

Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

DISUSUN OLEH :

ELY QURATA 'AINI

NIM. 20108010124

DOSEN PEMBIMBING :

RISWANTI BUDI SEKARINGSIH, SE., M.Sc

NIP. 198510092018012001

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

2024

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1253/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2024

Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH INDEKS PRODUKSI INDUSTRI (IPI), JUMLAH UANG BEREDAR (JUB), NILAI TUKAR RUPIAH DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : ELY QURATA'AINI
Nomor Induk Mahasiswa : 20108010124
Telah diujikan pada : Jumat, 02 Agustus 2024
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Riswanti Budi Sekaringsih, M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 66e7e2d15dc3e



Penguji I
Anggari Marya Kresnowati, S.E, M.E.
SIGNED

Valid ID: 66c6d345ad00



Penguji II
Achmad Nurdany, S.E.I., S.E., M.E.K.
SIGNED

Valid ID: 66c6d7bca2b5



Yogyakarta, 02 Agustus 2024
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 66e8124b48ca

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Ely Qurata 'Aini

Kepada,
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamualaikum wr.wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Ely Qurata 'Aini

NIM : 20108010124

Judul Skripsi : **“Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Ekonomi Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) dalam ilmu Ekonomi Syari'ah

Dengan ini saya berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Atas perhatiannya, saya ucapkan terimakasih.

Yogyakarta, 11 Juli 2024

Pembimbing,



Riswanti Budi Sekaringsih, SE., M.Sc

NIP. 198510092018012001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ely Qurata 'Aini
NIM : 20108010124
Program Studi : Ekonomi Syari'ah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi saya yang berjudul "**Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia**" adalah hasil karya pribadi dan sepanjang pengetahuan penyusun tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis orang lain, kecuali bagian-bagian tertentu yang penyusun ambil sebagai acuan.

Apabila terbukti pernyataan ini tidak benar, maka sepenuhnya menjadi tanggungjawab penyusun.

Yogyakarta, 11 Juli 2024

Penyusun,



Ely Qurata 'Aini

NIM. 20108010124

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ely Qurata 'Aini
NIM : 20108010124
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam Jenis
Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non Ekklusif (non-exclusive royalty free right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Ekklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta
Pada Tanggal: 11 Juli 2024



(Ely Qurata 'Aini)

HALAMAN MOTTO

Yakinlah ada sesuatu yang menantimu setelah sekian banyak kesabaran (yang kau jalani), yang akan membuatmu terpana hingga akan lupa betapa pedihnya rasa sakit.

-Ali bin Abi Thalib-



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahiim

Atas izin Allah, Karya ini dipersembahkan untuk orang-orang tersayang

Orang tua penulis,

Kyai dan Guru penulis

Saudara serta keluarga penulis

*Yang sudah memberikan support dan doa tiada henti sehingga skripsi ini
bisa terselesaikan dengan baik.*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur alhamdulillah kehadiran Illahi Rabbi, berkat rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam tercurahkan kepada Rasulullah SAW, keluarga dan sahabatnya. Berkat rahmat dan hidayah Allah SWT bahwasanya penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Srata Satu Jurusan Ekonomi Syariah di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam Penyusunan Skripsi penulis mengambil judul **“Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”**

Dalam penyusunan Skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, sehingga membantu penulis dalam kelancaran proses penyusunan Skripsi, baik berupa dorongan moril maupun materil, secara langsung maupun tidak langsung, sehingga skripsi dapat terealisasikan dengan baik. Selanjutnya dalam kesempatan ini penulis tidak lupa untuk menyampaikan ucapan terimakasih yang setulus-tulusnya kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi, M.A., M.Phil., Ph.D., Selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, M. Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak Dr. Abdul Qoyyum, S.E.I., M.Sc.Fin., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Riswanti Budi Sekaringsih, Se., M.Sc selaku Dosen Pembimbing Skripsi atas bimbingan, arahan serta saran yang diberikan kepada penulis dengan segala ketulusan, kesabaran dan sepenuh hati, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

5. Bapak Dr. Taosige Wau, S.E., M.SI, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membantu penulis dalam mengikuti dan menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Yogyakarta.
6. Seluruh Dosen Program Studi Ekonomi Syariah, seluruh Staff Tata Usaha dan seluruh Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang tak ternilai selama menempuk pendidikan.
7. Keluarga cemara yaitu Kedua Orang tua tersayang, Bapak Rahmad dan Ibu Musonah, Adik Ahmad Khanif, dan Adik Nurma yang telah memberikan doa, nasehat dan motivasi yang luar biasa sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi sebagai tahap akhir dalam menempuh gelar sarjana dalam program studi Ekonomi Syariah.
8. Sahabat-sahabat terkasih yaitu Eni, Nafisa, Dina, Rizka, Patan, Claura, Afina, Alma, Nurlaila, Happy Family, CSC Fam's, Cerita Candisari, yang senantiasa menemani dan membantu penulis menempuh dan menyelesaikan skripsi dan gelar sarjana dalam program studi Ekonomi Syariah.
9. Keluarga besar angkatan 2020 yang telah menjadi teman hangat selama perkuliahan.
10. Semua pihak yang telah mendorong, membantu dan mencerahkan penulis selama perkuliahan yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga semua kebaikan mereka diterima disisinya dan dibalas dengan kebaikan yang berkali-kali lipat. Dan kelak kita dikumpulkan lagi di akhirat dengan dalam keadaan bahagia. Semoga tulisan ini bermanfaat bagi banyak orang. Aamiin.
Wa'alaikumsalam Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 11 Juni 2024



Ely Qurata 'Aini

NIM. 20108010124

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	14
C. Tujuan Penelitian	15
D. Sistematika Penulisan.....	16
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	18
A. Landasan Teori.....	18
B. Kajian Pustaka.....	38
C. Kerangka Pemikiran	55
D. Hipotesis Penelitian	56
BAB III METODE PENELITIAN.....	60
A. Jenis Penelitian.....	60
B. Jenis dan Sumber Data.....	60
C. Sampel Data	61
D. Teknik Pengumpulan Data.....	62

E. Variabel Penelitian	62
F. Teknik Analisis Data	66
G. Pengujian Pra-Estimasi	69
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	76
A. Sekilas Gambaran Umum Objek dan Penelitian	76
B. Statistik Deskriptif	77
C. Analisis VAR/VECM	79
D. Uji Hipotesis	102
E. Pembahasan	104
BAB V PENUTUP	111
A. KESIMPULAN	111
B. SARAN	112
LAMPIRAN	120

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1: Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia, Indeks Produksi Industri, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar Dan Harga Minyak Dunia di Indonesia Periode 2018-2022.....	5
Tabel 2. 1: Kajian Pustaka	45
Tabel 3. 1: Skala Pengukuran Data.....	61
Tabel 4. 1: Uji Statistik Deskriptif	77
Tabel 4. 2: Uji Stasioner Data Pada Tingkat Level.....	81
Tabel 4. 3: Uji Stasioner Data Pada Tingkat first difference	81
Tabel 4. 4: Uji Panjang Kelambanan (lag).....	83
Tabel 4. 5: Uji Stabilitas Model	84
Tabel 4. 6: Uji Kointegrasi Johansen	85
Tabel 4. 7: Uji Kointegrasi (Nilai Trace Statistic)	85
Tabel 4. 8: Uji Estimasi Model VECM Jangka Panjang.....	87
Tabel 4. 9: Uji Estimasi Model VECM Jangka Pendek.....	87
Tabel 4. 10: Uji Kausalitas Granger.....	90
Tabel 4. 11: Uji Impulse Response Function (IRF).....	93
Tabel 4. 12: Uji Variance Decomposition.....	100
Tabel 4. 13: Uji Hipotesis	102

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1: Grafik Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).12	
Gambar 2. 1: Kerangka Pemikiran.....55	55
Gambar 4 1: Uji Impulse Response94	94
Gambar 4 2: Uji Impulse Response95	95
Gambar 4 3: Uji Impulse Response96	96
Gambar 4 4: Uji Impulse Response97	97
Gambar 4 5: Uji Impulse Response98	98
Gambar 4 6: Uji Impulse Response99	99

ABSTRAK

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang mencerminkan kinerja harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Kondisi makroekonomi seringkali mempengaruhi sentimen pasar dan menyebabkan fluktuasi di ISSI. Sensitivitas terhadap perubahan makroekonomi menjadi topik yang menarik untuk dikaji. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh variabel makroekonomi jangka pendek dan jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah indeks produksi industri (IPI), jumlah uang beredar (JUB), inflasi, nilai tukar rupiah dan harga minyak dunia.

Metode analisis yang digunakan adalah Vector Error Correction Models (VECM). Data yang digunakan dalam penelitian ini data sekunder yang terdiri dari data variabel makroekonomi dan data bulanan issi.

Hasil dari penelitian ini adalah inflasi dalam jangka pendek dan jangka panjang memberikan dampak yang negatif signifikan, Nilai tukar dalam jangka panjang memberikan dampak yang negatif signifikan tetapi Nilai tukar dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Sedangkan variabel indeks produksi industri (IPI), jumlah uang beredar (JUB) dan harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Kata Kunci: indeks produksi industri (IPI), jumlah uang beredar (JUB), inflasi, nilai tukar rupiah dan harga minyak dunia, dan Indeks Saham Syariah Indonesia.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) is an index that reflects the price performance of all stocks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and included in the Sharia Securities List (DES). Macroeconomic conditions often affect market sentiment and cause fluctuations in the ISSI. Sensitivity to macroeconomic changes is an interesting topic to study. The purpose of this study is to determine the effect of short-term and long-term macroeconomic variables on the Indonesian Sharia Stock Index. The dependent variables in this study are industrial production index (IPI), money supply (JUB), inflation, rupiah exchange rate and world oil prices.

The analysis method used is Vector Error Correction Models (VECM). The data used in this study is secondary data consisting of macroeconomic variable data and monthly data issi.

The results of this study are that inflation in the short term and long term has a negative significant impact, the exchange rate in the long term has a significant negative impact but the exchange rate in the short term has no significant effect on the ISSI. While the variable industrial production index (IPI), money supply (JUB) and world oil prices have no significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index.

Keywords: industrial production index (IPI), money supply (JUB), inflation, rupiah exchange rate and world oil prices, and the Indonesian Sharia Stock Index.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang sedang berfokus pada pembangunan dan pertumbuhan ekonomi nasional. Pertumbuhan ekonomi dapat menjadi indikator keberhasilan negara dalam menjalankan roda pembangunan dan pada akhirnya dapat dimanfaatkan sepenuhnya untuk peningkatan kesejahteraan rakyatnya. Pembangunan ekonomi membutuhkan dukungan investasi yang merupakan salah satu sumber utama pertumbuhan ekonomi. Kegiatan penanaman modal menghasilkan investasi yang akan membuat stok modal terus meningkat (*capital stock*) (Astuti, 2018).

Dewasa ini, telah terjadi kemajuan yang sangat pesat dalam perkembangan kegiatan berinvestasi. Mayoritas masyarakat sudah mulai menyadari betapa pentingnya mengakumulasi dan mengembangkan aset untuk memenuhi segala kebutuhan di masa depan, seiring dengan laju pertumbuhan ekonomi khususnya yang dirasakan oleh masyarakat dan dibuktikan dengan meningkatnya pendapatan atau kebutuhan masyarakat akan sarana dan prasarana (infrastruktur) serta usia produktif masyarakat yang dibatasi oleh waktu sedangkan keinginan masyarakat tidak dibatasi oleh waktu. Hal ini terjadi seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan cara-cara terbaik dalam berinvestasi serta didukung oleh kondisi perekonomian yang optimal dan dalam kondisi perekonomian nasional yang relatif stabil (Yudhistira Ardana, 2016).

Investasi adalah mengalokasikan sejumlah sumber daya tertentu, seperti uang tunai, waktu, atau upaya ke suatu proyek atau aset dengan harapan menerima pengembalian di kemudian hari. Investasi sendiri bertujuan untuk menghasilkan pendapatan atau laba atas investasi yang lebih besar dari sumber daya yang diinvestasikan. Investasi menjadi alternatif yang tersedia bagi masyarakat untuk menyisihkan uang demi kesejahteraan di masa depan. Masyarakat berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan finansial. Oleh karena itu, masyarakat akan menyisihkan uang dari pendapatan mereka untuk masa mendatang ketika mereka tidak dapat bekerja (Kulsum & Pinondang, 2021). Salah satu jenis investasi yang sangat penting bagi perekonomian negara adalah investasi di pasar modal. Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian bangsa karena pasar modal memiliki fungsi, yaitu sebagai sarana bagi dunia usaha (emiten) untuk memperoleh dana dari masyarakat pemodal (investor).

Sebagai salah satu negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar di dunia, Indonesia merupakan pasar yang berpeluang besar terhadap pertumbuhan sektor keuangan syariah. Perkembangan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia dipengaruhi oleh investasi di pasar modal. Pasar modal syariah di Indonesia berkembang cukup pesat. Perkembangan ini cenderung meningkat seiring dengan pertumbuhan sektor keuangan syariah di Indonesia, meskipun tidak secepat perbankan syariah (Fauzan & Suhendro, 2018). Keberadaan pasar modal suatu negara dianggap sangat penting karena merupakan salah satu faktor yang mendorong perekonomian nasional. Pasar modal merupakan fase krusial

dalam pembangunan ekonomi suatu negara dan merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi (Hardian, 2019).

Pasar Modal Syariah adalah pasar modal yang seluruh kegiatan operasionalnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, khususnya yang berkaitan dengan emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya mengikuti ajaran-ajaran syariah (Awaluddin, 2016). Menurut UU nomor 8 tahun 1995 pasar modal adalah mencakup kegiatan yang berkaitan dengan perdagangan efek dan penawaran umum, perusahaan publik dan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal sebagai suatu tempat bagi penjual dan pembeli untuk bertransaksi pembelian dan penjualan modal. Menurut Husnan (2005), pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang (sekuritas) yang bisa diperjualbelikan, berupa modal sendiri ataupun dalam bentuk utang, baik yang diterbitkan oleh otoritas publik, perusahaan swasta, maupun pemerintah.

Konsep pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional. Karena saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal syariah memenuhi standar dan prinsip-prinsip syariah dan juga terbebas dari aspek-aspek ribawi, serta transaksi perdagangan saham yang melibatkan investor dapat terhindar dari berbagai jenis spekulasi. Akibatnya, terdapat perbedaan antara pasar modal syariah dan konvensional yang terlihat dari nilai indeks saham, instrumen, dan mekanisme transaksinya (Saputra et al., 2017).

Tujuan pasar modal adalah untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengalokasian dana dengan menyediakan tempat untuk pengembangan modal dan akumulasi dana. Hal ini dimaksudkan untuk meningkatkan keterlibatan masyarakat dalam alokasi dana. Negara mendapat manfaat besar dari pasar modal, yaitu digunakan oleh para pelaku bisnis untuk mengumpulkan modal dari para investor atau sebagai sumber pendanaan. Dana pasar modal digunakan untuk ekspansi perusahaan, kebutuhan modal kerja, pengembangan usaha, dan lain-lain. Selain itu, masyarakat dapat berinvestasi pada aset keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan instrumen keuangan lainnya melalui pasar modal (Yuliani, 2010). Investor memiliki kesempatan untuk mendapatkan penghasilan dari pasar modal berdasarkan spesifikasi investasi yang mereka pilih.

Salah satu alat yang digunakan untuk memantau kinerja pasar modal syariah Indonesia adalah Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham syariah yang dapat diperdagangkan sesuai dengan hukum syariah. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan Bapepam-LK meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011, yang menandai dimulainya pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia.

Konstituen (elemen atau komponen) Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah saham-saham yang memenuhi kriteria syariah menurut Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan dari ISSI adalah untuk membedakan antara saham-saham yang diatur oleh hukum Islam dan saham-saham yang tidak diatur

oleh hukum Islam, sehingga memudahkan para investor untuk memilih saham-saham pilihan mereka. Pendirian ISSI didukung dengan adanya Fatwa DSN-MUI No. 40 tahun 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar. Setiap enam bulan sekali (pada bulan Mei dan November), konstituen ISSI ditinjau ulang dan dirilis pada awal bulan berikutnya. Jika ada saham syariah yang ditambahkan atau dikeluarkan dari Daftar Efek Syariah (DES), konstituen ISSI juga melakukan revisi yang diperlukan. Kapitalisasi pasar merupakan rata-rata tertimbang dalam proses penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia. Desember 2007 adalah awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI (*Bursa Efek Indonesia, n.d.*).

Tabel 1. 1: Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia, Indeks Produksi Industri, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar Dan Harga Minyak Dunia di Indonesia Periode 2018-2022

Tahun	ISSI (Miliar)	IPI (Persen/%)	JUB (Miliar)	Inflasi (Persen)	Minyak Dunia (Dollar/Barel)
2018	6.457,25	5,17	5.525,12	3,13	64,90
2019	6.876,30	4,56	5.830,50	2,72	57,02
2020	7.344,89	-2,21	6.347,84	1,68	39,16
2021	7.672,85	3,71	6.786,40	1,87	68,22
2022	8.057,12	4,36	7.225,68	5,51	94,23

Sumber : OJK, Bank Indonesia, BPS, Investing.com

Pada tahun 2018 sampai 2022, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan peningkatan yang stabil. Dimulai pada tahun 2018 dengan nilai Rp 6.457,25 miliar, ISSI naik menjadi Rp 6.876,30 miliar pada 2019. Kenaikan berlanjut pada tahun 2020 dengan nilai mencapai Rp 7.344,89 miliar. Pada tahun 2021, nilai ISSI terus meningkat menjadi Rp 7.672,85 miliar, dan pada tahun 2022, mencapai Rp 8.057,12 miliar. Peningkatan yang konsisten ini

mencerminkan perbaikan berkelanjutan dalam stabilitas sistem perbankan selama periode tersebut.

Pertumbuhan Indeks Produksi Industri (IPI) dari tahun 2018 hingga 2022 menunjukkan variasi signifikan. Pada 2018, IPI tumbuh sebesar 5,17%, namun pada 2019, pertumbuhannya sedikit menurun menjadi 4,56%. Tahun 2020 mencatat penurunan tajam hingga -2,21% akibat dampak pandemi COVID-19. Memasuki 2021, IPI mengalami pemulihan dengan pertumbuhan sebesar 3,71%, dan pada 2022, pertumbuhannya kembali meningkat menjadi 4,36%. Fluktuasi ini mencerminkan dampak pandemi dan proses pemulihan industri yang berkelanjutan.

Selama periode 2018 hingga 2022, jumlah uang beredar (JUB) mengalami kenaikan yang konsisten. Pada tahun 2018, JUB tercatat sebesar Rp 5.525,12 miliar, dan meningkat menjadi Rp 5.830,50 miliar pada 2019. Tahun 2020 melihat kenaikan lebih lanjut menjadi Rp 6.347,84 miliar, dan tren pertumbuhan ini berlanjut dengan JUB mencapai Rp 6.786,40 miliar pada 2021. Pada tahun 2022, jumlah uang beredar terus meningkat menjadi Rp 7.225,68 miliar. Kenaikan berkelanjutan ini menunjukkan ekspansi dalam jumlah uang yang beredar di ekonomi selama periode tersebut.

Dari tahun 2018 hingga 2022, tingkat inflasi mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada 2018, inflasi tercatat sebesar 3,13%, yang kemudian menurun menjadi 2,72% pada 2019. Tahun 2020 melihat penurunan lebih lanjut menjadi 1,68%, mencerminkan tekanan ekonomi yang lebih rendah. Namun, pada 2021, inflasi sedikit meningkat menjadi 1,87%, dan pada 2022, inflasi

melonjak tajam menjadi 5,51%, menunjukkan adanya lonjakan harga yang signifikan dan tekanan inflasi yang meningkat. Perubahan ini menggambarkan bagaimana inflasi dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi dan kondisi pasar selama periode tersebut.

Antara tahun 2018 dan 2022, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Pada 2018, nilai tukar tercatat sebesar Rp 14.480 per USD, yang kemudian menguat menjadi Rp 14.238 per USD pada 2019. Namun, pada 2020, nilai tukar melemah menjadi Rp 14.788 per USD akibat dampak ekonomi global. Tahun 2021 mencatat pemulihan dengan nilai tukar kembali membaik menjadi Rp 14.275 per USD, tetapi pada 2022, nilai tukar mengalami pelemahan lagi menjadi Rp 15.437 per USD. Perubahan ini mencerminkan ketidakstabilan ekonomi dan variasi dalam kekuatan rupiah terhadap dolar AS selama periode tersebut.

Harga minyak dunia (WTI) antara tahun 2018 sampai 2022 mengalami fluktuasi yang signifikan. Pada 2018, harga rata-rata minyak berada di \$64,90 per barel, tetapi menurun pada 2019 menjadi \$57,02 per barel. Tahun 2020 mencatat penurunan tajam menjadi \$39,16 per barel, terutama akibat dampak pandemi COVID-19 yang mengurangi permintaan global. Pada 2021, harga minyak mengalami pemulihan dengan rata-rata mencapai \$68,22 per barel, dan kemudian melonjak lebih tinggi menjadi \$94,23 per barel pada 2022. Kenaikan yang tajam di akhir periode ini mencerminkan perubahan pasar yang dinamis dan pemulihan permintaan setelah periode krisis.

Menurut Syahrir (1995), keadaan ekonomi makro Indonesia dan stabilitas sistem politik di tingkat nasional merupakan dua elemen utama yang menentukan apakah pasar modal akan terus berkembang secara berkesinambungan atau tidak. Dengan demikian, perkembangan indeks juga dipengaruhi oleh beberapa variabel makroekonomi dan moneter seperti jumlah uang beredar (JUB), inflasi, nilai tukar rupiah, dan faktor internal lain yang mempengaruhi perkembangan indeks antara lain kondisi ekonomi, kondisi politik dan sosial, keamanan, kebijakan pemerintah, dan lain-lain.

Indikator keadaan indeks produksi di suatu negara adalah Indeks Produksi Industri (*Industrial Production Index/IPI*). Indeks Produksi Industri di pasar modal Indonesia terdiri dari pergerakan saham-saham di BEI yang digabungkan menjadi satu indeks yang dikenal sebagai IPI. Kondisi ekonomi industri di Indonesia tercermin dari peningkatan IPI di pasar modal. Secara umum, indeks-indeks lain akan terpengaruh oleh peningkatan IPI, terutama indeks saham syariah (Ash-Shiddiqy, 2019).

Jumlah Uang Beredar (JUB) adalah salah satu ukuran faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Peningkatan jumlah uang beredar akan mengakibatkan penurunan nilai rupiah dan penurunan tingkat suku bunga Bank Indonesia, yang akan mendorong investor untuk melakukan investasi daripada melakukan deposito dan mendorong kenaikan harga saham (Samsul, 2006b). Beberapa penelitian yang menguji pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pernah dilakukan sebelumnya. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Andriyani &

Budiman (2021), hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Muttaqin (2017), memberikan pernyataan bahwa Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah.

Inflasi bisa berdampak positif dan negatif tergantung pada seberapa parah inflasi itu terjadi. Perekonomian sangat dirugikan oleh inflasi yang tinggi, terutama bagi orang-orang yang berpenghasilan tetap, yaitu menyebabkan berkurangnya daya beli atas perolehan pendapatan. Hal ini sangat berisiko dalam hal memenuhi kebutuhan dasar ketika terjadi penurunan daya beli. Karena uang dialihkan untuk konsumsi, tabungan dan atau investasi sering kali turun setelah inflasi (Siregar, 2014). Ketika inflasi rendah, hal ini sebenarnya baik untuk perekonomian karena dapat meningkatkan pendapatan nasional dan memotivasi individu untuk bekerja, menabung, dan berinvestasi.

Tingkat inflasi di suatu negara memiliki dampak yang signifikan terhadap jumlah investasi di negara tersebut. Hal ini didukung oleh Syahrir (1995) yang menyatakan bahwa jika suatu negara mengalami perubahan makro seperti tingkat inflasi dua digit atau hiperinflasi, maka tidak mungkin atau sulit bagi pasar modal untuk tumbuh dengan cepat. Salah satu sarana investasi yang tersedia di pasar modal Indonesia adalah ISSI. Jumlah investasi di pasar modal Indonesia, khususnya di ISSI, kemungkinan besar dipengaruhi oleh fluktuasi bulanan dalam tingkat inflasi negara. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias & Rizki Khoiroh, (2015) kesimpulannya, Indeks Saham-Saham Syariah (ISSI) berpengaruh negatif signifikan terhadap inflasi. Berbeda dengan

penelitian Saputra et al., (2017), penelitian ini menemukan secara parsial bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Nilai tukar mata uang menginformasikan harga satu mata uang dengan mata uang lainnya. Nilai tukar mata uang digunakan dalam berbagai transaksi, seperti perdagangan internasional, pariwisata, termasuk investasi. Nilai tukar rupiah yang menguat menunjukkan bahwa mata uang Indonesia semakin diminati oleh investor asing. Hal ini dapat meningkatkan kinerja pasar uang dan ekonomi Indonesia secara keseluruhan. Sebaliknya, nilai tukar rupiah yang melemah dapat berdampak negatif terhadap ekonomi dan pasar modal Indonesia. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Soyan et al., (2023) menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Fuadi (2020), berdasarkan uji secara parsial menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap ISSI.

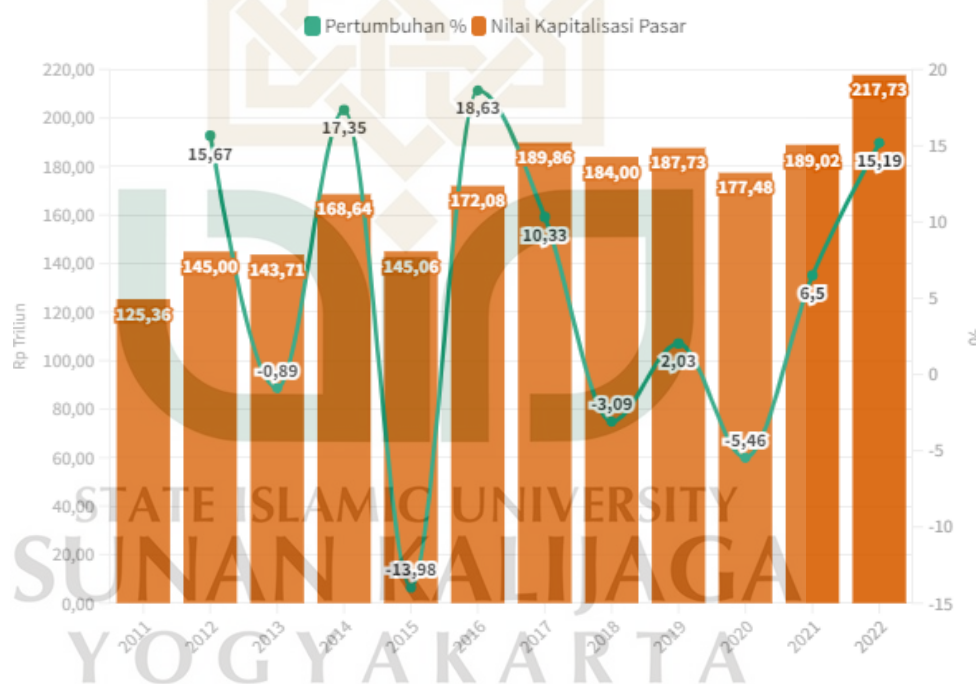
Salah satu variabel paling signifikan yang dapat berdampak pada sejumlah sektor riil dan fiskal adalah harga minyak. Harga yang dibayar konsumen untuk mendapatkan manfaat dari minyak mentah ditentukan oleh harga minyak mentah dunia, yang menjadi patokan. Minyak mentah dunia (*Crude Oil Price*) adalah sumber daya dan kebutuhan utama dunia saat ini. Karena minyak diperlukan untuk kegiatan perekonomian, harga minyak dunia juga mencerminkan keadaan perekonomian global. Siklus pasar modal suatu negara salah satunya dipengaruhi oleh perubahan harga minyak mentah dalam skala global. Ketika harga minyak naik, investor cenderung berinvestasi di industri

pertambangan dan minyak; sebaliknya, ketika harga minyak turun, investor cenderung menjual sahamnya untuk mendapatkan keuntungan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Soyan et al., (2023), variabel harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berikut merupakan kaitan masing masing variabel dengan indeks saham syariah Indonesia. Kenaikan Indeks Produksi Industri (IPI) menandakan adanya peningkatan dalam sektor industri, yang biasanya menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang baik. Sebaliknya, penurunan IPI dapat mengindikasikan penurunan ekonomi atau permintaan. Jika Jumlah Uang Beredar (JUB) meningkat lebih cepat daripada pertumbuhan barang dan jasa, hal ini bisa memicu inflasi. Sebaliknya, penurunan JUB dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli dan merusak stabilitas ekonomi, dan dapat dipengaruhi oleh JUB, harga minyak, serta nilai tukar. Sebagai contoh, kenaikan harga minyak dapat menaikkan biaya produksi dan transportasi, yang pada akhirnya menyebabkan inflasi. Selain itu, nilai tukar berpengaruh pada daya saing ekspor dan impor; mata uang yang kuat membuat ekspor lebih mahal dan impor lebih murah, sementara mata uang yang lemah membuat ekspor lebih kompetitif tetapi impor lebih mahal. Kenaikan harga minyak dapat memperburuk inflasi dan mempengaruhi nilai tukar, terutama di negara yang mengimpor minyak, yang pada gilirannya berdampak pada keseimbangan perdagangan dan kondisi ekonomi secara keseluruhan.

Walaupun masih terbilang baru, karena baru didirikan pada Mei 2011 tetapi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tiap periode cukup signifikan. Perubahan-perubahan tersebut dikarenakan perkembangan indeks saham syariah dipengaruhi oleh variabel ekonomi seperti variabel Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia.

Berikut laju pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 1 Januari 2011 - Desember 2022 yaitu



Gambar 1. 1: Grafik Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa ISSI menunjukkan kinerja yang positif dalam 11 tahun terakhir dengan pertumbuhan rata-rata yang stabil. Hal ini menunjukkan bahwa investasi di saham syariah dapat menjadi pilihan yang

menarik bagi investor yang ingin mendapatkan keuntungan jangka panjang. Dalam periode tersebut terhitung dari tahun 2012-2022, ISSI mengalami kenaikan sebanyak delapan kali dan hanya tiga kali mengalami penurunan. Indeks saham syariah Indonesia dilihat dari laju pertumbuhan secara-rata-rata mengalami kenaikan sebesar 5,66% dari tahun 2012 hingga 2022.

Tahun 2016 merupakan tahun terbaik pertumbuhan indeks saham syariah Indonesia yakni mencapai 18,63%. Meskipun demikian, investor perlu aware bahwa kinerja ISSI dapat fluktuatif dari tahun ke tahun. Dibuktikan penurunannya pada 2014 yang laju pertumbuhan sebesar 17,35%, diikuti pada tahun 2012 sebesar 15,67%, dan pertumbuhan 2022 tercatat menjadi kenaikan tertinggi keempat dalam periode tahun 2012-2022.

Sementara itu, penurunan terdalam ISSI sempat terjadi pada 2015 sebesar 13,98%. ISSI juga sempat tertekan 5,46% pada 2020 atau saat pandemi Covid-19 terjadi di Indonesia. Selain itu, ISSI pernah turun meskipun tipis 0,89% pada 2013.

Dari peristiwa dan data tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak semua kejadian empiris sesuai dengan teori yang ada. Hal ini didukung dengan adanya *research gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berbagai penelitian di atas menunjukkan dampak yang berbeda-beda dari variabel Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia terhadap indeks saham serta data yang menunjukkan pesatnya perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2022

dengan memilih judul **“Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB) ,Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan pada latar belakang masalah, faktor ekonomi makro dan moneter suatu negara seperti Indeks Produksi Industri (IPI), Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan pasar modal, khususnya pasar modal syariah. Adapun rumusan permasalahan yang dihasilkan berdasarkan uraian latar belakang di atas adalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- b. Bagaimana pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
- c. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
- d. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
- e. Bagaimana pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

C. Tujuan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk Menguji pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- b. Untuk Menguji pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- c. Untuk Menguji pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- d. Untuk Menguji pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
- e. Untuk Menguji pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

2. Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Bagi Penulis
Penelitian ini menambah wawasan dan pengetahuan bagi penulis mengenai pengaruh indeks produksi industri, jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, dan harga minyak dunia terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI) periode Januari 2012 - Desember 2022 dan sebagai syarat kelulusan tugas akhir untuk mendapatkan gelar sarjana, serta sebagai media penulisan dalam menuangkan pemikiran,

mengaplikasikan ilmu yang diperoleh dan dipelajari selama perkuliahan.

b. Manfaat Bagi Akademisi

Dari hasil penelitian ini dapat memperluas pengetahuan serta bisa dijadikan referensi untuk penelitian oleh akademisi di masa yang akan datang mengenai pengaruh indeks produksi industri, jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar, dan harga minyak dunia terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI) periode Januari 2012 - Desember 2022

c. Manfaat Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini peneliti berharap dapat menambahkan informasi dan sebagai referensi bagi para pemerintah dalam merumuskan kebijakan mengenai hal-hal terkait. Serta bagi para investor yang berkeinginan untuk menginvestasikan dananya terutama pada indeks saham syariah Indonesia.

D. Sistematika Penulisan

Dalam penyusunan penelitian ini dapat diperhatikan sistematika penulisan adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini akan membahas latar belakang penelitian yang dilakukan mengenai fenomena dan permasalahan-permasalahan mengenai variabel-variabel makroekonomi yang mempengaruhi indeks saham syariah Indonesia (ISSI). Bab pendahuluan ini membahas mengenai latar belakang masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada bab ini akan membahas mengenai landasan teori yang mana menjelaskan konsep penelitian yang akan dikaitkan dengan teori yang digunakan. Dan membahas kajian pustaka mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini. Dan pada bab ini akan menyebutkan mengenai pengembangan hipotesa dan kerangka teoritik yang berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang berkaitan, untuk mempermudah pemahaman terhadap penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan membahas mengenai jenis penelitian yang akan digunakan serta variabel-variabel penelitian dan definisi operasional variabel. Selain itu akan membahas mengenai metode pengumpulan data dan teknik analisis berupa alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan membahas mengenai analisis deskriptif dan interpretasi hasil penelitian yang telah diolah. Pada bab ini menjelaskan mengenai jawaban atas rumusan masalah yang telah dirinci pada bab pertama.

BAB V PENUTUP

Pada bab penutup yang terakhir ini membahas tentang kesimpulan yang berasal dari hasil penelitian yang dilakukan. Dan pada bab ini berisi saran-saran untuk penelitian selanjutnya dan beberapa pihak yang bersangkutan, serta memuat kekurangan penelitian sebagai bahan analisis selanjutnya untuk penelitian kedepannya.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan tujuan meneliti pengaruh jangka pendek jangka panjang dan guncangan makroekonomi terhadap variabel Indeks Saham Syariah Indonesia dengan menggunakan data *time series* dengan model *vector error correction model (VECM)* pada *software eviews 9* maka didapatkan kesimpulan :

Berdasarkan Uji VECM variabel Indeks Produksi Industri (IPI) dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak memberikan dampak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil Analisis Impluse Response Function (IRF) memiliki respon positif dan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan Uji VECM variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak memberikan dampak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil Analisis Impluse Response Function (IRF) memiliki respon positif dan permanen dari periode ke dua hingga periode akhir terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan Uji VECM variabel Inflasi dalam jangka pendek dan jangka panjang memberikan dampak negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil Analisis Impluse Response Function (IRF) memiliki respon positif dan permanen dari periode ke dua hingga periode akhir terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan Uji VECM variabel Nilai Tukar dalam jangka panjang memberikan dampak negatif signifikan, sedangkan dalam jangka pendek tidak memberikan dampak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil Analisis Impulse Response Function (IRF) memiliki respon positif dan permanen dari periode ke dua hingga periode akhir terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan Uji VECM variabel Harga Minyak Dunia WTI dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak memberikan dampak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hasil Analisis Impulse Response Function (IRF) memiliki respon negatif dan permanen dari periode ke dua hingga periode akhir terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan variance decomposition, maka dapat dilihat kontribusi untuk shock yang terjadi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia oleh variabel makroekonomi yang memberikan kontribusi terbesar yaitu inflasi sebesar 4.11%. Sedangkan yang memberikan kontribusi terkecil yaitu kurs sebesar 0.003 satuan.

B. SARAN

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang perlu untuk diperhatikan dan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun bagi peneliti-peneliti selanjutnya. Adapun saran dari peneliti untuk pihak-pihak terkait adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada saham yang sesuai syariat islam dapat memilih saham ISSI, melihat perkembangan nilai ISSI yang mengalami peningkatan yang cukup baik.
2. Investor yang ingin berinvestasi di pasar modal hendaknya mempertimbangkan faktor variabel makroekonomi seperti inflasi dan kurs untuk memprediksi pergerakan harga saham syariah yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
3. Bagi pemerintah diperlukannya stabilitas ekonomi moneter dalam mengendalikan pergerakan inflasi, kurs dan pertumbuhan ekonomi untuk mampu dalam menjaga pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia agar tetap stabil.
4. Bagi pemerintah diharapkan mampu dalam meningkatkan minat investor domestik untuk berinvestasi di pasar modal. Hal ini bertujuan karena perkembangan pasar modal merupakan salah satu indikator penting dalam pertumbuhan ekonomi.
5. Bagi akademisi dapat mengembangkan penelitian selanjutnya menggunakan variabel penelitian yang lebih banyak dan juga jangka tahun yang lebih lama sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ackley, G. (1978). *Teori Ekonomi Makro Jilid II*. Penerbit Universitas Indonesia.
- Adiwarman, K. (2008). *Ekonomi Makro Islami*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Agustiani, R. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Empiris Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*.
- Alvia, N., Irdiana, S., & Irwanto, J. (2021). Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Progress Conference*, 4(1), 1.
- Amanda, C. (2022). Quantity Theory Of Money And Empirical Evidence Of The Demand For Money. *Binus University*.
- Andriyani, V., & Budiman, S. A. (2021). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Sakuntala*, 1(1), 1.
- Ardana. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Binis Dan Manajemen*, 17 (2), 81–98.
- Ash-Shiddiqy, M. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Penelitian Agama Dan Masyarakat*, 3(1), 1.
- Astuti, P. W. (2018). Analisis Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi (Studi Pada 33 Provinsi di Indonesia). *Jurnal Ilmiah*, 4.
- Awaluddin. (2016). Pasar Modal Syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah di Bursa Efek Syariah. *Jurnal Kajian Ekonomi Islam*, 01(2), 2.
- Ayub, M. (2009). *Understanding Islamic Finance*.
Bank Indonesia, Laporan Perekonomian Indonesia. (n.d.). Bank Indonesia.
<https://www.bi.go.id>.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dengan Model VAR*. 1–26.
- BBC. (2023). Apa yang dimaksud dengan Indeks Produksi Industri? *BBC Financial Group*.
- Bursa Efek Indonesia*. (n.d.).
- Candy, & Winardy. (2018). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return Pada Indeks Saham LQ45. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(1), 65–79.
- Chotib, E., & Huda, N. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro

- terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 - 2019. *Economics and Business Aseanomics*, 4(1), 1.
- Dewi, R. K. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Tahun 2006-2015. *UIN Syarif Hidayatullah*.
- Fahmi, & Hadi. (2011a). *teori portofolio dan analisis investasi* (2nd ed.). Alfabeta.
- Fahmi, & Hadi. (2011b). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (2nd ed.). Alfabeta.
- Faozan, A. (2013). Konsep Pasar Modal Syariah. *Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, (DSN MUI). (2003). Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. In x. DSNMUI.
- Fauzan, M., & Suhendro, D. (2018). Peran Pasar Modal Syariah dalam Mendorong Laju Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Human Falah*, 5(1), 3.
- Fauzan, & Pratama. (2020). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(3), 350–362.
- Ferreira, P., Pereira, E., & Silva, M. (2020). The relationship between oil prices and the Brazilian E stock market. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 545. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.123745>
- Fisher, I. (1911). *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*.
- Friedman, M. (1956). The Quantity Theory of Money: A Restatement. In Studies in the Quantity Theory of Money, ed. In *University of Chicago Press*.
- Friedman, M. (1968). A Monetary Theory of Nominal Income. *Journal of Political Economy*.
- Fuadi, A. (2020). Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelitas Bangsa*, 5(1), 1.
- Ganggas, Gadang, Darminto, & Dzulkiron, dan M. (2013). Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Mining And Mining Services yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 6, 2.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, M. R. M., & Dkk. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis(JAB)*, 35, 17.
- Gregory Mankiw. (2000). *Teori Makro Ekonomi* (I. Nurmawam (Ed.); 4th ed.). Erlangga.

- Gujarati, D. (1995a). *Ekonometrika Dasar*. Erlangga.
- Gujarati, D. (1995b). *Ekonometrika Dasar*. Erlangga.
- Gumilang, Chandra., Hidayat., & Endang. (2014). Pengaruh Variabel Makroekonomi, Harga Emas dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 14.
- Hardian. (2019). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Doestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Pada Bank Syariah Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018). *Universitas Muhammadiyah Magelang*.
- Hermawan, T. W., & Purwohandoko. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Shanghai Stock Exchange Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8 (N).
- Huda, Nurul, & Nasution, M. E. (2014). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Prenada Kencana.
- Husna, N., & Wahyudi, S. (2016). Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(1), 1–20.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (04 ed.). AMP YKPN.
- Iswandono, S. (1996). *Uang dan Bank*. BPFE.
- Jhingan, M. L. (2003). *Ekonomi Perencanaan dan Pembangunan* (Sembilan). PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2004). *Bank & Lembaga Keuangan Lainnya*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kulsum, U., & Pinondang, D. I. (2021). Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akutansi*, 9(1), 1.
- Lintangsari, & Ninda, N. (2018). Analisis Pengaruh Instrumen Pembayaran Non-Tunai Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi Pembangunan*, 1, 47.
- Madura, J. (2010). *Financial Institution and Markets* (T. south Western (Ed.)). South-Western Cengage Learning.
- Mankiw, N. G. (2003). *Teori Makroekonomi* (5th ed.). Erlangga.
- Mankiw, N. G. (2005). *Teori Makroekonomi*. Erlangga.
- Martalena, & Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal* (Pertama). Andi.
- Maulana, Y., & Andriani, R. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi

- terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 20, No. 3.
- Mishkin. (2001). *The Economic of Money Banking, and Financial Markets* (Addison Wesley Longman (Ed.); Sixth Edit). Columbia University.
- Mundell, R. (1968). *International Economics*.
- Mustafa, K., Kasmawati, Rodi, Iskandar, & Husni, T. (2021). Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Tabarru' : Islamic Banking and Finance*, 4 no 2.
- Muttaqin. (2017a). Pengaruh Kurs, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Bank Indonesia, dan IHSG Terhadap Indeks Saham Syariah JII. *Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Muttaqin, N. I. (2017b). *Pengaruh Kurs, Inflasi, JUB, Suku Bunga BI dan IHSG Terhadap JII Periode Januari 2011-Desember 2016*. Univeristas Muhammadiyah Surakarta.
- Nanga, M. (2001). *Makro Ekonomi Masalah dan Kebijakan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Nanga, M. (2005). *Makro Ekonomi : Teori, Masalah dan Kebijakan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Nofiatin, Ike, D. (2013). Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(02).
- Pramono, & Dkk. (2006). Dampak Pembayaran Non Tunai Terhadap Perekonomian Dan Kebijakan Moneter. *Bank Indonesia*.
- Qianqian, Z. (2011). The Impact of International Oil Price fluctuation on China's Economy. *Energy Procedia*, 5, 1360–1364.
- Rachmawati, & Laila. (2015). Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *UIR Press Journal*, 2 (4).
- Rahman, A. (2021). Pengaruh Nilai Tukar dan Faktor Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ekonomi Islam*, 12, No. 2.
- Rahmawati, & Hidayah, N. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5, No. 4.
- Rowland, & Mikail. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 117–128.
- Sadono Sukirno. (2004a). *Makro Ekonomi Teori Pengantar* (ketiga). Raja Grafindo.
- Sadono Sukirno. (2004b). *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Rajawali Pers.

- Said, L., Adam, P., & Rostin. (2017). The Effect of Stock Prices and Exchange Rates on Economic Growth in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial*, 7(3).
- Saleh, M., Sumarsono, D., & Sony. (2015). *Pengantar Ekonomi Makro*. Unej Press.
- Samsul. (2006a). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga.
- Samsul, M. (2006b). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Samsul, M. (2006c). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2004). *Ilmu Makro Ekonomi*. PT. Media Global Edukas.
- Santoso, D., & Sari, R. (2018). Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 10(2), 102–118.
- Saputra, R., Litriani, E. A., & Alfian, D. (2017). Pengaruh Bi Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Economic*, 3(1), 1.
- Saragih, D., & Barus, A. (2020). Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 45–60.
- Setiawan, I., Bambang, Handoko, & Ningsih, N. (2018). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 10(1), 15–28.
- Setiawan, J., Yusuf, M., & Hudaya, F. (2019). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun. *Majalah Neraca*, 08(02), 96–126.
- Siregar, S. (2014). Politik Ekonomi Islam Dalam Pengendalian Inflasi. *Jurnal Human Falah*, 1, 3.
- Soemitra, A. (2017). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Prenada Media Kencana.
- Soemitra, & Andri. (2009). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. PT. Kencana Prenada Media Group.
- Soyan, S., Yunus, A. R., & Indrawati, R. (2023). The Effect of Macroeconomics and World Oil Prices on the Indonesian Sharia Stock Index for 2018 – 2022. *Jurnal Ekonomi Islam*, 3(2), 1.
- Suci, Kewal, & Suramaya. (2012). Pengaruh Inflasi, SBI, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap IHSG. *Jurnal Ekonomi*, 08.
- Suciningtias, S. A., & Rizki Khoiroh. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *CBAM*, 2(1), 1.
- Sudarsono, & Heri. (2007). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi dan*

Ilustrasi. Ekonosia.

- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R & D*. CV Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2007). *"Makro Ekonomi Teori Pengantar"*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, S. (2008). *Makro Ekonomi Modern: Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. PT Raja Grafindo Persada.
- Suryanto. (2015). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 45–58.
- Syafii, M., & Wahyudi, S. (2016). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(3), 385–396.
- Syahrir. (1995). *Analisis Bursa Efek*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Tandelilin, & Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Pertama)*. Kanisius.
- Thobarry, A. A. (2009). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Usnan, U. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *AMIKOM Solo Jurnal*.
- Waluyo, J., & Ulfah, R. (2010). Peranan Variabel Makro Terhadap Pasca Penerapan Inflation Targeting Framework di Indonesia Tahun 1991-2008. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 11(1).
- Yudhistira Ardana. (2016). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 10(2), 101.
- Yuliani, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN Maliki Press.
- Yuniarti, V. S. (2016). *Ekonomi Makro Syariah*. Pustaka Setia.
- Yunita, & Ibrahim. (2019). Pengaruh Faktor Eksternal dan Internal terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(2), 130–145.