



Efisiensi Pasar Modal Syariah Di Indonesia

Fikahan Melda

UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, Padangidimpuan, Indonesia

email: fikahanm@gmail.com

Dea Novika Natama Harahap

UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, Padangidimpuan, Indonesia

email: deaharahap1315@gmail.com

Budi Gautama Siregar

UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary, Padangidimpuan, Indonesia

email: budigautama@uinsyahda.ac.id

Abstract

The capital market plays a crucial role in a country's economy as a means for long-term fund mobilization. Over time, the concept of a sharia capital market emerged, operating based on Islamic principles, offering an alternative for investors seeking to avoid non-halal practices such as usury (riba), gharar (uncertainty), and maysir (gambling). In Indonesia, the presence of the sharia capital market is growing stronger, marked by the establishment of the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) and the Jakarta Islamic Index (JII) as benchmarks for the performance of sharia stocks, which are sharia stock indices consisting of 30 stocks selected from stocks that comply with Islamic sharia. Market efficiency is a fundamental issue in finance, which states that asset prices (in this case stocks) already reflect all available information. In the context of the sharia capital market, this efficiency is crucial to ensure that the prices of sharia stocks truly reflect their intrinsic value and are not manipulated.

Keywords: Efisiensi, Indonesian Sharia Stock Index (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), Islamic capital market

Abstrak

Pasar modal memegang peran krusial dalam perekonomian suatu negara sebagai sarana untuk mobilisasi dana jangka panjang. Dalam perkembangannya, muncul konsep pasar modal syariah yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip Islam,

Submission: 25 Juli 2025, Accepted: 20 Okt 2025, Published: 30 Okt 2025

menawarkan alternatif bagi investor yang ingin menghindari praktik non-halal seperti riba, gharar (ketidakpastian), dan maysir (judi). Di Indonesia, kehadiran pasar modal syariah semakin menguat, ditandai dengan pembentukan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) sebagai tolok ukur kinerja saham-saham syariah, yang merupakan index saham syariah yang terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. Efisiensi pasar merupakan isu fundamental dalam keuangan, yang menyatakan bahwa harga aset (dalam hal ini saham) sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam konteks pasar modal syariah, efisiensi ini menjadi penting untuk memastikan bahwa harga saham-saham syariah benar-benar mencerminkan nilai intrinsiknya dan tidak terjadi manipulasi.

Kata Kunci: *Efisiensi, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Jakarta Islamic Index (JII), Pasar Modal Syariah .*

Pendahuluan

Pasar modal memegang peran krusial dalam perekonomian suatu negara sebagai sarana untuk mobilisasi dana jangka panjang. Suryadi Samudra (2016) .Dalam perkembangannya, muncul konsep pasar modal syariah yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip Islam, menawarkan alternatif bagi investor yang ingin menghindari praktik non-halal seperti riba, *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (judi).(Choiruddin et al., 2025) Di Indonesia, kehadiran pasar modal syariah semakin menguat, ditandai dengan pembentukan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Index (JII) sebagai tolok ukur kinerja saham-saham syariah, yang merupakan index saham syariah yang terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam.(Kusumaningrum et al., 2024)

Efisiensi pasar merupakan isu fundamental dalam keuangan, yang menyatakan bahwa harga aset (dalam hal ini saham) sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia. (Firga Yanti, 2012)(DSN-MUI, 2011) Dalam konteks pasar modal syariah, efisiensi ini menjadi penting untuk memastikan bahwa harga saham-saham

syariah benar-benar mencerminkan nilai intrinsiknya dan tidak terjadi manipulasi. (Umam, 2013)Oleh karena itu, penelitian mengenai efisiensi pasar modal syariah, khususnya pada JII, sangat relevan untuk memberikan gambaran akurat bagi investor dan regulator.(Choiruddin et al., 2025)

Pada Penelitian Choiruddin, dkk., menjelaskan bahwa Pasar Saham Islam Indonesia (JII) telah menunjukkan Stabilitasnya yang unggul dan pengembalian yang cukup kompetitif dibandingkan dengan pasar yang ada pada konvensional, terutama pada masa krisis Ekonomi. (Abdurrohman et al., 2021)Artinya dengan stabilitas ini menjadi keunggulan bagi Pasar Islam Indonesia (JII).(Choiruddin et al., 2025) Begitu juga paparan dari hasil penelitian Maulida, dkk., Pada tahun 2022 kinerja Pasar Modal Syariah di Indonesia sangat stabil atau kategori tetap stabil dilihat dari peningkatannya yang mencolok pada Indek.Berdasarkan Pemaparan Masalah yang terdapat diatas, kebaharuan yang perlu untuk diteliti adalah tantangan yang harus dihadapi oleh investor lokal dalam meningkatkan ketahanan, transparansi dan Inklusi Pasar Syariah, Konsep efisiensi pasar modal pertama kali dikemukakan oleh Eugene F.Fama (1970) melalui teori Efficient Market Hypothesis (EMH).Menurut Fama, pasar modal dikatakan efisien apabila harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang relevan, baik informasi masa lalu, informasi publik, maupun informasi privat.(Umam, 2013)

Metode

Metode penelitian yang digunakan adalah metode Kuantitatif dengan pendekatan studi dari data data saham investasi.(Imogen et al.,

2025) Untuk menguji efisiensi pasar bentuk lemah, salah satu metode yang umum digunakan adalah *Uji Random Walk* atau *Uji Run* yang menguji apakah pergerakan harga saham bersifat acak dan tidak dapat diprediksi dari data historis. Jika harga saham mengikuti pola random walk, maka pasar dianggap efisien secara lemah. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Sebagai lembaga pengawas, OJK menyediakan data dan laporan resmi terkait kinerja pasar modal syariah maupun konvensional di Indonesia. (Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia, n.d.) Contoh: Statistik Pasar Modal Syariah, Laporan Tahunan OJK. Bursa Efek Indonesia (BEI) Menyediakan data perdagangan saham, indeks harga saham, kapitalisasi pasar, laporan emiten, dan data investor. (Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia, n.d.2025.) Contoh: IDX Statistical Report, Data Emiten Syariah. Kementerian Keuangan & Bank Indonesia (BI) Memberikan data makroekonomi yang berpengaruh terhadap pasar modal, seperti suku bunga, inflasi, dan kebijakan fiskal. (Gumanti, Tantang Ary, n.d.)

Hasil dan Pembahasan

Implikasi pada Investasi Syariah & Efisiensi Pasar Saham Syariah di Indonesia

Implikasi dari efisiensi pasar terhadap investasi syariah sangat signifikan: Pengambilan Keputusan Investasi yakni jika pasar efisien, maka analisis teknikal tidak akan efektif karena harga tidak mengikuti pola. Investor syariah lebih baik menggunakan analisis fundamental untuk menilai nilai intrinsik perusahaan. (Pardiansyah, 2017) Diversifikasi Portofolio, terdiri dari Efisiensi pasar mendorong investor untuk melakukan diversifikasi guna mengurangi risiko, karena

tidak ada saham yang *underpriced* atau *overpriced* secara konsisten.(Arif et al., n.d.)

Penelitian terdahulu mengenai efisiensi pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi menemukan pasar belum efisien secara lemah, sementara studi lain menemukan adanya efisiensi.(Lorin Imogen et al, 2025) Perbedaan hasil ini sering kali disebabkan oleh periode waktu, metode, dan sampel saham yang berbeda. Dengan populasi muslim terbesar di dunia, pasar modal syariah di Indonesia memiliki potensi besar dan urgensi untuk terus dikaji.(Aldila Vania Jasmine, 2015)

Studi Kasus ini merupakan pendekatan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa harga saham harian dari Jakarta Islamic Index (JII).(Sugiyono, 2016) Populasi dan Sampel yakni Populasi terdiri dari saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode penelitian. Sampel yang dipilih 10 saham atau lebih dari indeks JII dengan menggunakan teknik pengambilan sampel purposif berdasarkan kriteria tertentu, seperti konsistensi masuk dalam JII selama periode penelitian. Data dikumpulkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bloomberg, atau sumber terpercaya lainnya. Data yang diambil meliputi harga penutupan harian dari setiap saham sampel selama periode waktu yang ditentukan (misalnya 5 tahun terakhir)(Firga Yanti, 2012)

Terdapat dua Pengujian untuk menguji random walk test sebagai berikut:

1. Teknik Analisis Data yaitu Analisis data dilakukan dengan Uji Random Walk menggunakan Uji Run (*Run Test*). (Firga Yanti, 2012) Pengujian ini akan menentukan apakah serangkaian pergerakan harga saham (kenaikan atau penurunan) bersifat acak. Hipotesis yang digunakan Adalah sebagai berikut:
 - a. H0: Pergerakan harga saham mengikuti pola *random walk* (pasar efisien).
 - b. H1: Pergerakan harga saham tidak mengikuti pola *random walk* (pasar tidak efisien).

Contoh kasus

Rumus Uji Random Walk (Autokorelasi)

No	Kode Saham	Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia
2	TLKM	Telkom Indonesia
3	UNVR	Unilever Indonesia
4	ICBP	Indofood CBP
5	INDF	Indofood Sukses Makmur
6	KLBF	Kalbe Farma
7	SMGR	Semen Indonesia
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara
9	BRIS	Bank Syariah Indonesia
10	ANTM	Aneka Tambang

(Syariati & Aminn, 2022)

Data Saham JII Harian Tanggal 01 Januari 2025 s.d. 21 Januari 2025

Ta ngg al	AD RO	TL K M	UN VR	IC BP	IN DF	KL BF	S M G R	PG AS	BR IS	A NT M	T ot al
202 5- 01- 01	460 2	51 99	500 8	52 24	46 34	536 3	50 55	51 71	46 22	52 10	50 08 8
202 5- 01- 02	462 5.7 202 3	51 62. 43 31 6	502 6.8 082 77	51 46. 76 20 1	46 87. 97 53 8	528 6.9 124 13	50 44. 40 00 5	52 68. 53 46 7	45 93. 38 66 1	52 37. 94 31 1	50 08 0. 88
202 5- 01- 03	464 7.6 397 06	50 51. 97 66 7	496 6.8 305	51 09. 71 33 4	46 76. 45 47 9	534 2.0 280 32	50 05. 35 42 3	52 77. 73 23 7	46 09. 74 64 1	51 90. 03 21 2	49 87 7. 51
202 5- 01- 04	471 1.2 403 38	50 20. 17 57 4	494 6.5 135 86	50 86. 17 60 2	46 40. 46 16 2	539 0.2 949 91	49 87. 34 60 5	52 91. 32 51 9	46 08. 73 77 6	52 22. 23 87 7	49 90 4. 51
202 5- 01- 05	466 8.0 464 22	50 50. 18 23 6	492 4.4 154 58	51 39. 94 31 2	46 96. 71 20 1	539 1.3 191 64	50 23. 45 85 9	52 87. 38 60 1	46 64. 87 45 1	52 13. 83 42 3	50 06 0. 17
202 5- 01- 06	466 2.2 511 74	51 79. 44 11 7	499 9.4 754 49	51 57. 60 49	47 54. 64 58 1	536 2.5 070 68	50 10. 61 03 6	51 85. 93 31 7	46 46. 70 67 8	51 93. 59 07 7	50 15 2. 77
202 5- 01- 07	456 8.4 950 33	51 99. 86 02 4	501 5.6 237 44	50 66. 67 42 6	46 79. 80 03	528 2.3 346 98	50 53. 19 66	51 84. 55 81 8	46 26. 13 10 6	51 47. 60 08 8	49 82 4. 27

202 5- 01- 08	454 5.9 813 33	52 06. 21 54 7	494 5.7 351 93	50 83. 09 45 4	47 09. 65 52 2	524 0.6 434 32	49 86. 93 28 1	51 87. 68 08 5	46 43. 62 83 1	51 29. 23 70 7	49 67 8. 8
202 5- 01- 09	456 3.8 279 35	51 79. 38 07 7	483 8.0 005 5	50 63. 52 04 4	46 13. 36 99 5	527 9.6 186 88	49 43. 53 12 9	53 15. 46 59 9	47 33. 42 86 5	51 57. 76 18 8	49 68 7. 91
202 5- 01- 10	452 1.4 215 45	51 48. 29 13 4	478 7.4 968 36	50 29. 24 43 6	46 62. 70 90 6	526 8.4 173 74	49 18. 48 52 2	53 05. 24 11 1	47 37. 26 13 4	52 11. 60 17 2	49 59 0. 17
202 5- 01- 11	452 5.0 310 78	51 97. 06 83	479 5.7 645 42	50 60. 00 70 5	46 19. 17 04 1	524 5.9 281 44	48 54. 05 54 9	53 21. 23 89 2	47 17. 53 27 2	52 39. 03 81	49 57 4. 83
202 5- 01- 12	451 7.8 129 07	52 12. 19 35 4	481 1.3 123 51	51 12. 17 57	46 55. 39 43 3	527 2.2 337 64	49 96. 94 25 5	53 19. 39 18 2	47 57. 98 57 1	53 10. 49 26 4	49 96 5. 94
202 5- 01- 13	451 8.8 168 48	51 79. 06 69 4	484 7.1 979 83	51 59. 78 43 8	46 26. 76 94 3	533 3.2 960 71	49 42. 16 27 7	52 57. 22 52 6	47 92. 15 41 5	54 45. 33 46 9	50 10 1. 81
202 5- 01- 14	449 9.4 856 69	51 26. 16 00 6	475 8.1 751 58	51 16. 48 25 6	46 42. 17 16	534 7.0 088 75	49 87. 37 78 5	53 17. 30 60 3	47 46. 55 81 6	54 27. 66 50 7	49 96 8. 39
202 5-	447 5.5	51 17. 86	478 5.0	51 00. 66	45 78. 07	536 3.8	49 54. 15	53 57. 28	47 21. 10	54 16. 49	49 87

01-15	566 21	82 2	333 55	17 7	63 5	259 08	88 9	86 1	90 1	13 1	0. 07
R- tot al	686 53. 326 84	77 22 9.3 14	734 56. 382 98	76 65 5.8 44 5	69 87 7.3 66 3	797 69. 368 62	74 76 3.0 12 7	79 04 7.3 08 2	70 22 1.2 41 2	78 75 2.8 62 4	74 84 26
Av ara ge	457 6.8 884 56	51 48. 62 09 3	489 7.0 921 99	51 10. 38 96 3	46 58. 49 10 8	531 7.9 579 08	49 84. 20 08 5	52 69. 82 05 4	46 81. 41 60 8	52 50. 19 08 2	
Aut oko rel asi	- 0.5 462 529 24	- 0.0 40 77 99	0.4 395 733 47	0.1 60 54 49 1	- 0.0 20 93 6	0.3 801 266 53	- 0.5 81 94 86	0.5 42 93 46 1	0.6 42 14 23	0.3 34 58 63 9	

(data, 02)

1. **Return Harian** (Bodie et al., 2018, pp. 138–139)

$$R_t = \ln \frac{P_t}{P_{t-1}}$$

Tanggal	ADRO	TLKM	UNVR	ICBP	INDF	KLBF	SMGR	PGAS	BRIS	AN TM
1										
2	0.0 051 4	- 0.0 070 6	0.0 037 5	- 0.0 149 0	0.0 115 8	- 0.0 142 9	- 0.0 021 0	0.0 186 9	- 0.0 062 1	0.0 053 5
3	0.0 047 3	- 0.0 216 3	- 0.0 120 0	- 0.0 072 2	- 0.0 024 6	0.0 103 7	- 0.0 077 7	0.0 017 4	0.0 035 6	- 0.0 091 9
4	0.0 135 9	- 0.0 063 1	- 0.0 041 0	- 0.0 046 2	- 0.0 077 3	0.0 089 9	- 0.0 036 0	0.0 025 7	- 0.0 002 2	0.0 061 9
5	- 0.0 092 1	0.0 059 6	- 0.0 044 8	0.0 105 2	0.0 120 5	0.0 001 9	0.0 072 1	- 0.0 007 4	0.0 121 1	- 0.0 016 1
6	- 0.0 012 4	0.0 252 7	0.0 151 3	0.0 034 3	0.0 122 6	- 0.0 053 6	- 0.0 025 6	- 0.0 193 7	- 0.0 039 0	- 0.0 038 9
7	- 0.0 203 1	0.0 039 3	0.0 032 2	- 0.0 177 9	- 0.0 158 7	- 0.0 150 6	0.0 084 6	- 0.0 002 7	- 0.0 044 4	- 0.0 088 9
8	- 0.0 049 4	0.0 012 2	- 0.0 140 3	0.0 032 4	0.0 063 6	- 0.0 079 2	- 0.0 132 0	0.0 006 0	0.0 037 8	- 0.0 035 7

9	0.0 039 2	- 0.0 051 7	- 0.0 220 2	- 0.0 038 6	- 0.0 206 6	0.0 074 1	- 0.0 087 4	0.0 243 3	0.0 191 5	0.0 055 5
10	- 0.0 093 4	- 0.0 060 2	- 0.0 104 9	- 0.0 067 9	0.0 106 4	- 0.0 021 2	- 0.0 050 8	- 0.0 019 3	0.0 008 1	0.0 103 8
11	0.0 008 0	0.0 094 3	0.0 017 3	0.0 061 0	- 0.0 093 8	- 0.0 042 8	- 0.0 131 9	0.0 030 1	- 0.0 041 7	0.0 052 5
12	- 0.0 016 0	0.0 029 1	0.0 032 4	0.0 102 6	0.0 078 1	0.0 050 0	0.0 290 1	- 0.0 003 5	0.0 085 4	0.0 135 5
13	0.0 002 2	- 0.0 063 8	0.0 074 3	0.0 092 7	- 0.0 061 7	0.0 115 2	- 0.0 110 2	- 0.0 117 6	0.0 071 6	0.0 250 7
14	- 0.0 042 9	- 0.0 102 7	- 0.0 185 4	- 0.0 084 3	0.0 033 2	0.0 025 7	0.0 091 1	0.0 113 6	- 0.0 095 6	- 0.0 032 5
15	- 0.0 053 3	- 0.0 016 2	0.0 056 3	- 0.0 031 0	- 0.0 139 0	0.0 031 4	- 0.0 066 8	0.0 074 9	- 0.0 053 8	- 0.0 020 6

2. Uji Autokorelasi (Random Walk)

$$Rk = \ln \frac{\sum (R_t - \bar{R}) (R_{t-k} - \bar{R})}{\sum (R_t - \bar{R})^2}$$

Ta ngg al	AD RO	TLK M	UN VR	ICB P	IND F	KLB F	SM GR	PG AS	BRI S	AN TM
1										

2	0.0 051 4	- 0.0 070 6	0.0 037 5	- 0.0 149 0	0.0 115 8	- 0.0 142 9	- 0.0 021 0	0.0 186 9	- 0.0 062 1	0.0 053 5
3	0.0 047 3	0.0 216 3	0.0 120 0	0.0 072 2	0.0 024 6	0.0 103 7	0.0 077 7	0.0 017 4	0.0 035 6	0.0 091 9
4	0.0 135 9	0.0 063 1	0.0 041 0	0.0 046 2	0.0 077 3	0.0 089 9	0.0 036 0	0.0 025 7	0.0 002 2	0.0 061 9
5	0.0 092 1	0.0 059 6	0.0 044 8	0.0 105 2	0.0 120 5	0.0 001 9	0.0 072 1	0.0 007 4	0.0 121 1	0.0 016 1
6	0.0 012 4	0.0 252 7	0.0 151 3	0.0 034 3	0.0 122 6	0.0 053 6	0.0 025 6	0.0 193 7	0.0 039 0	0.0 038 9
7	0.0 203 1	0.0 039 3	0.0 032 2	0.0 177 9	0.0 158 7	0.0 150 6	0.0 084 6	0.0 002 7	0.0 044 4	0.0 088 9
8	0.0 049 4	0.0 012 2	0.0 140 3	0.0 032 4	0.0 063 6	0.0 079 2	0.0 132 0	0.0 006 0	0.0 037 8	0.0 035 7
9	0.0 039 2	0.0 051 7	0.0 220 2	0.0 038 6	0.0 206 6	0.0 074 1	0.0 087 4	0.0 243 3	0.0 191 5	0.0 055 5
10	0.0 093 4	0.0 060 2	0.0 104 9	0.0 067 9	0.0 106 4	0.0 021 2	0.0 050 8	0.0 019 3	0.0 008 1	0.0 103 8

11	0.0080	0.0093	0.00173	0.00610	0.00938	0.000428	0.001319	0.000301	0.000417	0.000525
12	0.00160	0.00291	0.00324	0.001026	0.000781	0.000500	0.002901	0.000035	0.000854	0.001355
13	0.00022	0.000638	0.000743	0.000927	0.000617	0.001152	0.001102	0.001176	0.000716	0.002507
14	0.00429	0.001027	0.001854	0.000843	0.000332	0.000257	0.000911	0.001136	0.000956	0.000325
15	0.00533	0.000162	0.000563	0.000310	0.001390	0.000314	0.000668	0.000749	0.000538	0.000206
R-total	0.0028	0.0016	0.0046	0.0024	0.0012	0.0000	0.0020	0.0035	0.0021	0.0039

3. Uji t (Swain & Campbell, 2019, pp. 38–40)

$$t = rk \times \sqrt{n}$$

Keputusan:

Saham	R-total	N	T hitung	df-n = 13 α = 5% (0.05)	Keputusan
ADRO	-0.02786026	14	-0.390	2.160	Random walk
TLKM	-0.01572831	14	-0.220	2.160	Random walk
UNVR	-0.04554364	14	-0.638	2.160	Random walk
ICBP	-0.0238931	14	-0.335	2.160	Random walk

INDF	-0.01214153	14	-0.170	2.160	Random walk
KLBF	0.000153989	14	0.002	2.160	Random walk
SMGR	-0.02015045	14	-0.282	2.160	Random walk
PGAS	0.035391897	14	0.495	2.160	Random walk
BRIS	0.02121622	14	0.297	2.160	Random walk
ANTM	0.038868391	14	0.544	2.160	Random walk

1. Jika $t < t_{tabel}$ maka H_a diterima tidak ada autokorelasi (**random walk**)
2. Jika $t > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak tidak ada autokorelasi (**random walk**)(fikahan melda, personal communication, 20)

Maka untuk semua saham di atas artinya tidak terdapat autokorelasi dan pergerakan harga saham mengikuti pola random, karena semua saham menunjukkan pola random walk, maka pergerakan saham bersifat acak dan tidak dapat diprediksi berdasarkan data masa lalu, pasar bersifat efisien secara bertahap lemah dimana informasi historis harga sudah tercermin dalam harga saat ini.(fikahan melda, personal communication, 20)

Kesimpulan

Ketidak efisienan di beberapa pasar Syariah menghadirkan peluang bagi investor yang terinformasi untuk mencapai pengembalian yang tidak normal, menyoroti perlunya peningkatan transparansi dan aliran informasi. studi menemukan pasar belum efisien secara lemah, sementara studi lain menemukan adanya efisiensi. Kurangnya Informasi yang Merata Tidak semua investor memiliki akses yang sama terhadap informasi pasar. Informasi keuangan emiten kadang terlambat atau sulit dipahami oleh investor ritel, sehingga keputusan investasi seringkali tidak berdasarkan data yang lengkap. Hal ini menyebabkan harga saham tidak sepenuhnya mencerminkan informasi yang ada. Dominasi Investor Individu (Ritel) Di Indonesia, sebagian besar pelaku pasar adalah investor individu, bukan institusi. Investor ritel sering berinvestasi berdasarkan emosi, rumor, atau tren sesaat, bukan analisis mendalam. Akibatnya, harga saham sering berfluktuasi tidak rasional. Rendahnya Literasi Keuangan dan Syariah Tingkat pemahaman masyarakat terhadap pasar modal dan prinsip investasi syariah masih terbatas. Kurangnya pemahaman ini membuat pasar sulit mencapai efisiensi karena keputusan investasi tidak sepenuhnya rasional. Likuiditas Pasar yang Rendah pada Beberapa Saham Syariah Banyak saham syariah yang jarang diperdagangkan (illiquid), sehingga harga tidak cepat menyesuaikan dengan informasi baru. Kondisi ini menandakan efisiensi informasi belum tercapai.

Daftar Pustaka

- Abdurrohman, Diharpi Herli Setyowati, & and Tjetjep Djuwarsa. (2021). *Assessment of Sharia Stock Efficiency Using the Sharia-Compliant Asset Pricing Model Approach on the Jakarta Islamic Index.* 1, 641–650. <https://doi.org/https://doi.org/10.35313/jaief.v1i3.2604>.
- Aldila Vania Jasmine. (2015). *Reaksi Pasar Atas Stock Split Pada Emiten Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.* 2.
- Arif, H., Dikawati, D., & Azikin, N. (n.d.). *Minat Investasi Syariah Generasi Z: TPB, Perilaku Keuangan, dan Religiusitas.*
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (Eleventh edition). McGraw-Hill Education.
- Choiruddin, C., Safrizal, S., Sartika, D., Ullami, A., Romadhan, R., Safari, A., & Amelia, A. (2025). Islamic Stock Market Efficiency: Volatility and Performance Analysis Amid Global Economic Uncertainty. *Journal Transnational Universal Studies*, 3(1), 21–27. <https://doi.org/10.58631/jtus.v3i1.144>
- data. (02). *Investing* [Data].
- DSN-MUI. (2011). *Fatwa DSN-MUI 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.* <https://dsnemui.or.id/kategori/fatwa/page/8/>
- fikahan melda. (20). *Hasil uji* [Internet].
- Firga Yanti. (2012). *Pengujian Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).* 1.
- Gumanti, Tantang Ary, ri U. (n.d.). *Articles Jurnal Akuntansi dan keuangan* (Vol. 4, no 1 2004).
- Imogen, L., Kamani, N. K. M. L., & Dewi, S. P. (2025). Peran Strategis Bursa Efek Indonesia dalam Pemberdayaan UMKM melalui Mekanisme Pasar Modal. *Anthology: Inside Intellectual Property Rights*, 249–265.

- Kusumaningrum, N., Gustirina, S., & Andini, Y. (2024). Analisis Return dan Risiko Pada Investasi Syariah. *Eco-Iqtishodi: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 6(1), 101–114. <https://doi.org/10.32670/ecoiqtishodi.v6i1.4475>
- Lorin Imogen et al. (2025). *Peran Strategis Bursa Efek Indonesia Dalam Pemberdayaan UMKM Melalui Mekanisme Pasar Modal*. 1, 258.
- Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. (n.d.). *Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.04/2015 tentang Penerbitan Dan Persyaratan Sukuk*.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT. Alfabet.
- Swain, W., & Campbell, D. (Eds.). (2019). *Reimagining Contract Law Pedagogy: A New Agenda for Teaching* (1st ed.). Routledge. <https://www.taylorfrancis.com/books/9781351712613>
- Syariati & Aminn. (2022). *Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) in the Jakarta Islamic Index (JII): Mediation and Moderation Analysis*. 2, 166–180. <https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v8i2.33218>.
- Umam. (2013). *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung Pustaka Setia.

