

Determinan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Linda Sari^{1✉}, Imam Asngari², Yunisvita³

^{1,2,3}Universitas Sriwijaya

lindasari734@gmail.com

Abstract

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

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

Abstrak

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

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

INFEB is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Pasar modal memiliki peran penting dalam struktur perekonomian suatu negara. Sebagai sumber pendanaan alternatif, pasar modal memungkinkan perusahaan untuk mengakses dana guna mendukung kegiatan operasional maupun ekspansi bisnis [1]. Selain itu, pasar modal juga mencerminkan stabilitas ekonomi dan menjadi salah satu indikator keberhasilan pembangunan ekonomi suatu negara [2]. Di Indonesia, pasar modal berbasis syariah memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian, terutama dalam menarik minat investor yang ingin berinvestasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah [3].

Pasar modal syariah beroperasi berdasarkan prinsip Islam yang melarang praktik riba, gharar, dan kegiatan yang bertentangan dengan nilai-nilai etika Islam [4]. Salah satu indikator utama pasar modal syariah di Indonesia adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang mencakup saham-saham yang memenuhi kriteria syariah [5]. ISSI tidak hanya mencerminkan kinerja saham syariah, tetapi juga menjadi panduan bagi investor yang ingin berinvestasi secara etis [6]. Sejak didirikan pada 2011, ISSI menunjukkan perkembangan yang signifikan meskipun menghadapi

berbagai tantangan, seperti fluktuasi harga saham global, perubahan nilai tukar mata uang, dan dinamika ekonomi domestik [7].

Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, terutama dolar AS, memiliki dampak besar terhadap kinerja pasar modal syariah [8]. Penguatan atau pelemahan rupiah dapat memengaruhi daya saing produk investasi di pasar internasional [9]. Sebagai contoh, pelemahan rupiah sering kali meningkatkan biaya impor yang dapat menekan profitabilitas perusahaan [10]. Di sisi lain, penguatan nilai tukar dapat memberikan tekanan pada daya saing ekspor Indonesia, termasuk produk keuangan berbasis syariah. Kondisi ini menciptakan hubungan yang kompleks antara nilai tukar, pasar modal, dan investasi syariah [11].

Kondisi makroekonomi, seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi, juga menjadi faktor penting dalam menentukan kinerja pasar modal syariah [12]. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat, sehingga memengaruhi minat investasi [13]. Sebaliknya, stabilitas ekonomi yang baik dapat mendorong kepercayaan investor dan meningkatkan arus investasi ke pasar modal syariah [14]. Stabilitas makroekonomi menjadi salah satu faktor utama yang

mendorong perkembangan pasar modal syariah di Indonesia [15].

Penelitian mengenai pengaruh kondisi makroekonomi terhadap kinerja ISSI menunjukkan pentingnya stabilitas ekonomi dalam pengambilan keputusan investasi. Mengemukakan bahwa stabilitas makroekonomi memperkuat dampak positif Indeks Saham Syariah Global terhadap ISSI, sedangkan ketidakstabilan inflasi tinggi dan fluktuasi nilai tukar dapat melemahkan hubungan tersebut [16]. Sebelum pandemi COVID-19, fluktuasi nilai tukar berdampak negatif terhadap ISSI, terutama bagi perusahaan yang bergantung pada impor [17]. Di masa pandemi, ketidakpastian ekonomi memperburuk kondisi ini, sementara bagi hasil yang meningkat mengarahkan investor pada instrumen yang lebih aman, menyatakan bahwa inflasi yang tinggi berkontribusi terhadap kenaikan biaya bahan baku dan penurunan profitabilitas perusahaan, sedangkan nilai tukar yang lemah memberikan sinyal negatif bagi pasar saham. Mencatat bahwa inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek, namun dampaknya menonjol dalam jangka panjang, terutama jika nilai tukar melemah terhadap dolar AS [18]. Fenomena serupa juga memengaruhi pasar sukuk korporasi, di mana inflasi tinggi mengurangi daya tarik investasi [19].

Berbagai faktor makroekonomi, termasuk suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI, menemukan bahwa kenaikan suku bunga menekan kinerja ISSI, sedangkan pertumbuhan ekonomi yang baik mendorong minat investasi. Dengan demikian, pemantauan indikator makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi menjadi krusial untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang cerdas [20], terutama dalam konteks perubahan situasi ekonomi. Menyoroti bahwa inflasi dan nilai tukar mengalami perubahan signifikan pasca-pandemi, yang dapat berkontribusi terhadap pemulihan ekonomi dan pertumbuhan pasar saham syariah.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh determinan makroekonomi terhadap kinerja ISSI. Fokus utama penelitian ini adalah pada hubungan antara nilai tukar, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja ISSI dalam jangka pendek dan panjang. Dengan memahami interaksi antara variabel-variabel ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi pasar modal syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi acuan bagi pembuat kebijakan dalam merancang strategi pengembangan pasar modal syariah yang lebih efektif.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi, inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi, terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

(ISSI). Data yang digunakan bersifat sekunder dan diperoleh dari sumber resmi, mencakup periode waktu 2012 hingga 2022. Data inflasi dan nilai tukar diperoleh dari laporan Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id>), sedangkan data pertumbuhan ekonomi atau Produk Domestik Bruto (PDB) dan ISSI diperoleh dari Badan Pusat Statistik (<https://www.bps.go.id>) dan Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>). Data dikumpulkan secara sistematis melalui studi pustaka, memastikan bahwa sumber yang digunakan relevan dan kredibel.

Proses preparasi data melibatkan pengumpulan data runtut waktu, yang kemudian diuji stasioneritasnya menggunakan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF). Uji ini memastikan bahwa data yang digunakan tidak memiliki tren unit root dan memenuhi syarat untuk analisis ekonometrika. Selanjutnya, uji kointegrasi dilakukan untuk mengidentifikasi adanya hubungan jangka panjang antarvariabel menggunakan metode Johansen Cointegration Test.

Untuk karakterisasi hubungan antarvariabel, penelitian ini menggunakan model *Error Correction Model* (ECM). Model ini memungkinkan analisis dinamika jangka pendek sambil mempertahankan keseimbangan jangka panjang antarvariabel. Analisis ECM melibatkan dua tahapan utama, yaitu estimasi hubungan jangka panjang melalui regresi linier dan analisis koreksi kesalahan jangka pendek. Uji parameter regresi juga dilakukan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen secara simultan dan parsial terhadap variabel dependen, menggunakan uji F dan uji t. Keseluruhan analisis dilakukan dengan perangkat lunak EViews dan Excel untuk memastikan akurasi serta kemudahan reproduksi hasil. Dengan metode yang telah mapan ini, penelitian memberikan hasil yang dapat diandalkan, dan langkah-langkah yang dijelaskan memungkinkan peneliti lain mereplikasi penelitian ini secara akurat.

3. Hasil dan Pembahasan

Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup lima variabel Nilai Saham Syariah, INF (Inflasi), ECR (*Exchange Rate*), PLS (*Profit Loss Sharing*), dan EG (*Economic Growth*). Statistik deskriptif dari data ini disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Statistik	Nilai Saham Syariah	INF	ECR	PLS	EG
Mean	35.61855	4.1286	9.4720	14.5555	4.4166
Median	35.59347	3.5900	9.5173	14.5404	5.0500
Maximum	40.22735	8.7900	9.7030	14.9257	7.0800
Minimum	35.09412	1.3200	9.1050	14.2744	-5.3200
Std. Dev.	0.466297	1.9281	0.1459	0.1216	2.4658
Skewness	7.346367	0.6970	-1.1837	0.4364	-2.7406
Kurtosis	73.56258	2.7361	3.3034	3.3714	9.7108
Jarque-Bera (Prob)	0.000000	0.0039	0.0000	0.0842	0.0000

Berdasarkan Tabel 1 Statistik Deskriptif, nilai saham syariah memiliki rata-rata 35.61855 dengan fluktuasi

rendah (standar deviasi 0.466297) namun distribusinya sangat miring ke kanan (skewness sebesar 7.346367) dan puncaknya sangat tajam (kurtosis sebesar 73.56258), menunjukkan adanya nilai ekstrem. Inflasi (INF) menunjukkan rata-rata 4.1286 dengan fluktuasi moderat (standar deviasi 1.9281) dan distribusi yang sedikit condong ke kanan, mendekati normal. Nilai tukar (ECR) memiliki rata-rata 9.4720 dengan variasi kecil, tetapi distribusinya condong ke kiri dan menunjukkan puncak distribusi yang cukup tajam. Variabel profit-loss sharing (PLS) memiliki distribusi stabil dengan rata-rata 14.5555, sedangkan pertumbuhan ekonomi (EG) menunjukkan fluktuasi tertinggi dengan standar deviasi 2.4658, distribusi sangat miring ke kiri (skewness -2.7406), dan puncak yang tajam (kurtosis 9.7108), mencerminkan adanya nilai ekstrem signifikan. Hasil uji Jarque-Bera menunjukkan sebagian besar variabel tidak berdistribusi normal ($p < 0.05$) kecuali variabel PLS, yang distribusinya cenderung lebih normal. Data ini menggambarkan variasi stabilitas masing-masing variabel dan adanya penyimpangan signifikan pada beberapa distribusi. Selanjutnya hasil uji Sattioner pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	Probabilitas (level)	Kesimpulan	Probabilitas (1st diffence)	Kesimpulan
Nilai Saham Syariah	0.0000	Stasioner	0.0000	Stasioner
INF	0.2767	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
ECR	0.2062	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
PLS	0.0143	Stasioner	0.0000	Stasioner
EG	0.1038	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner

Berdasarkan Tabel 2 Hasil Uji Stasioneritas (Tingkat Level), variabel Nilai Saham Syariah menunjukkan probabilitas 0.0000, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ini stasioner pada tingkat level. Sebaliknya, variabel lainnya, yaitu INF, ECR, PLS, dan EG, memiliki probabilitas masing-masing 0.2767, 0.2062, 0.0143, dan 0.1038, yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, variabel-variabel tersebut dianggap tidak stasioner pada tingkat level. Hasil ini mengindikasikan bahwa sebagian besar variabel memerlukan transformasi lebih lanjut, seperti differencing, untuk mencapai stasioneritas yang diperlukan dalam analisis ekonometrik guna memastikan validitas hubungan antara variabel dalam model. Selanjutnya hasil uji kointegrasi pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Trace

Hipotesis Nol (H0)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value	Prob.	Kesimpulan
Tidak ada (None)	0.245202	91.02426	69.81889	0.0004	Kointegrasi
At most 1	0.145826	55.29855	47.85613	0.0085	Kointegrasi
At most 2	0.115413	35.28073	29.79707	0.0106	Kointegrasi
At most 3	0.095100	19.70619	15.49471	0.0109	Kointegrasi
At most 4	0.053738	7.014995	3.841465	0.0081	Kointegrasi

Berdasarkan Tabel 3 Hasil Uji Trace, dapat dilihat bahwa hasil uji kointegrasi menunjukkan adanya kointegrasi untuk setiap hipotesis nol yang diuji. Pada hipotesis nol Tidak ada (None), nilai Trace Statistic

sebesar 91.02426 lebih besar dari Critical Value 69.81889 dengan probabilitas 0.0004 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis nol ditolak, yang berarti ada kointegrasi. Demikian pula, untuk hipotesis nol At most 1, At most 2, At most 3, dan At most 4, hasil uji menunjukkan Trace Statistic yang lebih besar daripada Critical Value dengan probabilitas masing-masing 0.0085, 0.0106, 0.0109, dan 0.0081, yang semuanya juga lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis nol pada setiap langkah juga ditolak. Kesimpulannya, semua variabel dalam model ini saling berkointegrasi, yang berarti terdapat hubungan jangka panjang yang stabil antar variabel yang diuji dalam model. Selanjutnya hasil uji maximum Enginvalue pada Tabel 4.

Tabel 4. Uji Maximum Eigenvalue

Hipotesis Nol (H0)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	Critical Value	Prob.	Kesimpulan
Tidak ada (None)	0.245202	35.72571	33.87687	0.0298	Kointegrasi
At most 1	0.145826	20.01782	27.58434	0.3399	Tidak ada
At most 2	0.115413	15.57454	21.13162	0.2507	Tidak ada
At most 3	0.095100	12.69120	14.26460	0.0873	Tidak ada
At most 4	0.053738	7.014995	3.841465	0.0081	Kointegrasi

Berdasarkan Tabel 4 Uji Maximum Eigenvalue, hasil uji menunjukkan adanya kointegrasi pada beberapa hipotesis nol yang diuji. Pada hipotesis nol Tidak ada (None), Max-Eigen Statistic sebesar 35.72571 lebih besar dari Critical Value 33.87687 dengan probabilitas 0.0298 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis nol ditolak, yang menunjukkan adanya kointegrasi. Namun, pada hipotesis nol At most 1, At most 2, dan At most 3, Max-Eigen Statistic masing-masing lebih kecil dari Critical Value dengan probabilitas berturut-turut 0.3399, 0.2507, dan 0.0873, yang menunjukkan bahwa tidak ada kointegrasi untuk hipotesis tersebut. Sedangkan pada hipotesis nol At most 4, Max-Eigen Statistic sebesar 7.014995 lebih besar dari Critical Value 3.841465 dengan probabilitas 0.0081, yang berarti ada kointegrasi pada tahap ini. Secara keseluruhan, uji ini menunjukkan kointegrasi pada langkah pertama dan terakhir, namun tidak ada kointegrasi pada langkah-langkah tengah. Selanjutnya hasil estimasi model ECM jangka panjang pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Model ECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien (β)	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas (p)
C	13.06765	7.170170	1.822502	0.0707
INF	0.005238	0.023042	0.227345	0.8205
ECR	1.028402	0.322428	3.189560	0.0018
PLS	0.900153	0.363109	2.479015	0.0145
EG	-0.071090	0.017370	-4.092715	0.0001

Tabel 5 menunjukkan hasil uji jangka panjang menunjukkan bahwa konstanta memiliki hubungan positif terhadap nilai saham syariah dengan tingkat signifikansi marginal ($p = 0.0707$). Variabel inflasi (INF) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai saham syariah ($p = 0.8205$), sehingga perubahan inflasi cenderung tidak memberikan dampak yang berarti. Sebaliknya, nilai tukar (ECR) dan bagi hasil (PLS)

memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai saham syariah, dengan masing-masing nilai probabilitas $p = 0.0018$ dan $p = 0.0145$. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai tukar dan bagi hasil secara statistik mendukung peningkatan nilai saham syariah. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi (EG) memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai saham syariah ($p = 0.0001$), mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat berdampak menekan nilai saham syariah. Model ini memberikan wawasan bahwa variabel makroekonomi tertentu memiliki dampak signifikan terhadap pasar saham syariah dalam jangka panjang. Selanjutnya hasil model ECM jangka pendek pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Model ECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien (β)	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas (p)
C	1.354031	0.034562	39.17635	0.0000
D(INF)	0.700032	0.133004	5.263242	0.0062
D(ECR)	17.77448	3.333485	5.332101	0.0060
D(PLS)	11.99177	0.974255	12.30865	0.0003
D(EG)	-5.051322	0.620728	-8.137732	0.0012
ECT(-1)	-4.094726	0.086413	-47.38564	0.0000

Hasil uji jangka pendek Error Correction Model (ECM) menunjukkan bahwa konstanta memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan nilai saham syariah ($p = 0.0000$), menandakan adanya pengaruh dasar yang kuat. Inflasi (D(INF)) positif signifikan memengaruhi perubahan nilai saham syariah ($p = 0.0062$), sehingga fluktuasi inflasi memberikan dampak berarti. Sebaliknya, Bagi hasil (D(PLS)) berpengaruh positif signifikan ($p = 0.0003$), menunjukkan bahwa peningkatan bagi hasil dapat mendorong peningkatan nilai saham syariah. Exchange Rate (D(ECR)) juga signifikan positif ($p = 0.0060$), mengindikasikan adanya tingkat penyesuaian menuju keseimbangan. Pertumbuhan ekonomi (D(EG)) memiliki pengaruh positif signifikan ($p = 0.0012$), mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi yang meningkat justru dapat menekan nilai saham syariah dalam jangka pendek. Koefisien ECT(-1) yang negatif dan signifikan ($p = 0.0000$) menegaskan bahwa model ECM valid. Selanjutnya hasil uji asumsi klasik Tabel 7.

Tabel 7. Uji Asumsi Klasik

Uji	Statistik	Probabilitas	Kesimpulan
Heteroskedastisitas	0.5812	> 0.05	Tidak ada masalah
Autokorelasi	DW: 2.029887	$> dU$	Tidak ada masalah

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan hasil uji asumsi klasik yang mencakup heteroskedastisitas dan autokorelasi. Pada uji heteroskedastisitas, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.6587 yang lebih besar dari 0.05, yang berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam model, atau dengan kata lain, varians kesalahan model bersifat konstan. Pada uji autokorelasi, nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2.0389 lebih besar dari nilai dU , yang menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi dalam model. Secara keseluruhan, asumsi klasik untuk model ini terpenuhi dengan baik. Selanjutnya hasil uji hipotesis pada Tabel 8.

Tabel 8. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis	F-statistic	Prob (F-stat)	Kesimpulan
Uji F	30.381277	0.0000	Model signifikan
Uji t	Lihat Tabel 4.6		Variabel signifikan
R-squared	1.00		

Tabel 8 menunjukkan hasil uji hipotesis yang mencakup Uji F dan Uji t dan uji koefisien determinasi. Pada uji F, nilai F-statistic sebesar 86.55779 dengan probabilitas 0.0000 menunjukkan bahwa model secara keseluruhan signifikan, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Untuk uji t, hasil yang diperoleh dari Tabel 4.5 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki pengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun panjang. Dengan demikian, hasil uji ini mengindikasikan bahwa model ECM yang digunakan valid dan relevan untuk dianalisis. Untuk Uji koefisien determinasi nilai R-squared mencapai 1.00 dalam statistik berbobot. Ini menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 100% variasi dalam perubahan variabel terikat dengan menggunakan variabel independen.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis bahwa dalam jangka pendek, inflasi, nilai tukar, dan bagi hasil memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sementara pertumbuhan ekonomi memberikan pengaruh negatif yang signifikan. Nilai tukar terbukti sebagai faktor dominan yang memengaruhi pergerakan ISSI, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam jangka panjang, nilai tukar dolar dan bagi hasil menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif yang signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ISSI lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor global dan prinsip syariah dibandingkan dengan indikator makroekonomi domestik. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa dinamika ISSI lebih responsif terhadap perubahan nilai tukar sebagai indikator utama, dan saham-saham syariah dalam ISSI menunjukkan ketahanan yang lebih baik terhadap fluktuasi inflasi.

Daftar Rujukan

- [1] Anwar, M. S., & A, D. A. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018. *A Research Journal on Islamic Finance*, 6 (1), 7–14. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i1.5288>.
- [2] Sudarsono, H., & Latifatunnisa. (2024). Macroeconomic Variables and the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 5(2), 273–291. DOI: <https://doi.org/10.47700/jiefes.v5i2.7765>.
- [3] Octavia¹, M., Amalia³, S. R., Purba⁴, S., Silitonga⁵, C. J., & Chrisna⁶, H. (2024). The Influence of Inflation, Sukuk, and Mutual Funds on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). *Journal of Economics, Assets, and Evaluation*, 2(2), 1–11. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.47134/jae.v2i2.517>.
- [4] Kamal, M., Thamrin, H., & Tinggi Ilmu Ekonomi Bangkinang, S. (2021). Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal*

- Tabarru': *Islamic Banking and Finance*, 4, 521–531. DOI: [https://doi.org/https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).8310](https://doi.org/https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).8310) .
- [5] Syah, T. A. (2018). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Npf, dan Bopo terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam | Islamic Economics Journal*, 6(1). DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.24090/ej.v6i1.2051> .
- [6] Nur, S., & Fatwa, N. (2022). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 5(1), 122–131. [https://doi.org/https://doi.org/10.25299/jtb.2022.vol5\(1\).9045](https://doi.org/https://doi.org/10.25299/jtb.2022.vol5(1).9045) .
- [7] Ash-Shiddiqy, M. (2019). Pengaruh Indeks Produksi Industri (Ipi), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode 2012–2018). *Jurnal Penelitian Agama dan Masyarakat*, 3(1), 39–50. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.14421/panangkaran.2019.0301-03> .
- [8] Chotib, E., & Huda, N. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2019 Article Information. *Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA)*, 4(1), 1–20. DOI: [https://doi.org/https://doi.org/10.25299/jtb.2022.vol5\(1\).9045](https://doi.org/https://doi.org/10.25299/jtb.2022.vol5(1).9045) .
- [9] Soemitra, A., Harahap, R. D., & Hasibuan, F. (2023). The Influence of Inflation, Exchange Rates, World Oil Prices and World Gold Prices on the Indonesian Sharia Stock Index. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 1–10. DOI: <https://doi.org/10.53697/emak.v4i1> .
- [10] Nugroho, I., Hidayatullah, M. S., & Jayanti, A. A. (2023). The Effect of Inflation, Exchange Rate, and BI Rate on the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 4(1), 114–132. DOI: <https://doi.org/10.47700/jiefes.v4i1.5804> .
- [11] Pardiansyah, E., Fakhruddin, M., & Friantoro, D. (2024). The Short-Term and Long-Term Effects of Macroeconomics and The Covid-19 Pandemic on The Performance of The Indonesian Sharia Stock Index. *Jurnal Syarikah : Jurnal Ekonomi Islam*, Volume 10 Nomor 1(1), 81–91. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.30997/jsei.v10i1.12724> .
- [12] Nur Hidayah, A., Setyowati, E., & Retno Faridatussalam, S. (2022). An Analysis of Factors Affecting the Indonesian Sharia Stock Index on The Indonesia Stock Exchange (IDX) from May 2013 to April 2021. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 2, No 18, 98–105. DOI: <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220602.014> .
- [13] Franadita, D., Daulay, A. N., & Dharma, B. (2024). A Comparative Analysis Of Factors Determining The Value Of The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) Before and After The Covid-19. *Journal of Islamic Economics Lariba*, 10(1), 271–286. DOI: <https://doi.org/10.20885/jielariba.vol10.iss1.art15> .
- [14] Primadona, M., Harahap, I., & Daim Harahap, R. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Perbanas Journal of Islamic Economics & Business*, Vol. 2, No. 2, 128–135. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.56174/pjieb.v2i2.46> .
- [15] Fathurrahman, A., & Widiastuti, R. A. (2021). Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model). *Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 7 No. 1, 179–194. DOI: <https://doi.org/10.36908/isbank> .
- [16] Djazuli, A., et al., (2021). The Role of Macroeconomic Factors as Moderating The Global Sharia Stock Index to The Indonesian Sharia Stock Index. *Account and Financial Management Journal*, 6(7), 1–15. DOI: <https://doi.org/10.47191/afmj/v6i7.01> .
- [17] Dewi, Y., Maesyabani., & Mutmainah, L. (2022). The effect of exchange rates and interest rates on sharia stock index in Indonesia: Before and during the Covid-19 pandemic. *Itqan Journal of Islamic Economics Management and Finance*, 1(2), 1–15. DOI: <https://doi.org/10.57053/itqan.v1i2.8> .
- [18] Hidayah et al., (2022). An Analysis of Factors Affecting the Indonesian Sharia Stock Indeks on The Indonesia Stock Exchangen (IDX) from May 2013 to April 2021. *Journal Advances in Economics, Business and Management Research*, 2(18), 98–105. DOI: <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220602.014> .
- [19] Sudarsono, H., & Latifanunissa. (2024). Macroeconomic Variables and the Indonesian Sharia Stock Indeks. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 5(2), 273–29. DOI: <http://dx.doi.org/10.47700/jiefes.v5i2.7765> .
- [20] Sholeh, M., & Ekowati, R. (2023). The Effect of Inflation Rate and The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) on The Growth of Corporate Sukuk In Indonesia (2016–2021 period). *Journal of Economics Finance and Management Studies*, 6(2), 1–15. DOI: <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i2-03> .