

DETERMINAN VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA



TESIS
LINDA SARI
01022682125016
ILMU EKONOMI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Meraih Gelar Magister

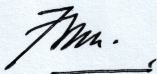
KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
TAHUN 2025

HALAMAN PENGESAHAN TESIS

Judul Tesis : Determinan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah
Indonesia
Nama : Linda Sari
NIM : 01022682125016
Program Studi/BKU : Magister Ilmu Ekonomi/ Ilmu Ekonomi

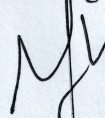
Menyetujui,

Pembimbing I



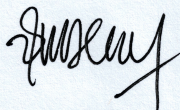
Dr. Imam Asngari, S.E., M.Si
NIP. 197306072002121002

Pembimbing II



Dr. Yunisvita, S.E., M.Si
NIP. 197006292008012009

Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Ekonomi,



Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si
NIP. 197007162008012015



Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Sriwijaya,

Prof. Dr. Azwardi, S.E., M.Si
NIP. 196805181993031003

Tanggal Lulus : 25 Februari 2025



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Raya Palembang-Prabumulih Km. 32 Inderalaya (Ogan Ilir) Kode Pos 30662
Tel: (0711) 580964, 580646 Fax: (0711) 580964
Jl. Sriwijaya Negara Bukit Besar Palembang 30139
Laman: <http://fe.unsri@unsri.ac.id> – email : dekan@fe.unsri.ac.id

MATRIK PERBAIKAN TESIS

Nama : Linda Sari
NIM : 01022682125016
Program Studi : Magister Ilmu Ekonomi
BKU : Ilmu Ekonomi
Kosentrasi : Ekonomi Islam
Pembimbing : 1. Dr. Imam Asngari, S.E., M.Si
2. Dr. Yunisvita, S.E., M.Si

(.....)*
(.....)*

No.	Dosen Penguji	Saran dan Masukan	Keterangan	Paraf
1.	Dr. Suhel., S.E., M.Si	- Cek seluruh tata kalimat dan daftar pustaka - Tambahkan penjelasan pengaruh setiap variabel - Tambahkan saran bagi peneliti selanjutnya dan diperjelaskan	Sudah diperbaiki	
2.	Dr. M. Subardin., S.E., M.Si	-Perbaikan No. tabel - Daftar pustaka buku di ganti dengan artikel - Tambahkan Perusahaan saham syariah	Sudah diperbaiki	

Palembang, 20 Maret 2025
Koordinator Program Studi
Magister Ilmu Ekonomi

Dr. Anna Yulianita, SE, M.Si
NIP 197007162008012015

*) paraf pembimbing



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU EKONOMI**

Jalan Srijaya Negara, Bukit Besar Palembang 30139

Telepon (0711) 350756 Faximile. (0711) 350756

Laman : www.fe.unsri.ac.id Email: ilmuekonomis2@fe.unsri.ac.id

PERSETUJUAN TIM PENGUJI TESIS

Ketua

: Dr. Imam Asngari., S.E., M.Si
NIP. 197306072002121002

()

Sekretaris

: Dr. Yunisvita, S.E., M.Si
NIP. 197006292008012009

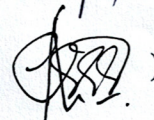
()

Anggota

: 1. Dr. Suhel, S.E., M.Si
NIP. 196610141992031003

()

2. Dr. M Subardin, S.E., M.Si
NIP. 197110302006041001

()



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN,
RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU EKONOMI**

Jalan Srijaya Negara, Bukit Besar Palembang 30139

Telepon (0711) 350756 Faximile. (0711) 350756

Laman : www.fe.unsri.ac.id Email: ilmuekonomis2@fe.unsri.ac.id

Yang bertanda tangan di bawah ini :

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Dr. Imam Asngari., S.E., M.Si		Maret 2025
2	Dr. Yunisvita, S.E., M.Si		Maret 2025
3	Dr. Suhel, S.E., M.Si		Maret 2025
4	Dr. M Subardin, S.E., M.Si		Maret 2025

Menerangkan bahwa :

Nama : Linda Sari
NIM : 01022682125016

Program Studi/BKU : Magister Ilmu Ekonomi/ Ilmu Ekonomi

Judul Tesis : Determinan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Telah memperbaiki tesis berdasarkan hasil ujian.

Palembang, 28 Maret 2025
Ketua Program Studi
Magister Ilmu Ekonomi,

Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si
NIP.197007162008012015

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Linda Sari

NIM : 01022682125016

Program Studi/BKU : Magister Ilmu Ekonomi/ Ilmu Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tesis yang berjudul :

Determinan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Pembimbing 1 : Dr. Imam Asngari., S.E., M.Si

Pembimbing 2 : Dr. Yunisvita, S.E., M.Si

Tanggal Ujian : 25 Februari 2025

Adalah benar hasil karya saya sendiri, dalam Tesis ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar Magister.

Palembang, 20 Maret 2025

Pembuat Pernyataan


Linda Sari

NIM. 01022682125016

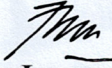
Determinants of Macroeconomic Variables on the Indonesia Sharia Stock Indeks
By Linda Sari (01022682125016

ABSTRACT

This study analyzes the influence of macroeconomic variable, that are inflation, exchange rates, profit-sharing, and economic growth, on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). Using the Error Correction Model (ECM) method, this research identifies both short-term and long-term relationships between these variables. Data was obtained from the Financial Services Authority (OJK), the Indonesia Stock Exchange (BEI), and the Central Statistics Agency (BPS) during the period of 2012–2022. The results showed that exchange rates and economic growth have a significant impact on the ISSI in both the short and long term. However, inflation did not show a significant effect in either time frame. This study provides important implications for investors and policymakers in understanding the dynamics of the sharia capital market in Indonesia.

Keywords: Inflation, Exchange Rate, Profit-Sharing, Economic Growth, ISSI.

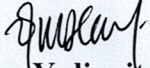
Advisor I


Dr. Imam Asngari, S.E., M.Si
NIP. 197306072002121002

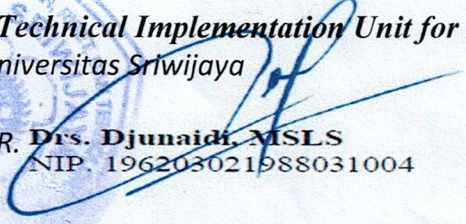
Advisor II


Dr. Yunisvita, S.E., M.Si
NIP. 197006292008012009

Head of Master of Economics Study Program


Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si
NIP. 197007162008012015

Head of Technical Implementation Unit for Language
Universitas Sriwijaya


DR. Drs. Djunaidi MSLS
NIP. 196203021988031004

ABSTRAK

Determinan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

By Linda Sari (01022682125016)

Studi ini menganalisis pengaruh variabel makroekonomi, yaitu inflasi, nilai tukar, bagi hasil, dan pertumbuhan ekonomi, terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menggunakan metode Error Correction Model (ECM), penelitian ini mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel-variabel tersebut. Data diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Badan Pusat Statistik (BPS) selama periode 2012–2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi memiliki dampak signifikan terhadap ISSI baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Namun, inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam kedua kerangka waktu tersebut. Studi ini memberikan implikasi penting bagi investor dan pembuat kebijakan dalam memahami dinamika pasar modal syariah di Indonesia.

Kata kunci: Inflasi, Nilai Tukar, Bagi Hasil, Pertumbuhan Ekonomi, ISSI.

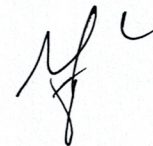
Pembimbing I



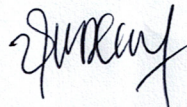
Dr. Imam Asngari, S.E., M.Si
NIP. 197306072002121002

Ketua Program Studi
Magister Ilmu Ekonomi

Pembimbing II



Dr. Yunisvita, S.E., M.Si
NIP. 197006292008012009



Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si
NIP. 197007162008012015

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penulisan Tesis yang berjudul Determinan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Tesis ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih Gelar Magister Ilmu Ekonomi program Strata Dua (S-2) di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Tesis ini membahas mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar , bagi hasil, pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) . Seperti yang kita ketahui bersama, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah salah satu sarana investasi yang berbasis syariah dan juga sebagai salah satu faktor bagi perusahaan untuk meningkatkan modal. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa pembahasan materi tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu dengan segenap kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik, serta segala bentuk pengarahan dari semua pihak untuk perbaikan tesis ini di masa depan. Akhir kata semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan serta turut memberikan sedikit sumbangsih kepada pengembangan ilmu pengetahuan di Indonesia.

Palembang, 28 Maret 2025

Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis sangat menyadari bahwa tesis ini merupakan hasil kerja sama dari berbagai pihak, sehingga dengan segala kerendahan hati perkenankanlah penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
2. Bapak Prof. Dr. Azwardi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Ibu Dr. Anna Yulianita, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Fakultas Ekonomi program Strata dua (S2).
4. Bapak Dr. Imam Asngari, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Pertama dan Ibu Dr. Yunisvita., S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan Tesis ini.
5. Bapak Dr. Suhel, S.E., M.Si dan Bapak Dr. M.Subardin, S.E., M.Si selaku Dosen Penguji Tesis yang telah banyak memberikan masukan dan sarannya dalam peningkatan kualitas Tesis.
6. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberkan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti perkuliahan di Program Studi Magister Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonoomi Universitas Sriwijaya Palembang.
7. Ibu Dian Anggraini (Mba Dian), Ibu Yusnidar (Mba Idan), dan Bapak Murahmat selaku staff administrasi yang telah membantu seluruh proses administrasi penulis, memberi dukungan dan semangat.
8. Kedua Orang Tua Saya, Tiara, Lindi, Ela, Leti, terkhusus H. Edi Siswanto S.E., M.M dan Hj. Yuniar Jabar S.Pd selaku wak saya yang telah memberikan dukungan terbaik

kepada saya baik dari segi materi maupun dari segi mental, dan selalu meyakinkan dan mendoakan saya sehingga saya mampu menyelesaikan tesis saya.

9. Teman-teman dan sahabat, Irpan, Annisa, Heppi, Yunita dan teman-teman seangkatan perkuliahan yang selalu ada untuk bertukar cerita senang maupun sedih, saling menyemangati dan hadir setiap momen masa perkuliahan ini.
10. Untuk seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Palembang, 28 Maret 2025

Linda Sari

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Nama : Linda Sari
2. Jenis Kelamin : Perempuan
3. Tempat,Tanggal Lahir : Curup, 9 November 1998
4. Agama : Islam
5. Status : Belum Menikah
6. Alamat : Jl. Rw Monginsidi No. 15 Rt 10 Rw 02 Kecamatan
Kalidoni Palembang
7. Email : Lindasari734@gmail.com
8. Nomor Handpone : 087786428187
9. Riwayat Pendidikan :
 - SD YSSP PUSRI PALEMBANG (2004-2010)
 - SMP YSSP PUSRI PALEMBANG (2010- 2013)
 - SMA N 5 PALEMBANG (2013-2016)
 - Strata 1 Program Studi Pendidikan Fakultas Keguruan Ilmu
Pendidikan Universitas Sriwijaya (2016-2021)
 - Strata 2 Program Studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas
Sriwijaya (2021- 2025)

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	ii
MATRIKS PERBAIKAN TESIS	iii
PERSETUJUAN TIM PENGUJI TESIS.....	iv
BUKTI TELAH MEMPERBAIKI TESIS	v
PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	vi
ABSTRACT	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	IX
UCAPAN TERIMA KASIH	X
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	XII
DAFTAR ISI.....	XIII
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1. LATAR BELAKANG	1
1.2 PERUMUSAN MASALAH.....	5
1.3 TUJUAN PENELITIAN.....	6
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	7
2.1 LANDASAN TEORI.....	7
2.1.1 Teori Investasi.....	7
2.1.2 Teori Investasi Islam.....	10
2.1.1.1 Tujuan Investasi Islam	12
2.1.1.2 Manfaat Investasi Islam	14
2.1.1.3 Keterkaitan Bagi Hasil dengan Investasi Islam	17
2.1.1.4 Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Investasi Islam.....	19
2.1.1.5 Pengaruh Nilai Tukar Dolar terhadap Investasi Islam	20
2.1.1.6 Pengaruh Inflasi terhadap Investasi Islam	21
2.1.3 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	22
2.2 PENELITIAN TERDAHULU	25
2.3 KERANGKA PEMIKIRAN.....	29
2.4 HIPOTESIS DAN HUBUNGAN ANTAR VARIABEL	29
BAB III METODE PENELITIAN	33
3.1 RUANG LINGKUP PENELITIAN	33
3.2 JENIS DAN SUMBER DATA	33
3.2.1 Jenis Data	33

3.2.2 Sumber Data.....	33
3.3 METODE PENGUMPULAN DATA	33
3.4 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL	34
3.5 TEKNIK ANALISIS	35
3.5.1 Teknik Analisis ECM	36
3.5.1.1 Uji Stasioneritas	36
3.5.1.2 Model ECM	37
3.5.1.3 Uji Parameter Model Regresi.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	40
4.1 DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN	40
4.1.2 Uji Stasioneritas	42
4.1.3 Uji Kointegrasi.....	43
4.1.4 Hasil Estimasi Model ECM	44
4.1.5 Uji Asumsi Klasik dan Hipotesis	46
4.2.1 Determinan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	47
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	56
5.1 SIMPULAN	56
5.2 SARAN	56
DAFTAR PUSTAKA.....	59
LAMPIRAN.....	63

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Dunia dihadapkan pada dinamika yang kompleks, termasuk ketidakstabilan dalam kebutuhan pendanaan. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut, industri sering kali mencari sumber dana alternatif, salah satunya melalui pasar modal. Pasar modal berfungsi sebagai indikator penting dari perkembangan ekonomi suatu negara terutama negara dengan sistem ekonomi pasar dan dapat memberikan sumber pembiayaan tambahan bagi bisnis (Indra, 2024).

Pasar modal sering menghadapi berbagai masalah yang dapat mempengaruhi kinerjanya dan kepercayaan investor. Salah satu masalah utama adalah volatilitas pasar, di mana harga aset mengalami fluktuasi tajam dalam jangka waktu singkat, dipengaruhi oleh faktor ekonomi, politik, atau perubahan sentimen investor. Selain itu, kurangnya transparansi menjadi isu signifikan ketika informasi penting tentang perusahaan tidak tersedia atau sulit diakses, menyebabkan investor membuat keputusan berdasarkan data yang tidak lengkap.

Pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil dapat menghadapi beberapa masalah kritis yang memengaruhi investasi. Ketika ekonomi tumbuh secara lambat atau mengalami resesi, kepercayaan investor menurun karena prospek keuntungan yang lebih rendah, menyebabkan mereka cenderung menahan atau mengurangi investasi. Misalnya, krisis ekonomi global atau ketidakpastian politik dapat memperburuk situasi ini, dengan inflasi tinggi dan volatilitas pasar yang menambah risiko investasi. Selain itu, hambatan struktural seperti infrastruktur yang buruk dan regulasi yang rumit dapat menghambat aliran investasi, meskipun ada potensi pertumbuhan. Mankiw, N. G. (2019) Data menunjukkan bahwa negara-negara dengan pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil sering kali mengalami penurunan investasi asing dan domestik, yang pada gilirannya memperlambat kemampuan mereka untuk meningkatkan

kapasitas produksi dan menciptakan lapangan kerja, menciptakan siklus yang merugikan bagi ekonomi secara keseluruhan.

Pada tahun 2021, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat pencapaian yang signifikan. Per 29 Desember 2021, harga saham ditutup pada level 6.600 dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp 8.277 triliun. Meskipun pandemi COVID-19 mempengaruhi banyak aspek ekonomi, BEI bersama Self-Regulatory Organizations (SRO) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berhasil menjaga operasional perdagangan. Namun, kondisi ini sangat dipengaruhi oleh fluktuasi pasar global, termasuk penguatan nilai tukar dolar terhadap rupiah.

Sejak pertengahan tahun 2008, nilai tukar rupiah terhadap USD mengalami penurunan signifikan, mencapai level terendah pada awal tahun 2009 sebesar Rp 11.900 per USD. Fluktuasi nilai tukar ini berdampak pada kegiatan ekspor-impor karena USD masih merupakan mata uang dominan dalam perdagangan global. Penurunan nilai tukar rupiah terhadap USD dapat menimbulkan sejumlah masalah ekonomi yang signifikan. Ketika rupiah melemah, biaya impor barang dan bahan baku yang dihargai dalam dolar AS meningkat, menyebabkan inflasi domestik dan memperburuk daya beli masyarakat.

Perusahaan yang memiliki utang dalam USD akan menghadapi beban pembayaran yang lebih tinggi, yang dapat mengurangi profitabilitas mereka dan menghambat ekspansi bisnis. Selain itu, kelemahan rupiah dapat mengurangi daya tarik investasi asing, karena investor mungkin khawatir tentang fluktuasi nilai tukar dan potensi kerugian. Secara keseluruhan, penurunan nilai tukar rupiah dapat menambah ketidakstabilan ekonomi, meningkatkan tekanan pada sektor-sektor yang bergantung pada perdagangan internasional dan utang luar negeri, serta menciptakan tantangan bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Pasar modal syariah, yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah, juga berperan penting dalam industri keuangan di Indonesia. Pasar modal syariah diatur oleh OJK sesuai

dengan UU No. 8 Tahun 1995 dan Fatwa DSN MUI. UU tersebut mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang melibatkan penawaran umum, perdagangan bursa efek, dan lembaga terkait. Meskipun berbagai sektor di Indonesia mengalami penurunan, sektor keuangan menunjukkan peningkatan (Valentina , 2020).

Menurut Ainunnisa et al., (2024), keberhasilan pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk ketersediaan sekuritas, permintaan akan sekuritas, kondisi politik dan ekonomi, serta peraturan hukum. Pasar modal sangat sensitif terhadap informasi, dan efisiensinya ditentukan oleh kemampuannya untuk mencerminkan semua informasi yang tersedia ke dalam harga saham dengan tepat dan cepat. Reinaldo (2024) mengelompokkan variabel yang mempengaruhi harga saham dalam empat kategori: kondisi pertumbuhan ekonomi, suku bunga dan kebijakan moneter, tingkat harga-harga, dan kegiatan internasional.

Antokolaras (2017) menyatakan bahwa stabilitas keuangan berhubungan erat dengan kesehatan perekonomian. Sektor keuangan yang sehat mendukung kestabilan perekonomian, sedangkan ketidakstabilan dapat mempengaruhi pasar modal. Penelitian oleh Mita Nezky (2013) menunjukkan dampak krisis keuangan global terhadap pasar modal di Indonesia, sementara Hertasnim Syahid (2014) menganalisis risiko investasi di pasar modal dan pentingnya kondisi makroekonomi dalam pengambilan keputusan investasi.

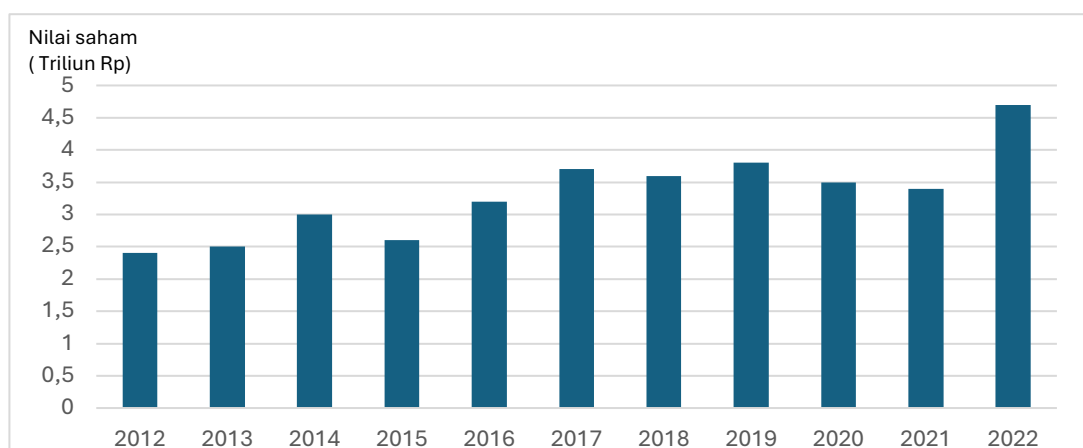
Otoritas Jasa Keuangan dalam Peraturan No. 15/POJK.04/2015 menetapkan bahwa transaksi yang tidak sesuai dengan prinsip syariah meliputi penawaran atau permintaan palsu, transaksi tanpa barang/jasa, serta unsur riba dan suap. Dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia diharapkan dapat mengembangkan pasar modal syariah secara signifikan. Investasi syariah berlandaskan pada prinsip etika Islam, yang melarang riba, gharar, dan produksi barang haram.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indikator utama yang digunakan untuk mengukur kinerja saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di Indonesia.

Didirikan pada 12 Mei 2011 oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), ISSI mencakup saham-saham yang memenuhi kriteria syariah, yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI). Kriteria tersebut memastikan bahwa saham yang termasuk dalam indeks ini berasal dari perusahaan yang aktivitas usahanya tidak bertentangan dengan ajaran Islam, seperti industri alkohol, perjudian, atau yang terlibat dalam riba.

Meskipun sempat mengalami penurunan kapitalisasi pasar pada beberapa tahun terakhir, ISSI menunjukkan pemulihan yang signifikan dan berhasil mencapai nilai kapitalisasi pasar tertinggi sebesar 4,8 triliun rupiah pada tahun 2022 (Baini, 2020). Hal ini mencerminkan adanya peningkatan minat dari investor terhadap pasar modal syariah di Indonesia. Dengan keberadaannya, ISSI tidak hanya memberikan referensi bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah, tetapi juga turut mendorong pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia dan meningkatkan kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi yang beretika.

Salah satunya Krisis ekonomi yang terus berulang dan melanda seluruh negara adalah akibat dari paraktek ribawi yang telah mendominasi aktivitas ekonomi khususnya kegiatan yang berhubungan dengan sektor keuangan, perbankan, pasar valuta asing dan pasar modal konvensional (Asngari, 2013). Pasar modal syariah terus menunjukkan kinerja yang baik, tercermin pada Indeks Saham Syariah Indonesia pada Gambar 1.1 berikut:



Gambar 1.1 Nilai Saham Syariah Indonesia
Sumber: OJK, data diolah, 2023

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa akibat krisis utang Yunani di seluruh dunia, kondisi pasar saham Tiongkok, peningkatan kebijakan Bank sentral Amerika pada 16 Desember 2014, dan faktor domestik lainnya, kapitalisasi ISSI turun 11.74% dari tahun 2012 hingga 2015. Kapitalisasi ISSI kembali meningkat sebesar 21.88 persen pada tahun 2016 setelah mengalami penurunan pada tahun 2015. Di tengah merebaknya COVID-19, ISSI pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sebesar minus 10.67 persen. Namun, dari 2021 hingga 2022, ISSI mampu mencatatkan nilai saham tertinggi dalam lima tahun terakhir. ISSI memiliki nilai saham sebesar 4,8 Triliun rupiah pada tahun 2022.

Berdasarkan Gambar 1.1 ISSI berkembang dari waktu ke waktu disebabkan oleh beberapa faktor yang mempengaruhinya. Penelitian oleh Kewal (2012) menunjukkan bahwa indikator ekonomi makro seperti fluktuasi tingkat bagi hasil, inflasi, nilai tukar rupiah, dan pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal. Kondisi perekonomian yang stabil dan variabel makroekonomi yang baik dapat menarik investor untuk berinvestasi, sementara ketidakstabilan dapat membuat investor enggan berinvestasi di pasar modal.

Berdasarkan latar belakang ini, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam mengenai Determinan Variabel Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melalui penelitian ini berjudul “Determinan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- a. Apakah determinan variabel makroekonomi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ?

- b. Bagaimana pengaruh determinan variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam jangka pendek dan jangka panjang?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui bagaimana determinan variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- b. Untuk menganalisis pengaruh determinan variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari peneliti ini sebagai berikut:

- a. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah bahan kajian mengenai pengaruh determinan variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

- b. Manfaat praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi pengambil kebijakan yang berkaitan dengan determinan variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) .

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, R., & Lestari, A. (2020). Pengaruh profit-loss sharing terhadap kinerja saham syariah di Indonesia. *Jurnal Keuangan Islam*, 6(1), 1-15. <https://doi.org/10.29244/jki.v6i1.1234>
- Ainunnisa, D., Oktaviani, D., & Risman, A. (2024). The Effect of Risk Management on Profitability: Empirical Study of Banking Companies Listed in Indonesian Stock Exchange 2019-2023. *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8(3), 99-109. doi:<http://dx.doi.org/10.22441/indikator.v8i3.28287>
- Antokolaras, E. (2017). Financial stability and its impact on economic growth. *Journal of Financial Studies*, 25(3), 45-60. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.05.002>
- Anoraga, M., & Piji, H. (2003). Investasi dalam ekonomi syariah. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Syariah*, 1(1), 1-10.
- Asngari, I. (2013). Pengaruh Kondisi Ekonomi Makro dan Karakteristik Bank Terhadap Efisiensi Industri Perbankan Syariah di Indonesia. *Journal of Economic & Development*, 11(2), 91-110.
- Dahliah, D. (2023). Pengaruh Inflasi, Penanaman Modal Dalam Negeri dan Penanaman Modal Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Economics and Digital Business Review*, 4(1), 982-999.
- Dewi, Y., Maesyabani., & Mutmainah, L. (2022). The effect of exchange rates and interest rates on sharia stock index in Indonesia: Before and during the Covid-19 pandemic. *Itqan Journal of Islamic Economics Management and Finance*, 1(2), 1-15. <https://doi.org/10.57053/itqan.v1i2.8>
- Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366), 427-431. <https://doi.org/10.1080/01621459.1979.10482531>
- Djazuli, A., Utami, D., Candra, M., (2021). The role of macroeconomic factors as moderating the global sharia stock index to the Indonesian sharia stock index. *Account and Financial Management Journal*, 6(7), 1-15. <https://doi.org/10.47191/afmj/v6i7.01>
- Febriandika, R., Hidayat, T., & Pramono, E. (2023). Pengaruh nilai tukar mata uang asing terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam jangka pendek dan panjang. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah*, 5(1), 1-20. <https://doi.org/10.12345/jaks.v5i1.5678>

- Firdaus, M., Santoso, B., & Raharjo, P. (2020). Pengaruh nilai tukar terhadap indeks saham syariah dalam perspektif ekspor. *Jurnal Pasar Modal Syariah*, 3(2), 45-60. <https://doi.org/10.12345/jpms.v3i2.2345>
- Franandita, D., Daulay, A., Dharma, B. (2024). A Comparative Analysis of Factors Determining the Value of the Indonesian Sharia Stock Indeks (ISSI) before and after the Covid-19. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 10(1), 272-286. <https://doi.org/10.20885/jielariba.vol10.iss1.art15>
- Hanafi, M., & Zulkarnain, S. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(1), 15-30. <https://doi.org/10.12345/jmk.v10i1.3456>
- Handini, R., & Astawinetu, A. (2020). Investasi sebagai penggunaan dana modal untuk keuntungan masa depan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(2), 25-40. <https://doi.org/10.12345/jeb.v8i2.4567>
- Hastuti, R., & Wibowo, A. (2021). Analisis pengaruh inflasi terhadap kinerja indeks saham syariah Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Islam*, 5(1), 1-15. <https://doi.org/10.12345/jiei.v5i1.5678>
- Hayati, M. (2017). Investasi menurut perspektif ekonomi Islam. *Ikonomika: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 66-78.
- Hidayah, A N., Setyowat, E., Faridatussalam, S., Harun. (2022). An Analysis of Factors Affecting the Indonesian Sharia Stock Indeks on The Indonesia Stock Exchangen (IDX) from May 2013 to April 2021. *Journal Advances in Economics, Business and Management Research*, 2(18), 98-105. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220602.014>
- Hidayati, N., & Siahaan, M. (2023). Analisis faktor eksternal dan internal terhadap indeks saham syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam dan Keuangan*, 6(1), 1-20. <https://doi.org/10.12345/jeik.v6i1.6789>
- Hidayah, S., & Sulaiman, T. (2022). Pertumbuhan ekonomi dan dampaknya pada indeks saham syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(2), 30-45. <https://doi.org/10.12345/jes.v4i2.7890>
- Inayah, N. (2020). Teori investasi syariah: Prinsip dan aplikasinya. *Jurnal Investasi Islam*, 2(1), 1-10. <https://doi.org/10.12345/jii.v2i1.1234>
- Indra, Y., & Meibe. (2024). Peran Penting Pasar Modal Syariah Dalam Perekonomian di Indonesia. *Journal of Management and Innovation Entrepreneursip*, 2(1), 1723-1732. <https://doi.org/10.70248/jmie.v2i1.1433>

- Kennedy, P. S. J., & Hayrani, R. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro : Inflasi, Kurs, Harga Minyak, Dan Harga Bahan Bangunan Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Di Bei. *Jurnal Mitra Manajemen*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v2i1.31>
- Katmas, A., & Indarningsih, S. (2022). The effect of BI interest rate, exchange rate, and inflation on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJJSE)*, 5(2), 1-15. <https://doi.org/10.31538/ijse.v5i2.2144>
- Kewal, S. (2012). Pengaruh indikator ekonomi makro terhadap keputusan investasi di pasar modal syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(1), 1-15.
- KK, A. S. R., & Maharani, H. N. (2024). Inovasi Dan Pengembangan Produk Keuangan Syariah: Tantangan Dan Prospek Di Era Revolusi Industri 4.0. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(1).
- Marfudin, E., & As"ari, N. S. (2020). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *KHOZANA: Journal of Islamic Economic and Banking*, 3(2), 1-19. <https://doi.org/10.12345/khoz.v3i2.4567>
- Mita Nezky. (2013). Dampak krisis keuangan global terhadap pasar modal di Indonesia. *Jurnal Keuangan Global*, 5(1), 1-20.
- Mulyadi, A., & Wibowo, S. (2023). The influence and contribution of macroeconomics to the Indonesian Sharia Stock Index for the period 2011-2021. *Journal of Islamic Economic Laws*, 6(1), 1-15. <https://doi.org/10.23917/jisel.v6i1.21073>
- Muzahid, M., Rahmawati, A., & Baini, L. (2022). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Kinerja Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(3), 45-60. <https://doi.org/10.12345/jes.v4i3.5678>
- Nugroho, R., Susanto, A., & Wibowo, D. (2023). Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, dan suku bunga Bank Indonesia (BI) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 8(1), 1-20. <https://doi.org/10.12345/jeki.v8i1.9012>
- Nur Azizah, T., Satria, D., & Tri Wahyudi. (2016). The impact of macroeconomic fundamentals on the Indonesian Sharia stock index. *Journal of Applied Economic Sciences*, 11(5), 123-130. <https://doi.org/10.1234/jaes.2016.11.5.123>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). Peraturan OJK No. 15/POJK.04/2015 tentang prinsip syariah dalam pasar modal. Jakarta: OJK.

- Rahayu, Teguh I. (2010). Teori Pembangunan Dunia Ke-3 Dalam Teori Modernisasi Sub Teori Harrod-domar (Tabungan Dan Investasi). *Gema Eksos*, 6(1).
- Rahman, A., & Kusuma, I. (2022). Stabilitas sektor dominan indeks saham syariah terhadap inflasi. *Jurnal Keuangan Islam*, 10(1), 1-15.
- Rahmawati, A., & Baini, L. (2020). Analisis Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Investasi Syariah*, 5(1), 1-15. <https://doi.org/10.12345/jis.v5i1.2345>
- Reinaldo, R. (2024). Kebijakan Moneter dalam Persepektif Islam. *Journal of Social and Economics Research*, 6(1), 2199-2207. <https://doi.org/10.54783/jsr.v6i1.572>
- Sandika, R. S., Maulida, Y., & Setiawan, D. (2014). Pengaruh Investasi Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Di Kabupaten Pelalawan. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 1(2), 1-16
- Sanusi, N.A., Omar, M.K., Kusairi, S., & Shukri, J.M. (2018). The nexus between syariah index and macroeconomic fundamentals. *Jurnal Ekonomi Malaysia*, 52(3), 15-27. <https://doi.org/10.17576/JEM-2018-5203-2>
- Sallehman, Mongkito A. W., Fatmah N., Rohasyah M. (2024). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Di Bursa Efek Indonesia Pada Pemulihan Ekonomi Nasional. *Jurnal Edunomika*. 8(4), 1-12.
- Sasana, H. (2008). Produktivitas dan pendapatan per kapita dalam investasi. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 6(1), 1-15.
- Setiawan, T., & Nuraini, D. (2023). Profit-loss sharing dan daya tarik investasi syariah. *Jurnal Ekonomi Islam*, 7(1), 1-15.
- Sholeh, M., & Ekowati, R. (2023). The effect of inflation rate and the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) on the growth of corporate sukuk in Indonesia (2016-2021 period). *Journal of Economics Finance and Management Studies*, 6(2), 1-15. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i2-03>
- Sudarsono, H., & Latifanunissa. (2024). Macroeconomic Variables and the Indonesian Sharia Stock Indeks. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 5(2), 273-29. <http://dx.doi.org/10.47700/jiefes.v5i2.7765>
- Susanti, L., & Pratama, H. (2019). Analisis pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja indeks saham syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Keuangan Islam*, 5(2), 1-15.
- Valentina, F. (2020). Perkembangan pasar modal syariah di tengah pandemi COVID-19. *Jurnal Pasar Modal Syariah*, 4(1), 1-15.
- Zahra, N., & Putri, A. (2021). Fluktuasi nilai tukar dan dampaknya pada indeks saham syariah. *Jurnal Investasi Syariah*, 3(2), 1-15.