

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	169124.7	13440.09	12.58360	0.0000
Inflasi	5454.800	1359.255	4.013080	0.0002
Suku Bunga	8240.988	2574.839	3.200583	0.0023
Nilai Tukar	-8.696004	0.932199	-9.328480	0.0000
R-squared	0.645570	Mean dependent var		59498.25
Adjusted R-squared	0.626582	S.D. dependent var		5999.048
S.E. of regression	3665.893	Akaike info criterion		19.31587
Sum squared resid	7.53E+08	Schwarz criterion		19.45550
Log likelihood	-575.4762	Hannan-Quinn criter.		19.37049
F-statistic	34.00001	Durbin-Watson stat		0.761955
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data diolah eviews 13

a. Hubungan Jangka Panjang Inflasi dengan Harga Saham JII

Berdasarkan tabel 4.7 pada nilai *Probability* Variabel Inflasi sebesar $0.0002 < 0.05$ sehingga H1 diterima, artinya Variabel Inflasi memiliki pengaruh jangka panjang terhadap Harga Saham JII.

- b. Hubungan Jangka Panjang Suku Bunga dengan Harga Saham JII
Berdasarkan tabel 4.7 pada nilai *Probability* Variabel Suku Bunga sebesar $0.0023 < 0.05$ sehingga H1 diterima, artinya Variabel Suku Bunga memiliki pengaruh jangka panjang terhadap Harga Saham JII.
- c. Hubungan Jangka Panjang Nilai Tukar dengan Harga Saham JII
Berdasarkan tabel 4.7 pada nilai *Probability* Variabel Nilai Tukar sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga H1 diterima, artinya Variabel Nilai Tukar memiliki pengaruh jangka panjang terhadap Harga Saham JII.

2) Model Jangka Pendek

Tabel 6.
Hasil ECM Model Jangka Pendek

Dependent Variable: D(Harga Saham JII)

Method: Least Squares

Date: 02/17/24 Time: 19:45

Sample (adjusted): 2019M02 2023M12

Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-226.8136	321.9350	-0.704532	0.4841
D (Inflasi)	-2326.178	2641.173	-0.880737	0.3823
D (Suku Bunga)	-2400.708	8924.598	-0.268999	0.7889
D (Nilai Tukar)	-4.325158	0.798476	-5.416770	0.0000
R-squared	0.365017	Mean dependent var		-322.2881
Adjusted R-squared	0.330382	S.D. dependent var		3016.696
S.E. of regression	2468.568	Akaike info criterion		18.52605
Sum squared resid	3.35E+08	Schwarz criterion		18.66690
Log likelihood	-542.5186	Hannan-Quinn criter.		18.58104
F-statistic	10.53885	Durbin-Watson stat		1.766907
Prob(F-statistic)	0.000014			

Sumber : data diolah eviews 13

- a. Hubungan Jangka Pendek Inflasi dengan Harga Saham JII
Berdasarkan tabel 4.8 pada nilai *Probability* Variabel Inflasi sebesar 0.3823 lebih besar dari 0.05 sehingga H1 ditolak dan H0 diterima, artinya Variabel Inflasi tidak memiliki pengaruh jangka pendek terhadap Harga Saham JII.
- b. Hubungan Jangka Pendek Suku Bunga dengan Harga Saham JII

Berdasarkan tabel 4.8 pada nilai *Probability* Variabel Suku Bunga sebesar 0.7889 lebih besar dari 0.05 sehingga H1 ditolak dan H0 diterima, artinya Variabel Suku Bunga tidak memiliki pengaruh jangka pendek terhadap Harga Saham JII.

c. Hubungan Jangka Pendek Nilai Tukar dengan Harga Saham JII

Berdasarkan tabel 4.8 pada nilai *Probability* Variabel Nilai Tukar sebesar 0.0000 < 0.05 sehingga H1 diterima, artinya Variabel Nilai Tukar memiliki pengaruh jangka pendek terhadap Harga Saham JII.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka akan dijelaskan hasil yang diperoleh dari uji ekonometri, yaitu :

1. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham Syariah di JII

Berdasarkan hasil uji ekonometri diatas, inflasi terhadap harga saham JII, membuktikan bahwa inflasi dalam jangka panjang mempengaruhi harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index*. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai *Probability* 0.0002 dibawah *level of significant* sebesar 0.05, sedangkan dalam jangka pendek variabel inflasi tidak mempengaruhi harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index*. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai *Probability* 0.3823 artinya lebih besar dari tingkat alpha 0.05.

Bila dilihat dari beberapa kondisi inflasi di Indonesia, pada saat inflasi tinggi dan rendah dihubungkan dengan indeks harga syariah di *Jakarta Islamic Index*, maka analisa menunjukkan pada saat inflasi mencapai level tertinggi yaitu pada bulan September tahun 2022 sebesar 5.95% perkembangan harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* menunjukkan menurun sebesar -1%. Sebaliknya ketika inflasi mencapai level terendah pada bulan Agustus 2020 yaitu sebesar 1.32% perkembangan harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* menunjukkan kearah positif sebesar 2%. Untuk lebih jelasnya beberapa teori dijelaskan untuk memperkuat hasil uji.

Beberapa Teori Inflasi salah satunya menurut al-Maqrizi, beliau adalah salah satu murid Ibnu Khaldun yang terkemuka, spesialisasi beliau adalah uang dan inflasi. al-Maqrizi menjelaskan tentang beberapa penyebab inflasi dengan membagi menjadi dua: yang pertama inflasi yang disebabkan oleh persediaan barang (*natural inflation*), inflasi ini lebih disebabkan oleh bencana alam, seperti kekeringan, banjir juga bisa disebabkan oleh peperangan. Teori kedua inflasi menurut al-Maqrizi yaitu inflasi yang disebabkan oleh akibat kesalahan manusia itu sendiri, dalam hal ini al-Maqrizi membaginya kedalam tiga faktor yaitu yang pertama korupsi dan administrasi yang buruk, yang kedua pajak yang berlebihan yang memberatkan kalangan produsen dan yang ketiga jumlah uang yang berlebihan atau menurut Milton Friedman disebut *Inflation Monetary Phenomenon* (Karim, 2007).

Berdasarkan beberapa pendapat dan teori para ahli, permasalahan inflasi merupakan dampak dari faktor diluar kemampuan analisa investasi, permasalahan ini sulit untuk dihindari oleh semua lembaga keuangan termasuk lembaga keuangan syariah dan saham syariah di *Jakarta Islamic Index*, karena menuntut peran dari pemerintah pula untuk mengatasi permasalahan inflasi.

Hasil penelitian ini relevan dengan Utami & Herlambang (2016) yang menyatakan bahwa inflasi dalam jangka panjang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII), sedangkan dalam jangka pendek inflasi berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII).

2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham Syariah di JII

Berdasarkan hasil uji ekonometri diatas, suku bunga terhadap harga saham JII, membuktikan bahwa suku bunga dalam jangka panjang mempengaruhi harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index*. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai *Probability* 0.0023 dibawah *level of significant* sebesar 0.05, sedangkan dalam jangka pendek variabel suku bunga tidak mempengaruhi harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index*. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai *Probability* 0.7889 artinya lebih besar dari tingkat alpha 0.05.

Bila dilihat dari perkembangan suku bunga di Indonesia, bahwa pada saat suku bunga mengalami peningkatan dihubungkan dengan indeks harga syariah di *Jakarta Islamic Index*, maka analisa menunjukan pada saat suku bunga mengalami peningkatan yaitu pada bulan Oktober tahun 2023 sebesar 6.00% perkembangan harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* menunjukan pelemahan, sebesar -6%. Sedangkan pada saat suku bunga mencapai level terendah pada bulan Februari 2021 yaitu sebesar 3.50% perkembangan harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* menunjukan kearah positif yaitu sebesar 5%. Untuk lebih jelasnya beberapa teori dijelaskan untuk memperkuat hasil uji.

Menurut ahli ekonomi klasik Marshal berpendapat bahwa suku bunga dan tabungan saling berkaitan, oleh karena itu suku bunga adalah salah satu faktor terpenting yang mengatur volume tabungan, maka semakin tinggi suku bunga maka semakin tinggi pula imbalan yang diperoleh penabung, dengan demikian semakin tinggi pula minat masyarakat untuk menabung. Namun pendapat ini ditolak oleh ahli ekonomi kapitalis Lord Keynes, yang menganggap bahwa suku bunga bukan sebagai faktor penarik minat masyarakat untuk menabung, justru faktor hasil investasilah yang sangat berpengaruh, Keynes sadar bahwa suku bunga yang tinggi justru mengurangi volume investasi dari masyarakat bisnis, sebagai akibat menurunnya jumlah investasi dan kemampuan untuk mengembalikan kredit (*net performance loan*) (Said, 2001).

Argumen Keynes tentunya sependapat dengan Dr. Mustaq Ahmad dalam bukunya yang berjudul *Business Ethics in Islam*, menjelaskan pengaruh riba terhadap investasi, secara jelas Dr. Mustaq Ahmad menganggap bahwa bunga bank adalah riba dengan mengutip pendapat Kharufah tentang evaluasinya terhadap bunga, : “Apa yang disebut dengan bunga (*interest*) adalah riba yang dilarang dalam Islam, tak peduli bagaimanapun atraktifnya nama yang dipergunakan, dan bagaimanapun pintarnya mereka memoles gambaran tentang itu sehingga bunga tetap diterima”. Secara terbuka Dr. Mustaq Ahmad menjelaskan dengan praktek bunga yang berlangsung pada bank-bank modern sekarang ini memaksa para pebisnis atau industriawan atau investor melakukan proyek yang menguntungkan dimana proyek mereka harus melebihi margin/ batas bunga dari modal yang mereka pinjamkan, tanpa melihat lagi apakah modal tersebut dipergunakan untuk kepentingan *maslahat* atau *mudharat* (Mustaq, 2001).

Pendapat ini diperkuat dengan pendapat Sayyid Quthb, tentang praktek riba juga akan menimbulkan kematian kesadaran dan moralitas para pelaku bisnis, beban bunga akan membuat para pelaku bisnis membutuhkan banyak keuntungan, dan pada akhirnya beban bunga itu akan ditanggung masyarakat umum, para pebisnis akan menaikkan harga barang-barang produksi sehingga beban itu mengalami perubahan beban kepada para konsumen, bahkan hutang Negara menjadi beban para konsumen pula dengan menaikkan pajak. Implikasi langsungnya adalah naiknya inflasi yang disebabkan oleh perilaku manusia itu sendiri. Kondisi ini tidak sesuai dengan semangat nilai-nilai Islam, yaitu semangat untuk berkerja dan berkerjasama (*cooperative*), karena bunga mengindikasikan manusia untuk menempuh jalan hidup untuk menghasilkan uang tanpa berkerja.

Secara eksplisit Yusuf Qardawi menambahkan hikmah dari pengharaman riba ialah mewujudkan persamaan yang adil diantara pemilik harta (Modal) dengan usaha, serta memikul resiko dan akibatnya secara berani dan rasa tanggungjawab. Inilah yang mencerminkan semangat keadilan dalam Islam³⁸. Disisi lain Syafei Antonio mengangkat dua permasalahan yang timbul dari adanya sistem bunga, yaitu dampak inflatoir yang diakibatkan oleh bunga sebagai biaya uang, hal tersebut disebabkan oleh elemen dari penentu harga yang bernama suku bunga. Dampak lainnya adalah hutang, dengan rendahnya tingkat penerimaan peminjam dan tingginya biaya bunga akan menjadikan peminjam tidak pernah lepas dari ketergantungan hutang (Yusuf, 2003).

Dengan dilarangnya sistem bunga dalam Islam, sehingga dalam transaksinya investasi dalam perekonomian berikut lembaga keuangan Islam tidak terpengaruh dengan suku bunga bank Indonesia, karena menggunakan system *musyarakah/ serikat/ cooperative/ kerjasama*. Sehingga pemilik modal (*shahibul mal*) dan pelaksana proyek (*Mudharibh*) melakukan kerjasama tanpa memiliki beban atas usaha mereka, sebab beban kerugian ditanggung bersama- sama dengan tanggung jawab yang sama pula, bukan kepada konsumen. Karena bila dibebankan kepada konsumen, maka akan meningkatkan harga barang konsumsi, sehingga akan mengurangi konsumsi pula, kondisi ini akan mengganggu stabilitas ekonomi makro (Suparmoko, 2001).

Hasil penelitian ini relevan dengan Aditya (2010) yang menyatakan bahwa Suku Bunga dalam jangka pendek tidak berpengaruh, namun dalam jangka panjang terdapat pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* (JII).

3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham Syariah di JII

Berdasarkan hasil uji ekonometri diatas, nilai tukar terhadap harga saham JII, membuktikan bahwa nilai tukar secara umum dalam jangka panjang maupun jangka pendek mempengaruhi harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index*. Kondisi ini dibuktikan dalam uji ECM dengan nilai *Probability* 0.0000 dibawah *level of significant* sebesar 0.05.

Bila dihubungkan antar nilai tukar rupiah dengan indeks harga syariah di *Jakarta Islamic Index*, ditemukan analisa sebagai berikut, ketika rupiah mengalami pelemahan pada harga jual Rp. 16.367,- pada bulan Maret tahun 2020 indeks harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* menunjukkan pelemahan sebesar -17%. Sebaliknya nilai tukar rupiah mengalami penguatan pada harga jual Rp. 13.901 bulan Desember 2019, perkembangan harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* mengalami peningkatan sebesar 6%. Untuk lebih jelasnya beberapa teori dijelaskan untuk memperkuat hasil uji.

Menurut Reni Maharani dalam tesisnya yang berjudul “Hubungan Kausalitas antara Variabel Makro dan Harga Saham Syariah di JII”. Hubungan antara nilai tukar mata uang asing dengan harga saham dapat dilihat dengan dua pendekatan. Yang pertama adalah pendekatan pasar barang. Pendekatan ini menyatakan bahwa perubahan pada nilai tukar akan mempengaruhi tingkat kompetitif suatu perusahaan. Saat nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terdepresiasi maka biaya bahan baku yang menggunakan produk impor atau memiliki kaitan dengan produk impor akan mengalami kenaikan dan biaya produksi meningkat sehingga laba perusahaan akan turun sehingga menyebabkan tingkat deviden yang dibagikan berkurang dan return yang ditawarkan pun menurun dan permintaan atas harga saham akan berkurang sehingga harga sahamnya dipasar turun. Pendekatan yang kedua adalah pendekatan keseimbangan portofolio yang melihat hubungan dimana harga saham menyebabkan perubahan pada nilai tukar kenaikan harga saham disuatu bursa akan menarik capital inflow, sehingga akan meningkatkan

permintaan akan mata uang domestik, akibatnya nilai tukar mata uang domestik akan terapresiasi (Reny, 2005).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. Produksi ASI pada kelompok dilakukan pijat *effleurage* pada ibu postpartum di Wilayah Kerja sebelum intervensi adalah 36,25 cc dan setelah intervensi meningkat menjadi 73,75 cc.
- b. Produksi ASI pada kelompok dilakukan teknik marmet pada ibu postpartum di Wilayah Kerja sebelum intervensi adalah 36,94 cc dan setelah intervensi meningkat menjadi 87,81 cc.
- c. Teknik marmet lebih efektif meningkatkan produksi ASI dibandingkan dengan pijat *effleurage* dimana pijat *effleurage* rata-rata peningkatan produksi ASI sebesar 37,50 cc sedangkan pada kelompok teknik marmet terdapat peningkatan produksi ASI sebesar 50,87 cc sehingga terdapat selisih peningkatan produksi ASI sebanyak 13,37 cc.

BIBLIOGRAFI

- Aam Zakiah, A. (2019). Pengaruh Pijat Oksitosin Oleh Suami Terhadap Produksi ASI Ibu Primipara Post Partum Normal di Rumah Sakit Roemani Muhammadiyah Semarang. Universitas Muhammadiyah Semarang, 1(1).
- Ade Irma Suryani Pane. (2019). Pengaruh Kesehatan Lingkungan Terhadap Resiko Stunting Pada Anak di Kabupaten Langkat SKRIPSI. Universitas Sumatera Utara, 99.
<http://repositori.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/24351/151101064.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ambarwati, E. R. Wulandari, D. (2021). Asuhan Kebidanan Nifas. Nuha Medika.
- Arikunto, S. (2018). Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek. Rineka Cipta.
- Arniyanti Andi, A. D. (2020). Pengaruh Pijat Oksitosin Terhadap Produksi ASI Pada Ibu Post Partum Di Rumah Sakit Khusus Daerah Ibu Dan Anak Siti Fatimah Makassar. Mitrasedhat, 10(1), 1–11.
- Astutik, R. Y. (2020). Payudara dan Laktasi. Salemba Medika.
- Bahiyatun. (2009). Buku Ajaran Asuhan Kebidanan Masa Nifas Normal (Monica Ester (ed.); I).
- Bobak, Lowdermilk, J. (2019). Buku Ajar Keperawatan Maternitas. EGC.
- Carlson Bowles, B. (2019). Breast Massage. Clinical Lactation, 2(4), 21–24.
<http://www.ivillage.com/learn-how-hand-express->
- Ericbrown, P. S. (2019). Can Massage Improve Brain Function?
<http://luluvikar.wordpress.com/2009/08/26/persepsi-ibu-tentang-metode-massage.%0A>
- Friedman & Marilyn. (2019). Family Nursing: Reseach, Theory and Practice.
- Harianto, sugeng et. a. (2019). Manfaat Air Susu Ibu. Manfaat Air Susu Ibu, I(sugen, hariant).
- Herinawati, H., Hindriati, T., & Novilda, A. (2019). Pengaruh Effleurage Massage terhadap Nyeri Persalinan Kala I Fase Aktif di Praktik Mandiri Bidan Nuriman Rafida dan Praktik Mandiri Bidan Latifah Kota Jambi Tahun 2019. Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 19(3), 590. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v19i3.764>
- Kemenkes RI. (2020). ASI Eksklusif.

Kementerian Kesehatan RI, & MCA Indonesia. (2015). Infodatin-Asi 2013.Pdf. In Millennium Challenge Account - Indonesia (pp. 1–2).

Khofiyah, N. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pemberian ASI Eksklusif di Puskesmas Umbulharjo I Yogyakarta. *Jurnal Kebidanan*, 8(2), 74. <https://doi.org/10.26714/jk.8.2.2019.74-85>

Mahardika et al. (2019). Model Kooperatif Teams Games Tournament Disertai Media Kartu Soal Berbentuk Puzzle Dalam Pembelajaran IPA Fisika Di SMP Negeri 2 Jember. *Jurnal Pembelajaran Fisika*, 5(2), 141–148.

Penelitian Nancy (2020) Pengaruh pijat marmet terhadap produksi ASI pada ibu post partum di Puskesmas Sungai Merdeka, Skripsi, Poltekkes Kemenkes Kaltim

Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LPPM) Universitas Sari Mulia Banjarmasin (2023), Panduan Penulisan Tugas Akhir Mahasiswa, Edisi Revisi 2023

Maritalia, D. (2019). Asuhan Kebidanan Nifas dan Menyusui. Balai Pustaka.

Marmi. (2019). Asuhan Neonatus, Bayi, Balita Dan Anak Sekolah. Pustaka Belajar.

Maryunani, A. (2019). Inisiasi Menyusu Dini, Asi Eksklusif dan Manajemen Laktasi.

Merlin, H. (2020). Program Studi Kebidanan Program Kebidanan Sarjana Universitas Aupa Royhan di Kota Padangsidempuan.

Mulyani, N. S. (2019). Asi dan Pedoman Ibu Menyusui. Nuha Medika.

Ningrum, A. D., Titisari, I., Kundarti, F. I., & Setyarini, A. I. (2019). Pengaruh Pemberian Teknik Marmet Terhadap Produksi Asi Pada Ibu Post Partum Di Bpm Wilayah Kerja Puskesmas Sukorame Kota Kediri. *Jurnal Ilmu Kesehatan*, 5(2), 46. <https://doi.org/10.32831/jik.v5i2.134>

Notoatmodjo. (2019). Metode Penelitian Kesehatan. Rineka Cipta.

Nuraeni, A., & Marianti, C. (2020). Alternatif Snack Untuk Ibu Hamil Dan Menyusui. *Jurnal Gizi Dan Kuliner*, 1(2), 1–13. <https://doi.org/10.35706/giziku.v1i2.4645>

Pitriani, R. (2019). Panduan Lengkap Asuhan Kebidanan Ibu Nifas Normal (ASKEB III) (R. Selvasari (ed.); I). Deepublish.

Prima, J. K., Jantung, S., Dan, S., & Kaki, J. (2019). Pengaruh Pijat Oksitosin Terhadap Pengeluaran Asi Pada Ibu Postpartum Primipara. *Jurnal Kesehatan Prima*, 13(1), 1–9.

Purwanti, Y. (2018). Efektivitas Pijat Punggung Terhadap Produksi ASI. *E-Journal STIKES YPIB Majalengka*, VOL 6(Vol 6 No 2 (2018): Jurnal Kampus STIKes YPIB Majalengka), NO 2.

Puspita, L., Umar, M. Y., & Wardani, P. K. (2019). Pengaruh Teknik Marmet Terhadap Kelancaran Asi Pada Ibu Post Partum. *Wellness and Healthy Magazine*, 1(1), 87–92.

Putri, S. R. (2021). Efektifitas Pijat Oksitosin dan Aromaterapi Lavender terhadap Keberhasilan Relaktasi pada Ibu Nifas. *Jurnal Ilmu Kesehatan Masyarakat*, 1(01), 3–11.

Rahmawati, A., & Prayogi, B. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Produksi Air Susu Ibu (ASI) pada Ibu Menyusui yang Bekerja. *Jurnal Ners Dan Kebidanan (Journal of Ners and Midwifery)*, 4(2), 134–140. <https://doi.org/10.26699/jnk.v4i2.art.p134-140>

Reni Yuli, A. (2014). Payudara dan Laktasi. Universitas Indonesia, 1.

Riyanto, A. (2019). Aplikasi Metodologi: Penelitian Kesehatan.

Roesli. (2019). Panduan Inisiasi Menyusui Dini Plus ASI Eksklusif. Pustaka Bunda.

Safitri, M. G., & Citra, A. F. (2019). Perceived Social Support Dan Breastfeeding Self Efficacy Pada Ibu Menyusui Asi Eksklusif. *Jurnal Psikologi*, 12(2), 108–119. <https://doi.org/10.35760/psi.2019.v12i2.2436>

Saraswati, C. D. (2019). *Karya Tulis Ilmiah*. 1(1). <https://doi.org/10.31227/osf.io/gskvz>

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Penerbit CV.Alfabeta.

Suradi, R. (2018). Spesifitas Biologis Air Susu Ibu. *Sari Pediatri*, 3(3), 134. <https://doi.org/10.14238/sp3.3.2001.134-40>

Varney, H. (2019). *Buku Ajar Asuhan Kebidanan Edisi 4*. EGC.

WHO. (2019). *ASI Eksklusif*.

Widiastuti, A., Arifah, S., & Rachmawati, W. R. (2015). Pengaruh Teknik Marmet terhadap Kelancaran Air Susu Ibu dan Kenaikan Berat Badan Bayi Effect of Marmet Technique on Smoothness of Breastfeeding and Baby Weight Gain. *Kesehatan Masyarakat Nasional*, 9(4), 315–319.

Yusrina, A., & Devy, S. R. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Niat Ibu Memberikan Asi Eksklusif Di Kelurahan Magersari, Sidoarjo. *Jurnal Promosi Kesehatan*, 4(1), 11.



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.