

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI  
TERHADAP PERGERAKAN INDEKS SAHAM SYARIAH  
INDONESIA PERIODE 2020-2023**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Persyaratan  
Memperoleh Gelar Sarjana**



**NURMA FEBIOLA  
NIM. B1061211037**

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TANJUNGPURA  
PONTIANAK  
2025**

## **PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT**

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama : Nurma Febiola  
NIM : B1061211037  
Jurusan : Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan  
Program Studi : Ekonomi Islam  
Judul Tugas Akhir : Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2020-2023  
(TA) / TA

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tugas Akhir (TA) dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Tugas Akhir (TA) dengan judul tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.



## **LEMBAR PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurma Febiola  
NIM : B1061211037  
Jurusan : Ilmu Ekonomi Studi dan Pembangunan  
Program Studi : Ekonomi Islam  
Judul Proposal / TA : Analisis Pengaruh Faktormakro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 25 Maret 2025

(Nurma Febiola)

NIM. B1061211037

## LEMBAR YURIDIS

Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pergerakan  
Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023

Penanggung Jawab Yuridis

Nurma Febiola  
B1061211037

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan  
Program Studi : Ekonomi Islam  
Tgl Ujian Skripsi/Tugas Akhir : 12 Maret 2025

### Majelis Penguji

No.	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/bln/thn	Tanda Tangan
1.	Pembimbing Utama	Dr. Windhu Putra, S.E., M.Si. NIP 196404281989031004	20/03/2025	
2.	Ketua Penguji	M. Iman Taufik, S.E., M.E. NIP 198611232022031002	17/03/2025	
3.	Anggota Penguji	Achmad, S.E., M.E. NIP 199307032022031009	19/03/2025	

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat dan Lulus  
Dalam Ujian Skripsi/Tugas Akhir

Pontianak,  
Koordinator Program Studi Ekonomi Islam

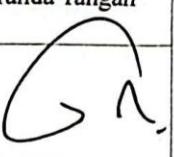
Dr. H. Memet Agustiar, S.E., M.A.  
NIP 196308151987031005

## LEMBAR PERSETUJUAN TUGAS AKHIR

Dengan ini, Pembimbing Tugas Akhir (TA) mahasiswa :

Nama : Nurma Febiola  
NIM : B1061211037  
Jurusan : Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan  
Program Studi : Ekonomi Islam  
Judul Tugas Akhir (TA) : Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2020-2023

Menyatakan bahwa Tugas Akhir (TA) tersebut telah dikoreksi dan disetujui untuk diuji.\*

Pembimbing Tugas Akhir	Nama/NIP	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
	Dr. Windhu Putra, SE. MSi NIP. 196404281989031004	17/2/2025	

## UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji bagi Allah SWT atas limpahan rahmat, hidayah, dan kekuatan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura, sekaligus menyusun skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020–2023.” Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga dan para sahabatnya.

Skripsi ini dapat diselesaikan berkat kerja keras, doa, serta bantuan dari banyak pihak yang telah mendukung penulis selama proses penyusunannya. Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis menghadapi beberapa kendala, namun semua itu dapat dilalui dengan adanya dorongan dan bantuan dari orang-orang terdekat. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Marzuki dan Eliyani, atas kasih sayang, doa, serta dukungan moril dan materiil yang tiada henti. Segala pencapaian ini adalah berkat cinta dan pengorbanan kalian.
2. Saudara-saudara tercinta: Bagus, Ade, Mamak, Abah, Annisa, Indah, Iza, Raffa, Fatih, dan Fathan, terima kasih atas semangat, perhatian, dan kebersamaan yang selalu menjadi kekuatan tersendiri bagi penulis.
3. Prof. Dr. Garuda Wiko, S.H., M.Si. selaku Rektor UNTAN dan Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si. selaku Dekan FEB UNTAN, terima kasih atas dukungan dan fasilitas yang telah diberikan.
4. Ibu Nurul Bariyah, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan IESP, serta Dr. H. Memet Agustiar, S.E., M.A. selaku Kaprodi Ekonomi Islam, atas arahan dan kemudahan yang diberikan selama proses penyusunan skripsi.
5. Bapak Dr. Windhu Putra, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik dan Bapak M. Iman Taufik, S.E., M.E. serta Bapak Achmad, S.E., M.E. selaku dosen penguji, terima kasih atas bimbingan, kritik, dan saran yang sangat membantu dalam penyempurnaan skripsi ini.
6. Seluruh dosen Program Studi Ekonomi Islam serta staf akademik, tata usaha, pustakawan, dan karyawan FEB UNTAN yang telah membantu dan mendukung penulis selama masa studi.
7. Guru-guru SD, SMP, dan SMA di Tayan Hilir yang telah memberikan dasar ilmu dan semangat belajar sejak awal.

8. Himpunan Mahasiswa Ekonomi Islam dan BEM FEB UNTAN (Kabinet Integritas) atas pengalaman, pelajaran, serta ruang untuk berkembang selama di organisasi.
9. Teman-teman sekampung: Eno, Esy, Nia, Nanta, Dzakira, Desti, Wiwi, dan Aica. Teman seperjuangan: Hulta dan Puan, serta rekan organisasi: Ega, Melany, Salwa, Syahrul, Parman, dan Gilang. Terima kasih atas semangat, kebersamaan, dan kenangan berharga selama perjalanan ini.
10. NCT dan Bigetron (BTR), terima kasih atas hiburan dan semangat tidak langsung yang membantu penulis melewati masa-masa sulit dalam perkuliahan dan penyusunan skripsi.
11. Terakhir, kepada diri sendiri, Nurma Febiola, terima kasih karena telah kuat, tidak menyerah, dan terus melangkah hingga titik ini. Semoga selalu diberi semangat untuk terus melangkah ke depan.

Terima kasih atas segala perhatian dan kepercayaan yang diberikan, semoga menjadi amal jariyah dan kebaikannya dibalas oleh Allah SWT.

Pontianak, 08 April 2025



Nurma Febiola

B1061211037

## **ABSTRAK**

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencerminkan kinerja saham-saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pergerakannya dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi, termasuk inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar. Pemahaman terhadap faktor-faktor ini menjadi penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar IDR/USD, dan jumlah uang beredar terhadap ISSI selama periode Januari 2020 hingga Desember 2023. Data diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Bank Indonesia. Analisis dilakukan menggunakan metode regresi linier berganda dengan software SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI, sedangkan jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Secara simultan, ketiga variabel memiliki kontribusi sebesar 42,2% terhadap ISSI, sementara 57,6% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Temuan ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dan pihak terkait dalam memahami kinerja pasar saham syariah di Indonesia.

**Kata Kunci:** Indeks Saham Syariah Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar

# **ANALISIS PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP PERGERAKAN INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA PERIODE 2020-2023**

## **RINGKASAN**

### **1. Latar Belakang dan Tujuan Penelitian**

Pasar modal syariah di Indonesia berkembang pesat dengan instrumen seperti reksadana, saham, dan sukuk, yang menarik perhatian investor Muslim karena sesuai prinsip syariah dan potensi keuntungan seperti dividen dan capital gain. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada 2011, memantau pergerakan saham sesuai prinsip syariah, dan berperan penting dalam mendorong ekonomi negara. Namun, pergerakan ISSI dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar rupiah (IDR/USD), dan jumlah uang beredar. Inflasi Indonesia mengalami fluktuasi, dimulai stabil di 2,98% pada awal 2020 dan menurun menjadi 1,68% akibat pandemi, lalu meningkat menjadi 5,95% pada 2022. Nilai tukar rupiah juga berfluktuasi, tertekan hampir Rp16.000 per USD pada 2020 dan stabil di kisaran Rp14.000-15.000 pada 2021-2022. Jumlah uang beredar meningkat dari Rp6.900 triliun pada 2020 menjadi Rp8.525 triliun pada 2022. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar IDR/USD, dan jumlah uang beredar terhadap pergerakan ISSI. Inflasi yang meningkat atau menurun dapat memengaruhi keputusan investasi, sementara fluktuasi nilai tukar rupiah dapat berdampak pada stabilitas pasar saham syariah. Jumlah uang beredar, yang menunjukkan kondisi likuiditas dalam perekonomian, juga mempengaruhi perilaku investor, mendorong investasi di pasar saham. Dengan memahami bagaimana ketiga variabel ini berinteraksi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai dampaknya terhadap fluktuasi pasar saham syariah dan membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih tepat.

## **2. Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metodologi analisis kuantitatif deskriptif untuk menguji data berupa angka yang dianalisis berdasarkan pemikiran positivisme. Objek penelitian adalah pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan periode Januari 2020 hingga Desember 2023. Data sekunder yang digunakan berupa data time series bulanan selama empat tahun, yang dihimpun dari Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan Otoritas Jasa Keuangan. Variabel penelitian terdiri dari variabel independen, yaitu inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar, serta variabel dependen, yaitu pergerakan ISSI sebagai variabel terikat. Regresi linear berganda untuk menganalisis pengaruh variabel independen (inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar) terhadap variabel dependen (ISSI). Pengujian dilakukan dengan SPSS untuk memastikan keakuratan hasil. Asumsi klasik diuji melalui normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji hipotesis dilakukan dengan uji t (parsial) untuk mengukur pengaruh individu variabel, uji f (simultan) untuk pengaruh kolektif variabel independen, dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen.

## **3. Hasil Penelitian**

Penelitian ini menguji pengaruh inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk periode 2020-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI, dengan nilai t hitung (2,251) lebih besar dari t tabel (2,0167) dan p-value  $0,030 < 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa inflasi yang terkendali dapat meningkatkan optimisme investor terhadap saham syariah. Selain itu, nilai tukar juga berpengaruh positif signifikan terhadap ISSI, dengan t hitung (2,680) lebih besar dari t tabel (2,0167) dan p-value  $0,010 < 0,05$ . Fluktuasi nilai tukar memengaruhi kinerja saham syariah, baik dalam apresiasi maupun depresiasi mata uang. Sebaliknya, jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, karena t hitung (0,984) lebih kecil dari t tabel (2,0167) dan p-value  $(0,331) > 0,05$ . Artinya, perubahan jumlah uang beredar tidak memberikan dampak langsung

terhadap pergerakan ISSI. Temuan ini menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar memiliki dampak signifikan, sementara jumlah uang beredar tidak memengaruhi pergerakan ISSI.

#### **4. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2023, dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI. Kenaikan inflasi yang terkendali dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan menarik minat investor terhadap saham syariah, serta menunjukkan sinyal positif terhadap aktivitas ekonomi. Nilai tukar juga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ISSI, di mana fluktuasi nilai tukar langsung memengaruhi pergerakan ISSI, meningkatkan daya tarik saham syariah. Sebaliknya, jumlah uang beredar tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ISSI, karena hasil uji menunjukkan hubungan yang lemah antara keduanya. Hasil analisis regresi menunjukkan nilai R-Square sebesar 42,4%, yang berarti variabel inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar dapat menjelaskan 42,4% pergerakan ISSI, sementara sisanya 57,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini. Secara keseluruhan, inflasi dan nilai tukar terbukti memengaruhi pergerakan ISSI.

## DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIASI.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
LEMBAR YURIDIS.....	iii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
UCAPAN TERIMA KASIH .....	v
ABSTRAK.....	vii
RINGKASAN.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	8
1.2.1. Pernyataan masalah .....	8
1.2.2. Pertanyaan penelitian.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Kontribusi Penelitian.....	10
1.4.1. Kontribusi Teoritis .....	10
1.4.2. Kontribusi Praktis .....	10
1.4.3. Kontribusi Agamis .....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1. Landasan Teori.....	11
2.1.1. Pasar Modal Syariah .....	11
2.1.2. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	12
2.2. Mekanisme Transmisi .....	19
2.2.1. Hubungan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI).....	19
2.2.2. Hubungan Nilai Tukar IDR/USD Terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI) .....	20
2.2.3. Hubungan Jumlah uang beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	21

2.3. Kajian Empiris.....	22
2.4. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian .....	25
2.4.1. Kerangka Konseptual .....	25
2.4.2. Hipotesis.....	25
BAB III METODE PENELITIAN .....	26
3.1. Bentuk Penelitian .....	26
3.2. Objek Penelitian dan Waktu Penelitian.....	26
3.3. Data .....	26
3.4. Variabel Penelitian .....	26
3.5. Metode dan Alat Analisis .....	28
3.5.1. Analisis Regresi Linear Berganda .....	28
3.5.2. Uji Asumsi Klasik .....	28
3.5.3. Uji Hipotesis.....	29
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	31
4.1. Hasil Penelitian.....	31
4.1.1. Regresi Linear Berganda .....	31
4.1.2. Uji Asumsi Klasik .....	32
4.1.3. Uji Hipotesis.....	36
4.2. Pembahasan Hasil Penelitian.....	39
4.2.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ..	39
4.2.2. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ..	42
4.2.3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	45
BAB V PENUTUP .....	47
5.1. Kesimpulan.....	47
5.2. Rekomendasi .....	48
DAFTAR PUSTAKA .....	50

## **DAFTAR TABEL**

Tabel 1.1. Data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023 .....	4
Tabel 1.2. Data Inflasi Periode 2020-2023 .....	5
Tabel 1.3. Data Nilai Tukar (USD/IDR) Periode 2020-2023 .....	6
Tabel 1.4. Data Jumlah Uang Beredar Periode 2020-2023 .....	7
Tabel 4.1. Hasil Output Regresi Linear Berganda .....	32
Tabel 4.2. Hasil Output Uji Multikolinearitas .....	34
Tabel 4.2. Hasil Output Uji Autokorelasi .....	36
Tabel 4.4. Hasil Output Uji T (Parsial) .....	37
Tabel 4.5. Hasil Output Uji F (Simultan) .....	38
Tabel 4.3. Hasil Output Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	36

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1. Kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2020-2023 .....	3
Gamabr 2.1. Kerangka Konseptual .....	26
Gamabr 3.1. Variabel Penelitian .....	28
Gamabr 4.1. Hasil Output Uji Normalitas .....	34
Gamabr 4.2. Hasil Output Uji Heteroskedastisitas .....	35

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Pasar modal menjadi salah satu platform terpenting dalam memperkuat fondasi ekonomi suatu bangsa, dan dijadikan wadah untuk menghubungkan para pelaku yang ingin berinvestasi. Dalam Penelitian Rizkiansyah et al., (2020) di kutip dari Fahmi (2012) berpendapat bahwa pasar modal adalah tempat berbagai pihak berkumpul untuk melakukan kegiatan transaksi saham dan obligasi dengan tujuan meraih timbal balik yang menguntungkan untuk memperkuat modal dalam jangka panjang. Pihak-pihak yang terkait dalam transaksi pasar modal ialah, pemerintah, perusahaan, dan para investor. Karena pasar modal memberikan laba yang cukup menguntung bagi perusahaan, sehingga dijadikan salah satu sumber pembiayaan jangka panjang. Perusahaan dapat menerbitkan saham dan obligasi sehingga dapat mendukung ekspansi usaha, investasi, infrastruktur, dan inovasi teknologi yang membutuhkan dana yang besar dengan jangka waktu lama.

Di Indonesia pasar modal mulai berkembang setelah pembentukan Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1977. Tepatnya di tahun 2007, Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya merger sehingga terbentuklah Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pusat aktivitas pasar modal di Indonesia hingga kini. Pasar modal telah berkembang signifikan di negara seribu pulau ini, baik dalam jumlah perusahaan yang terdaftar maupun dalam nilai transaksinya. Beberapa indikator utama dari perkembangan ini termasuk peningkatan jumlah *Initial Public Offering* (IPO), diversifikasi produk keuangan seperti sukuk, reksadana, dan derivatif, serta peningkatan partisipasi investor domestik dan asing.

Tidak hanya sektor keuangan konvensional, sektor keuangan syariah juga berkembang pesat di Indonesia. Indoneisa menjadi satu di antara negara dengan muslim terbanyak di dunia, sehingga berpotensi untuk mengembangkan pasar keuangan syariah. Sejak diperkenalkannya Undang-Undang Perbankan Syariah pada awal 1990-an, Indonesia telah melihat pertumbuhan pesat dalam sektor keuangan syariah, termasuk pasar modal syariah, perbankan, dan asuransi.

Berkembangnya keuangan syariah ini didorong oleh mayoritas penduduk Muslim yang menginginkan produk keuangan sesuai prinsip Islam, seperti larangan riba, maysir (spekulasi), gharar (ketidakpastian), dan bisnis haram lainnya.

Dalam konteks ekonomi Islam, larangan transaksi berkisar pada beberapa prinsip utama yang bertujuan menjaga keadilan, transparansi, dan etika dalam kegiatan ekonomi. Sebagaimana yang dijelaskan dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 188:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَ الْحُكَّامِ بِالْبَاطِلِ وَلَا تَدْفَعُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا  
مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِلَاثِمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya:

"Dan janganlah kamu memakan harta di antara kamu dengan cara yang batil dan janganlah kamu membawa (urusan) harta itu kepada penguasa, supaya kamu dapat memakan sebagian harta orang lain dengan (cara) berdosa dan kamu (mengetahui).

Ayat ini bermakna bahwa Allah SWT. melarang praktik-praktik yang tidak jujur dalam transaksi keuangan, termasuk menggunakan cara-cara curang untuk mendapatkan keuntungan dari harta orang lain. Dalam konteks investasi dan bisnis, ayat ini mengajarkan pentingnya keadilan dan transparansi, serta menjauhi praktik-praktik yang merugikan atau menipu orang lain.

Menurut Luthfi et al., (2022) di Indonesia pasar modal syariah dianggap berkembang pesat, seperti yang ditunjukkan oleh banyaknya instrumen investasi berbasis syariah yang diperdagangkan, seperti reksadana, saham, sukuk, dan lain sebagainya. Saat ini pasar modal sangat menarik perhatian investor muslim karena prinsipnya yang sesuai dengan syariat Islam dan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan yang besar seperti dividen dan *capital gain*. Menurut Oktaviani (2017) peran yang dimainkan oleh pasar modal syariah sangat penting untuk mendorong tingkat ekonomi sebuah negara, melalui investasi berbasis syariah yang berintegritaskan pada syariat Islam dan dalam investasinya melalui proses seleksi (*screening*) dapat mempengaruhi pertumbuhan pasar rill,. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merupakan badan pengawas yang mendorong berkembangnya pasar modal syariah dan dalam memastikannya kegiatan tersebut

berjalan sesuai dengan prinsip syariah di tetapkan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) untuk membantu mengevaluasi. Pada tahun 2000 diluncurkan sebuah indeks saham syariah yang dikenal dengan Jakarta Islamic Indeks (JII) yang menjadi pilar pertama indeks saham syariah di Indonesia, dilanjutkan dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di tahun 2011. Kedua indeks tersebut menjadi sebab berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia, sehingga banyak menarik investor untuk berpartisipasi untuk berinvestasi.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks yang mengukur kinerja saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Indeks ini berfungsi sebagai tolok ukur pergerakan pasar saham syariah dan acuan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah Islam. Saham yang terdaftar dalam DES melewati seleksi untuk memastikan kepatuhan terhadap prinsip syariah, seperti larangan pada sektor-sektor yang bertentangan dengan syariah. Per Desember 2023, jumlah saham yang terdaftar dalam ISSI mencapai 629 saham, dengan evaluasi berkala yang dilakukan dua kali setahun, yaitu pada Mei dan November, berdasarkan tinjauan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). ISSI membantu investor memilih saham syariah dan berkontribusi pada pengembangan ekonomi syariah di Indonesia.

Pergerakan ISSI dalam 10 tahun terakhir yang disajikan dalam grafik dibawah ini.



**Gambar 1.1. Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2024**

Sumber: DataIndonesia.id, 2023 (Data Diolah)

Dilihat dari grafik yang telah terlampir, pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami fluktuasi selama 10 tahun belakangan dari 2015 hingga 2024. Pada 2015, ISSI mengalami penurunan menyentuh -13,98% dengan nilai kapitalisasi pasar ISSI tercatat sebesar Rp2.600.850,72 Miliar. ISSI juga sempat tertekan 5,46% di tahun 2020 dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp 3.344.926,49 Miliar. Seiring dengan pemulihan ekonomi pasca-pandemi, pada 2022 ISSI naik 15,19% dengan nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp.4.786.015,74 Miliar.

Siaran pers Bank Indonesia menegaskan bahwa layanan keuangan syariah memiliki keunggulan dalam menanggapi krisis daripada lembaga keuangan lainnya. Salah satunya adalah saham syariah, yang dianggap stabil dan aman melawan krisis dan resesi ekonomi. Menurut Muzahid et al., (2023), saham syariah mempunyai pengelolaan yang dan risiko yang cukup rendah dibandingkan dengan bisnis yang berprinsip konvensional. Ketahanan yang lebih besar ini disebabkan oleh nilai-nilai ekonomi syariah yang mencakup nilai-nilai yang lebih kuat seperti keadilan, keseimbangan, dan transparansi.

**Tabel 1.1.**  
**Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2023**  
**(Dalam Miliar Rupiah)**

Bulan	2020	2021	2022	2023
Januari	3.464.489,36	3.252.589,26	4.012.027,38	4.680.534,04
Februari	3.139.077,45	3.550.171,80	4.082.878,59	4.726.212,01
Maret	2.688.657,92	3.439.755,79	4.249.251,70	4.760.828,11
April	2.899.524,38	3.449.878,49	4.413.525,46	4.995.835,68
Mei	2.878.401,33	3.399.629,81	4.424.098,41	4.562.904,16
Juni	2.905.765,81	3.352.256,29	4.259.240,63	5.031.624,09
Juli	3.013.152,02	3.428.821,16	4.366.687,69	5.506.713,09
Agustus	3.056.828,46	3.440.212,72	4.422.323,73	5.711.745,70
September	2.925.937,48	3.595.742,20	4.352.892,94	5.872.421,11
Oktober	3.061.605,40	3.682.682,91	4.409.187,05	5.684.645,48
November	3.362.663,04	3.770.716,55	4.529.931,49	5.862.310,16
Desember	3.344.926,49	3.983.652,80	4.786.015,74	6.145.957,92

*Sumber: OJK, 2024 (data diolah)*

Pada tabel 1.1 menampilkan pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Angka-angka tabel tersebut menunjukkan bahwa saham syariah meningkat secara baik selama periode ini. Kepopuleran saham syariah di Indonesia menjadi salah satu pertanda baik ekonomi di Indonesia, dikarenakan saham yang dilacak dari ISSI ini sangat berkontribusi dengan baik sehingga menjadi salah satu faktor meningkatnya perekonomian Indonesia. Lathifah et al., (2021) menyatakan bahwa kekuatan transaksi yang stabil dari saham syariah memungkinkan mereka untuk bertahan bahkan ketika ekonomi sedang anjlok. Hal ini membuat instrumen syariah lebih stabil dan tidak mudah berubah. Pasar saham syariah menunjukkan ketahanan dengan pertumbuhan yang tetap positif meski melambat.

Merujuk dari penelitian (Chotib & Huda, 2019; Nur & Fatwa, 2022; Rahmawati & Baini, 2020; Adrian & Rofiuddin, 2023; Mulyadi & Wibowo, 2023) faktor makroekonomi seperti nilai tukar, SBIS, SBI, jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga, harga komoditas, ekspor impor, pertumbuhan ekonomi, serta kondisi ekonomi lainnya, memberikan dampak kepada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pada kajian ini komponen yang diperkirakan dapat mempengaruhi ISSI adalah, tingkat inflasi, jumlah uang beredar, dan nilai tukar IDR/USD.

**Tabel 1.2.**  
**Data Inflasi Periode 2020-2023 (Dalam Persentase)**

Bulan	2020	2021	2022	2023
Januari	2,68	1,55	2,18	5,28
Februari	2,98	1,38	2,06	5,47
Maret	2,96	1,37	2,64	4,97
April	2,67	1,42	3,47	4,33
Mei	2,19	1,68	3,55	4,00
Juni	1,96	1,33	4,35	3,52
Juli	1,54	1,52	4,94	3,08
Agustus	1,32	1,59	4,69	3,27
September	1,42	1,60	5,95	2,28
Oktober	1,44	1,66	5,71	2,56
November	1,59	1,75	5,42	2,86
Desember	1,68	1,87	5,51	2,61

*Sumber: BPS, 2024(data diolah)*

Data diatas menampilkan pergerakan inflasi dari awal tahun 2020 hingga akhir tahun 2023. Pada awal tahun 2020, inflasi Indonesia tercatat cukup stabil,

dengan angka inflasi mencapai 2,98% pada bulan Februari 2020. Namun, seiring dengan munculnya pandemi COVID-19, inflasi mulai mengalami penurunan. Inflasi menurun hingga mencapai 1,68% pada akhir tahun 2020. Pada tahun 2021 hingga 2022, inflasi mulai meningkat kembali seiring dengan pelonggaran PPKM dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Inflasi tercatat sebesar 1,87% pada akhir tahun 2021 dan pada 2020, inflasi mencapai 5,95% di bulan September.

Menurut Utomo & Riduwan (2016) jika inflasi terus meningkat, terutama dalam keadaan hiperinflasi, investor akan lebih cenderung melepas saham mereka. Investor merasa akan berisiko berinvestasi jika inflasi meningkat karena tidak bisa mempertahankan modal dan akan susah menghasilkan laba untuk jangka pendek maupun panjang.

**Tabel 1.3.**  
**Data Nilai Tukar (USD/IDR) Periode 2020-2023**

Bulan	2020	2021	2022	2023
Januari	13663,56727	13991,593	14263,56429	15218,7619
Februari	13707,272	13971,892	14279,30278	15050,3705
Maret	15118,60095	14345,30652	14276,89591	15224,21095
April	15788,09476	14485,39318	14296,89526	14792,38071
Mei	14831,66	14251,57667	14534,96267	14736,80333
Juni	14124,97524	14266,53773	14615,13048	14857,34059
Juli	14509,49909	14438,63619	14909,45952	14964,5515
Agustus	14650,88	14325,7135	14776,38318	15168,91136
September	14773,71682	14185,67227	14896,91455	15277,4295
Oktober	14675,39227	14127,4605	15580,43318	15662,52182
November	14165,6281	14192,18545	15536,92591	15539,32045
Desember	14102,22304	14257,2713	15536,92591	15435,80105

Sumber: Bank Indonesia, 2024 (data diolah)

Pada tahun 2020 hingga 2023 pertumbuhan nilai tukar rupiah terhadap dolar menunjukkan fluktuasi, banyak faktor yang mempengaruhi hal tersebut termasuk dampak pandemi COVID-19, kebijakan moneter, dan kondisi ekonomi global. Selama tahun 2020, Rupiah mengalami tekanan, terutama akibat dampak pandemi COVID-19, yang menyebabkan peningkatan nilai tukar USD terhadap IDR. April

2020, nilai tukar rupiah hampir mencapai Rp16.000 per USD, mencerminkan depresiasi yang signifikan. Nilai tukar mulai stabil pada akhir tahun 2020 hingga akhir tahun 2021, dikisarkan dari Rp14.000 hingga Rp14.500 per USD. Pada bulan September 2022, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mulai meningkat mencapai sekitar Rp15.000 per dolar AS, yang merupakan dampak dari kenaikan inflasi global dan kebijakan suku bunga yang lebih tinggi di Amerika Serikat. Pada tahun 2023, nilai tukar rupiah cenderung mengalami depresiasi lebih lanjut, dengan rata-rata nilai tukar mencapai sekitar Rp15.000 hingga Rp15.700 per USD pada bulan Agustus 2023.

Nilai tukar IDR/USD pada kajian ini menggunakan data yang diumumkan oleh Bank Indonesia periode bulanan seperti yang terlihat pada tabel yang disajikan. Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menurut Suryaputri & Kurniawati, (2020) nilai tukar sangat berpengaruh signifikan. Nilai tukar dapat berdampak negatif di lingkup pasar modal khususnya dalam investasi jika nilai tukar mengalami depresiasi.

**Tabel 1.4.**  
**Data Jumlah Uang Beredar Periode 2020-2023**  
**(Dalam triliun Rupiah)**

Bulan	2020	2021	2022	2023
Januari	6046651	6767407,65	7646789,19	8271838,1
Februari	6116495	6817787,91	7690134,5	8300648,37
Maret	6440457,39	6895564,12	7810949,32	8293283,23
April	6238267	6964386,49	7911484,49	8352349,68
Mei	6468193,5	7004093,08	7854186,71	8336170,79
Juni	6393743,8	7130061,42	7890747,01	8372990,32
Juli	6567725,02	7160560,33	7845551,91	8349492,32
Agustus	6726135,25	7211500,72	7897628,21	8364739
September	6748574,03	7300920,64	7962693,36	8441236,44
Oktober	6780844,54	7491704,38	8223055,02	8506544,06
November	6817456,68	7573319,9	8297349,51	8574917,1
Desember	6900049,49	7870452,85	8528022,31	8826531

*Sumber: Badan Pusat Statistik. 2024 (data diolah)*

Menurut Ardiyansyah, M, (2023) jumlah uang yang beredar memberikan gambaran atas situasi ekonomi di suatu wilayah. Keadaan ekonomi tersebut juga akan memberikan dampak dalam nilai penanaman modal, yang dikarenakan para investor akan menandai kondisi ekonomi lebih dulu pada saat hendak memutuskan untuk melakukan investasi. Data tersebut di himpun oleh situs resmi Badan Pusat Statistik periode Januari 2020 hingga Desember 2023. Dilihat dari tabel 1.4 jumlah uang beredar mengalami peningkatan setiap tahunnya. Peredaran uang di Indonesia selama periode 2020-2023 mengalami pertumbuhan yang positif. Pada akhir tahun 2020, jumlah uang beredar mencapai Rp6.900 triliun, dengan pertumbuhan signifikan sepanjang tahun 2021 mencapai Rp7.870 triliun pada akhir tahun. Uang beredar tercatat Rp8.525 triliun Pada akhir 2022. Kemudian pada awal tahun 2023, posisi uang beredar sedikit menurun menjadi Rp8.271 triliun, namun dibulan berikutnya meningkat hingga akhir tahun 2023.

Jumlah uang beredar menurut Zuhri (2020) memberikan pengaruh terhadap fluktuasi harga saham. Ketika jumlah uang beredar meningkat, masyarakat cenderung melakukan penanaman modal terhadap saham dengan harapan kan memberikan manfaat di kemudian hari. Namun jika masyarakat melakukan penanaman modal di instansi perbankan, nilai pendapatan laba tidak akan sesuai dengan harapan dikarenakan suka bunga yang menurun.

## **1.2. Rumusan Masalah**

### **1.2.1. Pernyataan masalah**

Didasari oleh latar belakang yang telah dijelaskan, mengenai pasar modal syariah. Penting mengetahui dan memahami kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan faktor yang mempengaruhi fluktuasi sahamnya. Indeks ditugaskan sebagai parameter untuk seluruh saham yang telah terdaftar di BEI dan telah memenuhi syarat. Tujuan dari pernyataan masalah untuk mengidentifikasi bagaimana faktor-faktor makroekonomi yang diteliti mempengaruhi kinerja ISSI dan untuk memberikan wawasan tentang bagaimana investor dan pembuat

kebijakan dapat mengantisipasi perubahan dalam pasar modal syariah berdasarkan kondisi ekonomi yang lebih luas.

### **1.2.2. Pertanyaan penelitian**

Rumusan permasalahan yang dinyatakan berdasarkan dari paparan latar belakang dan pernyataan masalah yang telah dijelaskan, maka didapatkanlah pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipengaruhi oleh inflasi?
2. Bagaimana pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipengaruhi oleh nilai tukar IDR/USD?
3. Bagaimana pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipengaruhi oleh jumlah uang beredar?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pemaparan di atas, tujuan dari penelitian ini dikemukakan, sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Nilai tukar IDR/USD berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kajian ini memberikan pemahaman yang mendalam mengenai bagaimana kondisi ekonomi yang dapat mempengaruhi fluktuasi pasar saham syariah, yang pada gilirannya dapat meningkatkan stabilitas dan kinerja pasar serta membantu berbagai pihak dalam merencanakan dan mengelola investasi secara lebih baik.

## **1.4. Kontribusi Penelitian**

### **1.4.1. Kontribusi Teoritis**

Kajian ini mengenai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan faktor-faktor makroekonomi dapat memperkaya literatur terkait pasar modal dengan konteks syariah. Dan menganalisis korelasi antar variabel makroekonomi yang diteliti pada penelitian ini, yang mempengaruhi kinerja pasar saham syariah pada ISSI. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman mengenai bagaimana instrumen keuangan syariah merespons perubahan lingkungan ekonomi.

### **1.4.2. Kontribusi Praktis**

Pembaca dan investor dapat dibantu oleh penelitian ini dalam membuat keputusan investasi yang lebih tepat serta meningkatkan literasi keuangan syariah. Pemahaman mengenai bagaimana faktor-faktor makroekonomi yang dikaji memengaruhi kinerja ISSI dan digunakan oleh investor untuk merancang strategi investasi yang lebih efektif. Dengan demikian, dampak positif terhadap pertumbuhan dan stabilitas pasar modal syariah dapat diberikan, serta inklusi keuangan berbasis syariah di Indonesia dapat didorong.

### **1.4.3. Kontribusi Agamis**

Penelitian ini membantu memaparkan bagaimana prinsip-prinsip syariah seperti keadilan, transparansi, dan larangan riba berinteraksi dengan faktor-faktor makroekonomi. Dengan memahami dampak ekonomi terhadap ISSI, umat Islam dapat lebih memahami bagaimana menjalankan investasi yang sesuai dengan ajaran agama