

Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia

Fifi Afiyanti Triuspitorini

Prodi Keuangan dan Perbankan, Politeknik Negeri Bandung, Indonesia

Email : afiyanti@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel :

Diterima 17 Agustus 2020

Direvisi 24 Februari 2021

Disetujui 30 Maret 2021

Diterbitkan 31 Maret 2021

ABSTRACT

Islamic investment is experiencing an upward trend from year to year. Many investors are starting to look at Islamic stocks. One of the Islamic stocks in Indonesia is the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). Investors must have many careful considerations to invest. One of the factors that may influence stock prices is macroeconomic factors. This study aims to determine how macroeconomic variables in the form of inflation, the rupiah exchange rate against the dollar, and Bank Indonesia interest rates can affect the ISSI stock price. This study uses a quantitative data approach. The data is obtained from the Sharia Stock Index (ISSI) in the monthly period January 2016 to December 2018. Meanwhile, data analysis used Partial Least Square (PLS) with the help of WarpPLS. The results showed that inflation and the rupiah exchange rate had no effect on the ISSI stock price. while the BI rate has a significant negative effect on the ISSI stock price.

Keywords : *BI-Rate; Exchange Rates; Indonesian Sharia Stock Index; Inflation.*

ABSTRAK

Investasi syariah sedang mengalami tren kenaikan dari tahun ke tahun. Banyak investor yang mulai melirik saham syariah. Salah satu saham syariah yang terdapat di Indonesia adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Para investor harus memiliki banyak pertimbangan yang matang untuk berinvestasi. Salah satu faktor yang sangat mungkin dapat berpengaruh terhadap harga saham adalah faktor makroekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana variabel makroekonomi berupa inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar, dan suku bunga Bank Indonesia dapat mempengaruhi harga saham ISSI. Penelitian ini menggunakan pendekatan data kuantitatif. Data tersebut diperoleh dari Indeks Saham Syariah (ISSI) dalam bulanan periode Januari 2016 sampai Desember 2018. Sedangkan analisis data menggunakan *Partial Least Square* (PLS) melalui bantuan *WarpPLS*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham ISSI. sedangkan BI rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham ISSI.

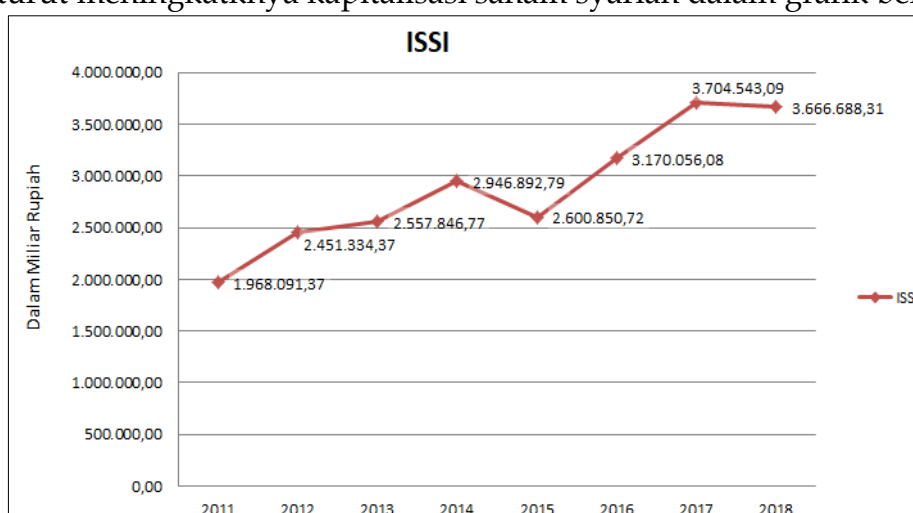
Kata Kunci : *BI-Rate; Nilai Tukar; Indeks Saham Syariah Indonesia; Inflasi.*

PENDAHULUAN

Salah satu upaya dalam meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi adalah dengan menumbuhkan sektor investasi dengan menggunakan instrumen pasar

modal [1]. Pasar modal sama halnya dengan perbankan yang dapat menjadi jembatan antara pihak yang kelebihan dana dan membutuhkan modal. Dengan begitu, pasar modal merupakan instrumen yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia dan dunia. Salah satu instrumen investasi di Indonesia adalah saham syariah. ISSI merupakan indeks saham yang mewakili seluruh saham syariah di Indonesia, sehingga dapat dijadikan tolak ukur untuk melihat perkembangan ekonomi dalam pasar modal syariah [2].

Melalui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dijelaskan bahwa pasar modal pun memberikan kesempatan para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah. Meskipun baru dibentuk pada 2011 tetapi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami kenaikan yang cukup bagus pada setiap periodenya. Hal tersebut dibuktikan dengan turut meningkatnya kapitalisasi saham syariah dalam grafik berikut.



Gambar 1. Grafik Kapitalisasi ISSI periode 2011-2018

Sumber: OJK (Data diolah)

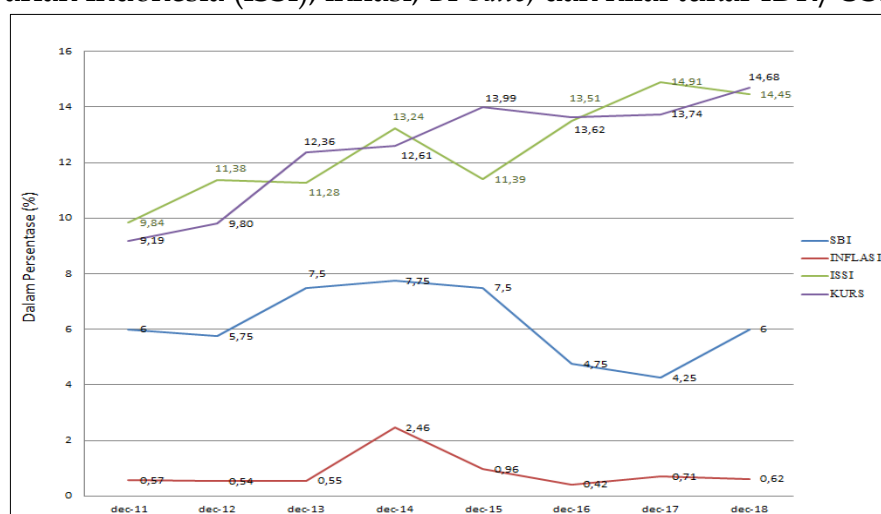
Grafik Kapitalisasi ISSI periode 2011 - 2018 tersebut memperlihatkan pertumbuhan ISSI sejak tahun peluncuran indeks tersebut oleh BEI. Perkembangan ISSI terlihat cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Pada grafik tersebut, terlihat adanya penurunan ISSI pada tahun 2014 dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang terus meningkat. Pada tahun 2014 ISSI sebesar 2.946.892,79 mengalami penurunan sebesar -0,11743 atau 11,743% pada 2015 menjadi 2.600.850,72. Pada tahun yang 2014 IHSG juga turun ke level terendah. Hal tersebut disebabkan oleh perlambatan ekonomi China [3]. Namun, ISSI kembali mengalami peningkatan yang tinggi pada tahun 2016 sebesar 0,218854 atau 21,88% menjadi 3.170.056,08.

Faktor makroekonomi yang berpengaruh pada perkembangan indeks saham syariah adalah inflasi. Inflasi merupakan suatu kondisi dimana peningkatan harga - harga barang secara umum dan terus menerus yang terjadi secara luas [4], [5]. Tingkat inflasi di Indonesia kerap berfluktuasi dan menyebabkan ketidakstabilan harga secara umum [6]. Hal tersebut berpengaruh pada saham di pasar modal. Peningkatan harga-harga akan mengurangi permintaan saham karena pendapatan riil masyarakat menurun. Saat inflasi meningkat, maka terjadi pembekakan biaya produksi perusahaan, sehingga menurunkan nilai laba kotor, operasional, dan bersih dari perusahaan tersebut. Dengan menurunnya laba perusahaan, mengakibatkan penurunan deviden pada investor di pasar modal. Tingkat inflasi

yang berfluktuasi akan mempengaruhi tingkat investasi di pasar modal, termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia [7].

Selain inflasi, faktor makroekonomi lain yang mempengaruhi indeks perkembangan saham adalah BI - Rate. Pernyataan tersebut didukung oleh teori portofolio Mishkin yang menyebutkan bahwa permintaan surat berharga dipengaruhi oleh suku bunga, kekayaan, tingkat inflasi dan nilai tukar [4]. Bank Indonesia (BI) memiliki kebijakan untuk menentukan BI-Rate. Walaupun pada dasarnya, suku bunga seperti harga pasar, penentuan tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran dari (*loanable funds*) [8]. BI-Rate memiliki pengaruh terhadap harga indeks saham di pasar modal. Pada umumnya investor mengharapkan BI untuk meningkatkan suku bunga. Namun, dalam jangka panjang hal tersebut akan merugikan investor. Peningkatan suku bunga akan menyebabkan peningkatan tingkat imbal hasil investasi lain dengan risiko yang lebih rendah, dibandingkan dengan investasi saham dengan risiko yang tinggi. Dengan begitu, peminat investasi saham akan berpindah dan mengurangi jumlah pemegang saham, termasuk saham syariah.

Faktor yang mempengaruhi perkembangan indeks saham adalah nilai tukar dalam hal ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dollar. Menurut Faisal dalam penelitian Septian [9], nilai tukar adalah harga uang yang dapat diekspresikan sebagai sejumlah mata uang lokal yang dibutuhkan untuk membeli mata uang asing atau dapat juga sebaliknya. Sedangkan menurut Muljono, nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing [10]. Adriyanto [11] mengungkapkan, dollar AS mempengaruhi nilai tukar mata uang Indonesia. Hal tersebut disebabkan oleh dollar AS sebagai mata uang utama di hampir seluruh negara. Nilai tukar akan berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan ekspor - impor. Pasar modal Indonesia juga tidak dapat terlepas dari perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar IDR/USD sehingga perubahan nilai tukar IDR/USD diperkirakan mampu mempengaruhi pergerakan Indeks saham. Berikut ini adalah gambaran umum mengenai pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), inflasi, BI-Rate, dan nilai tukar IDR/USD.



Gambar 2. Grafik Pergerakan ISSI, Inflasi, BI-Rate, dan Nilai Tukar IDR/USD
Sumber: Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan BPS (diolah)

Grafik di atas menunjukkan pergerakan ISSI, Inflasi, BI-Rate, dan nilai tukar IDR/USD periode 2011-2018. Pada tahun 2016 menuju 2017, ISSI mengalami peningkatan sebesar 1.40% dari 172,08 menjadi 189,86. Kemudian ISSI mengalami penurunan pada tahun berikutnya sebesar -0,46% dari 189,86 menjadi 184.

Inflasi sendiri mengalami fluktuasi pada periode 2016 - 2018. Peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2014 dengan nilai inflasi sebesar 2,46%. Pada tahun 2016 inflasi berada pada 0,42% meningkat sebesar 0,29% menjadi 0,71%. Ditahun berikutnya inflasi mengalami penurunan -0,09%. Dalam penelitian Suciningtias dan Khoiroh [12], inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap ISSI. Penelitian tersebut sejalan dengan Rachmawati dan Laila [13], bahwa inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ISSI. Akan tetapi dalam penelitian Setyani [7], variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI baik secara simultan maupun parsial. Berdasarkan pernyataan tersebut terjadi penyimpangan pada 2016 menuju 2017, keduanya mengalami peningkatan. Inflasi tidak memberi pengaruh negatif terhadap ISSI.

Pada periode yang sama nilai tukar mata uang rupiah terhadap USD mengalami peningkatan berturut-turut. Dari tahun 2016 - 2017 peningkatan terjadi sebesar 0,11%, dari Rp 13.436 menjadi Rp 13.548. Pada tahun tersebut, ISSI juga mengalami peningkatan. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian dari Mawarni [14] serta Rachmawati dan Laila [13] bahwa nilai tukar rupiah memiliki dampak negatif signifikan terhadap ISSI. Artinya, saat terjadi peningkatan nilai tukar rupiah, maka sebaliknya harga ISSI akan mengalami penurunan. Namun pada tahun 2017 ISSI justru meningkat disaat nilai tukar rupiah mengalami peningkatan. Sedangkan dalam penelitian Iwan Ranto [15], nilai tukar justru berpengaruh positif terhadap ISSI.

BI-Rate pada tahun 2016 sebesar 4,75%. Di tahun berikutnya, BI-Rate mengalami penurunan sebesar 0,5% menjadi 4,25%. Namun ditahun 2017 BI-Rate meningkat sebesar 1,75% menjadi 6%. Sama halnya dengan inflasi dan nilai tukar, ISSI mengalami peningkatan di saat BI-Rate justru menurun dan sebaliknya. Hal tersebut didukung oleh penelitian Wibowo [16] serta Rachmawati dan Laila [13] yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap ISSI. Namun dalam penelitian Ardana [17] menunjukkan bahwa BI-Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

Berdasarkan pemaparan dari fenomena bisnis serta kesenjangan pada penelitian terdahulu yang disajikan di atas, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat seberapa jauh pengaruh antara inflasi, BI-Rate, dan nilai tukar (IDR/USD) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi ataupun bukti baru dalam menjawab kesenjangan yang terjadi pada penelitian terdahulu.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder. Menurut Liliana Putri [18], data sekunder adalah data yang bersumber dari pihak atau lembaga yang telah menggunakan atau mempublikasikannya. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga Indeks Saham Syariah (ISSI), inflasi, nilai tukar IDR/USD, dan BI - Rate. Data tersebut diperoleh dari Indeks Saham Syariah (ISSI)

dalam bulanan periode Januari 2016 sampai Desember 2018. Data diambil dari *closing price* pada *Monthly Statistic Report* Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id). Variabel makroekonomi berupa inflasi dan nilai tukar dalam bulanan periode Januari 2016 sampai Desember 2018. Data diambil dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id). Sedangkan BI-Rate dalam bentuk bulanan didapat dari Badan Pusat Statistik (BPS) (www.bps.com) dan situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) untuk dibandingkan.

Tabel 1. Variabel Penelitian

Variabel	Simbol	Sumber Data	Skala Pengukuran
Indeks Saham Syariah Indonesia	ISSI	Bareksa	Rasio
Inflasi	INF	Bank Indonesia	Rasio
Nilai Tukar IDR/USD	KURS	Bank Indonesia	Rasio
BI - Rate	BI-Rate	Bank Indonesia dan BPS	Rasio

Analisis data yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan *Partial Least Square* dengan bantuan aplikasi WarpPLS Kurniawan dan Setiawan [19].

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tahap pertama pada analisis data adalah melakukan pengujian statistik deskriptif yang tujuannya untuk melihat gambaran setiap variabel penelitian. berikut hasil pengujian statistik deskriptif.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Inflasi	Kurs	BI Rate	ISSI
Mean	0.280556	13594.39	5.248611	176.4117
Median	0.220000	13404.00	4.750000	178.3900
Maximum	0.970000	15227.00	7.250000	196.3900
Minimum	-0.450000	12998.00	4.250000	144.8800
Std. Dev.	0.307617	530.1384	0.956966	11.54970
Skewness	0.098390	1.602752	0.722197	-0.930686
Kurtosis	2.670853	4.918216	2.089120	3.724222
Jarque-Bera	0.220590	20.93220	4.373966	5.983800
Probability	0.895570	0.000028	0.112255	0.050192
Sum	10.10000	489398.0	188.9500	6350.820
Sum Sq. Dev.	3.311989	9836635.	32.05243	4668.847
Observations	36	36	36	36

Berdasarkan pengujian statistik deskriptif yang tersaji pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa: (i) variabel inflasi memiliki rata-rata 0,28; nilai maksimum

0,97; nilai minimum -0,45 dan standar deviasi 0,31; (ii) variabel kurs memiliki rata-rata 13594,39; nilai maksimum 15227,00; nilai minimum 12998,00 dan standar deviasi 530,13; (iii) variabel BI rate memiliki rata-rata 5,25; nilai maksimum 7,25; nilai minimum 4,25 dan standar deviasi 0,96; (iv) variabel harga saham ISSI memiliki rata-rata 176,41; nilai maksimum 196,39; nilai minimum -0,45 dan standar deviasi 0,31.

Sedangkan berdasarkan grafik gambar 3 untuk pergerakan setiap variabel menunjukkan laju yang fluktuatif dan memperlihatkan pola yang berbeda. Variabel inflasi cenderung fluktuatif namun dengan pergerakan yang terbatas. Variabel kurs cenderung terus naik dari bulan ke bulan. Variabel BI rate memperlihatkan pola penurunan dan kembali naik pada akhir-akhir periode pengamatan. Variabel ISSI memperlihatkan pola yang cenderung naik.



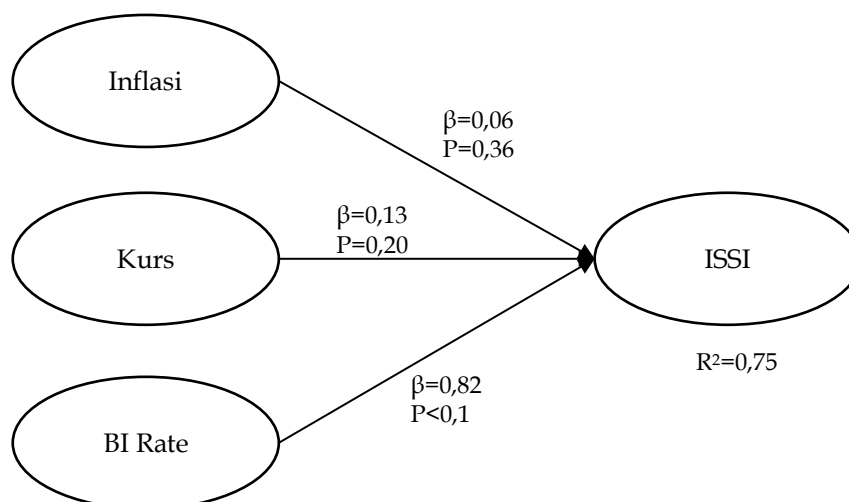
Gambar 3. Grafik Perkembangan Variabel Penelitian

Untuk mengukur rata-rata geometrik dari persamaan maka dilihat *Goodness of Fit* atau disingkat GoF [19]. Berikut disajikan hasil perhitungan *model fit and quality indices*.

Tabel 3. Model Fit and Quality Indices

No.	Model Fit and Quality Indeces	Fit Criteria	Result
1.	Average path coefficient (APC)	-	0.339, P=0.006
2.	Average R-squared (ARS)	-	0.748, P<0.001
3.	Average adjusted R-squared (AARS)	-	0.724, P<0.001
4.	Average block VIF (AVIF)	acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	1.069
5.	Average full collinearity VIF (AFVIF)	acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	1.894
6.	Tenenhaus GoF (GoF)	small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	0.865
7.	Sympson's paradox ratio (SPR)	acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	1.000
8.	R-squared contribution ratio (RSCR)	acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	1.000
9.	Statistical suppression ratio (SSR)	acceptable if ≥ 0.7	1.000
10.	Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	acceptable if ≥ 0.7	1.000

Berdasarkan pengujian kesesuaian model di atas, dapat diketahui bahwa seluruh kriteria dalam WarpPLS dapat dipenuhi sehingga model layak untuk dijadikan prediktor. Selain itu, dari hasil pengujian tersebut diperoleh pula nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,724 yang artinya bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan 72,4 persen harga indeks saham syariah pada Bursa Efek Indonesia. Untuk lebih jelas hasil pengujian statistik pada penelitian ini, berikut diberikan gambaran model struktural pengaruh variabel inflasi, kurs, dan BI rate terhadap harga indeks saham syariah atau ISSI.



Gambar 3. Model Struktural

Berdasarkan gambar 3 di atas, dapat diketahui pengaruh variabel inflasi, kurs, dan BI rate adalah sebagai berikut:

1. Variabel Inflasi secara statistik tidak signifikan mempengaruhi ISSI dengan nilai probability lebih besar dari 0,05 yaitu 0.36 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel inflasi terhadap ISSI.
2. Variabel nilai tukar IDR/USD secara statistik tidak signifikan mempengaruhi ISSI dengan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu 0.20 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel nilai tukar IDR/USD terhadap ISSI.
3. Variabel BI - *Rate* secara statistik signifikan mempengaruhi ISSI dengan nilai probabilitas 0,00 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel BI - *Rate* terhadap ISSI.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian, nilai tukar BI berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Koefisiennya sebesar -0,82 menunjukkan pengaruh yang negatif dan nilai signifikansi variabel BI rate-nya adalah 0,00, jauh lebih rendah dari 0,01. Suku bunga BI adalah suku bunga yang ditetapkan sesuai dengan kebijakan Bank Indonesia untuk mencapai tujuan operasional kebijakan moneter. Secara umum, bank menanggapi kenaikan suku bunga BI dengan cepat, dan suku bunga pinjaman berangsur-angsur naik. Kenaikan suku bunga BI juga dipengaruhi oleh peningkatan pengembalian investasi pasar uang (seperti deposito). Selain itu, kenaikan suku bunga kredit berdampak negatif bagi penerbit karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan profitabilitas perusahaan sebagai penerbit pasar modal. Penurunan laba bersih perseroan akan mengurangi dividen perseroan, selain itu tingkat pengembalian investasi di pasar uang lebih kecil risikonya dibandingkan dengan pasar modal sehingga akan mendorong investor untuk beralih dari pasar modal ke pasar uang. Akibatnya permintaan saham turun dan indeks saham turun.

Saham-saham yang termasuk dalam ISSI telah melalui tahap seleksi dan perseroan dibatasi hutang berdasarkan bunga dibawah 45% dan pendapatan bunga dibawah 10% [13]. Nilai tukar BI secara langsung mempengaruhi tren ISSI, investor menggunakan nilai tukar BI sebagai faktor untuk mengurangi keputusan investasi sehingga mempengaruhi investasi investor pada saham. Nilai tukar BI merupakan sinyal dari kondisi perekonomian. Antara tahun 2016 dan 2018, nilai tukar BI telah mengalami perubahan lebih dari 25 basis poin, yaitu perubahan 125 basis poin dari 6,5% menjadi 5,25% sehingga publik untuk dipertimbangkan dalam investasi Pertimbangan BI rate. Penurunan suku bunga BI akan menyebabkan investor menanamkan dananya di pasar modal dan menarik diri dari pasar valuta asing yang tingkat keuntungannya lebih rendah dari pasar modal, yang akan meningkatkan permintaan saham dan meningkatkan indeks saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wibowo [16] dan Sudarsono [20] yang menyatakan BI *Rate* hubungan negatif signifikan terhadap ISSI. Selain itu, penelitian ini berhasil mengkonfirmasi teori portofolio dari Mishkin yang menyebutkan bahwa permintaan surat berharga dipengaruhi salah satunya oleh suku bunga [4].

PENUTUP

Berdasarkan pengujian dengan metode PLS, diperoleh hasil bahwa inflasi dan nilai tukar tidak mempengaruhi harga saham indeks syariah, juga tidak mempengaruhi ISSI. Sementara itu, variabel BI rate berdampak negatif terhadap ISSI. Hal ini membuktikan bahwa diantara ketiga variabel makroekonomi yang diteliti hanya variabel suku bunga BI yang mempengaruhi harga saham ISSI.

Disarankan agar seluruh pemangku kepentingan yang terkait dengan pasar modal memperhatikan perubahan suku bunga BI. Pasalnya, kenaikan suku bunga BI menunjukkan bahwa pelaku pasar modal, khususnya pasar modal syariah, harus mewaspadaai sinyal tersebut. Diharapkan dengan meningkatnya suku bunga Bi, banyak investor yang akan menarik investasinya. Sebaliknya, ketika suku bunga BI turun, justru menjadi peluang pasar modal untuk menyambut investor. Para pelaku industri perbankan merespon dengan baik temuan tersebut, yaitu ketika suku bunga BI naik, bank harus lebih aktif dalam menyambut nasabah, baik berupa tabungan maupun deposito.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] A. I'niswatin, R. Purbayati, dan S. Setiawan, "Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Indonesian Journal of Economics and Management*, vol. 1, no. 1, Art. no. 1, Nov 2020.
- [2] K. Arenggaraya dan T. Djuwarsa, "Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di ISSI," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, vol. 1, no. 1, Art. no. 1, Okt 2020.
- [3] Tempo.Co, "IHSG Turun ke Level Terendah 2015," *Ekonomi*, 2015. .
- [4] F. S. Mishkin, *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, Eighth. Boston: Pearson Education Inc., 2007.
- [5] R. Rahmawati dan D. Djatnika, "Analisis Pengaruh Pembiayaan Syariah dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Ekspor Indonesia (Studi Pada BUS Devisa dan LPEI)," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, vol. 1, no. 1, Art. no. 1, Okt 2020.
- [6] F. A. Triuspitorini dan S. Setiawan, "Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga Pada Bank Umum Syariah di Indonesia," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, vol. 8, no. 1, hlm. 121-132, 2020.
- [7] O. Setyani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia," *ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam*, vol. 8, no. 2, hlm. 213-238, 2017, doi: 10.32678/ije.v8i2.76.
- [8] R. S. Pindyck dan D. L. Rubinfeld, *Microeconomics*, Sixth. New Jersey: Pearson Education Inc., 2005.
- [9] P. R. Septian, "Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Terhadap Pergerakan Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia," *Forum Bisnis & Keuangan I*, hlm. 724-740, 2012.
- [10] R. Setyaningrum dan Muljono, "Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham," *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, vol. 14, no. 2, hlm. 151-161, 2016.

- [11] Kompas, "Ini Penjelasan Mengapa Amerika Serikat Bisa Memengaruhi Rupiah," *Ekonomi Makro*, 2018. .
- [12] S. Suciningtias dan R. Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia," *2nd Conference in Business, Accounting, and Management*, vol. 2, no. 1, hlm. 398–412, 2015.
- [13] M. Rachmawati dan N. Laila, "Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, vol. 2, no. 11, hlm. 928–942, 2015.
- [14] C. P. Mawarni, "Pengaruh FED Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017," *Jurnal Inventory*, vol. 2, no. 2, hlm. 281–297, 2018.
- [15] A. Iwan Ranto, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Imbal Hasil Deposito Bank Syariah dan Suku Bunga Deposito Bank Umum, Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011 Hingga Desember 2017," *Ekonomi*, hlm. 1–14, 2017.
- [16] F. W. Wibowo, "Determinan Tingkat Suku Bunga, Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Dan Straits Time Terhadap ISSI," *El Dinar : Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, vol. 7, no. 1, hlm. 32–47, 2019, doi: 10.21107/mediatrend.v11i2.1441.
- [17] Y. Ardana, "Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode Mei 2011-September 2015 Dengan Model Ecm)," *Media Trend*, vol. 11, no. 2, hlm. 117, 2016, doi: 10.21107/mediatrend.v11i2.1441.
- [18] O. Liliana Putri, "Analisa Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016," Universitas Islam Indonesia, 2018.
- [19] A. Kurniawan dan S. Setiawan, "Pengaruh Corporate Governance terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Financia*, vol. 1, no. 1, hlm. 1–8, 2020.
- [20] H. Sudarsono, "Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia," *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, vol. 8, no. 2, 2018, doi: 10.15408/ess.v8i2.7219.