

Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021-2024

Husnul Khotimah^{1*} Amanda Adilia Aszari² Putri Salsabila³ Esty Apridasari⁴

Ekonomi Syariah, Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Metro, Lampung Timur, Indonesia^{1,2,3,4}

*Email Korespondensi: khotimah.husnul1204@gmail.com

Sejarah Artikel:

Diterima 09-05-2025
Disetujui 10-05-2025
Diterbitkan 12-05-2025

ABSTRACT

The Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) is part of the Sharia Securities List (DES), which includes sharia-compliant stocks that have undergone an audit process by the Financial Services Authority (OJK) and are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The significant development of ISSI is influenced by various factors, including both micro and macroeconomic conditions. This study aims to analyze the influence of the inflation rate and exchange rate on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) during the period of 2021–2024. This research uses secondary data obtained from the Central Statistics Agency (BPS) and applies a quantitative approach through multiple regression analysis. The results of this study indicate that the inflation rate variable has a significant negative effect on ISSI, while the exchange rate variable has a significant positive effect on ISSI.

Keywords: Inflation, Exchange Rate (Currency), Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)

ABSTRAK

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan bagian dari Daftar Efek Syariah (DES), yang mencakup saham-saham syariah yang telah melalui proses audit oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan tercatat di BEI. Perkembangan ISSI yang signifikan tentu dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi ekonomi mikro maupun makro. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tingkat inflasi dan nilai tukar (kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021-2024. Dalam penelitian ini kami menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif melalui analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi berdampak negatif signifikan terhadap ISSI, sedangkan variabel nilai tukar (kurs) berdampak positif signifikan terhadap ISSI..

Katakunci: Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Husnul Khotimah, Amanda Adilia Aszari, Putri Salsabila, & Esty Apridasari. (2025). Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021-2024. Jejak Digital: Jurnal Ilmiah Multidisiplin, 1(3), 306-317. <https://doi.org/10.63822/jsss4746>

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dalam Bahasa Inggris dikenal sebagai *Indonesian Stock Exchange* (IDX), merupakan pasar modal milik Indonesia. BEI berperan penting sebagai salah satu alternatif sarana investasi bagi masyarakat dalam menanamkan modal. Terdapat berbagai pilihan bagi individu untuk berinvestasi, dan salah satu di antaranya adalah dengan mengalokasikan dana mereka ke pasar modal. Pasar modal menjalankan fungsi penting bagi Indonesia terutama bagi sektor perekonomian sebagai lembaga perantara yang menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Sejak November 2007, Bapepam-LK telah menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES), yang memuat daftar saham-saham syariah di Indonesia. Kini, tugas tersebut telah dialihkan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Kamal et al., 2021).

Bursa Efek Indonesia meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada 12 Mei 2011 sebagai alat untuk mengukur kinerja pasar saham nasional, khususnya yang berbasis syariah. ISSI merupakan bagian dari Daftar Efek Syariah (DES), yang mencakup saham-saham syariah yang telah melalui proses audit oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan tercatat di BEI. Evaluasi terhadap indeks ini dilakukan dua kali setahun, yakni setiap bulan Mei dan November, dengan hasil yang diumumkan pada bulan berikutnya. Pertumbuhan pasar modal turut didorong oleh meningkatnya minat masyarakat terhadap produk-produk keuangan syariah. Indeks ini juga membantu investor dalam memantau dan mengevaluasi kinerja investasi syariah mereka. Penyebaran informasi mengenai ISSI dilakukan melalui berbagai media, baik cetak maupun digital (Febiola & Taufik, 2024). Perkembangan ISSI yang signifikan tentu dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi ekonomi mikro maupun makro (Sugeng et al., 2024).

Salah satu variabel ekonomi makro yang memengaruhi harga saham atau perkembangan ISSI adalah inflasi (Salehaman et al., 2024). Perubahan tingkat harga yang terjadi dalam suatu perekonomian dikenal dengan istilah inflasi (Sugeng et al., 2024). Inflasi sendiri merupakan peningkatan tingkat harga secara umum. Inflasi didefinisikan sebagai kecenderungan naiknya harga-harga barang dan jasa secara keseluruhan dalam suatu periode tertentu. Dalam teori ekonomi, inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli uang serta mengurangi pendapatan riil yang diterima investor dari hasil investasinya (Salehaman et al., 2024). Tingkat permintaan terhadap saham dapat mengalami perubahan saat inflasi meningkat. Suatu kondisi disebut inflasi ketika terdapat kecenderungan kenaikan harga secara menyeluruh pada berbagai komoditas. Inflasi ini dapat memberikan dampak baik positif maupun negatif bagi investor di pasar modal (Sugeng et al., 2024).

Nilai tukar mata uang asing atau yang dikenal sebagai kurs, merupakan salah satu faktor makro ekonomi lainnya yang turut memengaruhi perekonomian atau perkembangan saham (ISSI). Kurs (*exchange rate*) adalah nilai perbandingan antara dua mata uang yang berbeda, yang menunjukkan berapa banyak satu mata uang dapat ditukar dengan mata uang lainnya. Kurs diartikan sebagai jumlah mata uang lokal yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Jika kurs rupiah menguat, hal ini menunjukkan bahwa perekonomian sedang dalam kondisi baik, yang mendorong investor untuk berinvestasi di saham. Sebaliknya, apabila rupiah melemah, itu menandakan perekonomian sedang tidak stabil. Kurs merupakan faktor yang sangat penting dalam perekonomian terbuka, karena ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran mata uang tersebut. Ketidakstabilan nilai tukar dapat memengaruhi arus modal, investasi, dan perdagangan internasional (Salehaman et al., 2024).

METODE PELAKSANAAN

Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian empiris yang menggunakan data dalam bentuk yang dapat dihitung atau diukur secara numerik. Penelitian ini berfokus pada pengumpulan dan analisis data berbasis angka. Desain penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan pengujian hipotesis. Dalam pelaksanaannya, penelitian ini memusatkan perhatian pada variabel dependen (X), yaitu inflasi dan nilai tukar (kurs), serta variabel independen (Y) yang Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Fuadi, 2020). Populasi dalam penelitian ini mencakup data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), inflasi, dan nilai tukar dari bulan Januari-Desember 2021 sampai 2024. Adapun yang dijadikan sampel penelitian adalah data bulanan ISSI, data tingkat inflasi bulanan, serta data nilai tukar bulanan selama periode tersebut. Untuk keperluan penelitian, data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik dan Departemen Pengelolaan Data dan Statistik-Otoritas Jasa Keuangan. Analisis data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak Eviews.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kondisi di mana terjadi kenaikan harga secara umum dan terus-menerus (Paat et al., 2024). Inflasi dapat diartikan sebagai kecenderungan naiknya harga-harga umum barang secara berkelanjutan, yang bukan hanya terjadi dalam waktu singkat (Listika et al., 2019). Kenaikan harga yang hanya terjadi pada satu atau dua jenis barang saja tidak dapat dikategorikan sebagai inflasi, kecuali jika kenaikan tersebut meluas dan memicu kenaikan harga sebagian besar barang lainnya. Inflasi terjadi ketika terdapat ketidakseimbangan antara ketersediaan komoditas (seperti produksi, penetapan harga, pencetakan uang, dan lainnya) dengan tingkat pendapatan masyarakat. Inflasi muncul akibat ketidaksinkronan antara program pengadaan komoditas dengan daya beli masyarakat (Paat et al., 2024). Menurut Sukirno, inflasi didefinisikan sebagai proses kenaikan harga-harga yang terjadi dalam suatu perekonomian. Sementara itu, Boediono mengartikan inflasi sebagai kecenderungan peningkatan harga barang-barang umum secara berkelanjutan. Kenaikan harga tersebut tidak terjadi secara serentak atau dengan persentase yang sama, melainkan berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu tertentu. Serta Gadang juga menyatakan bahwa inflasi merupakan faktor yang dapat membahayakan stabilitas ekonomi suatu Negara (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Menurut Milton Friedman yang dikutip dalam Murni, inflasi adalah fenomena moneter yang muncul di mana pun dan kapan pun, yang mencerminkan adanya pertumbuhan jumlah uang beredar yang berlebihan dan tidak stabil. Secara umum, inflasi terjadi ketika harga-harga terus meningkat dalam jangka waktu yang panjang. Proses kenaikan harga-harga ini diukur melalui indeks harga (Listika et al., 2019). Secara umum terdapat tiga kelompok teori utama mengenai inflasi, yang masing-masing menyoroti aspek tertentu dari penyebab inflasi: (Paat et al., 2024)

1. Teori Kuantitas

Teori kuantitas adalah teori tertua yang menjelaskan inflasi dari sisi permintaan. Teori ini kemudian dikembangkan oleh kaum monetaris, yang berpendapat bahwa inflasi terjadi akibat peningkatan jumlah uang beredar. Kenaikan uang beredar menyebabkan bertambahnya saldo kas di tangan masyarakat, yang pada akhirnya mendorong peningkatan konsumsi.

2. Teori Keynes dan Teori Tekanan Biaya (*Cost-Push Theory*)

Menjelaskan bahwa inflasi muncul ketika sekelompok masyarakat berusaha hidup di luar batas

kemampuan ekonominya. Inflasi dipandang sebagai hasil dari tarik-menarik antar kelompok masyarakat dalam upaya memperoleh bagian ekonomi yang melebihi kapasitas yang tersedia. Kondisi ini menyebabkan tekanan biaya produksi yang meningkat, sehingga memicu inflasi.

3. Teori Strukturalis

Dikenal juga sebagai teori inflasi jangka panjang, menyoroti faktor-faktor struktural dalam perekonomian sebagai penyebab inflasi, khususnya kestabilan pasokan bahan pangan dan hasil ekspor. Karena struktur ekonomi yang tidak efisien, laju peningkatan produksi barang tidak sebanding dengan pertumbuhan kebutuhan masyarakat. Hal ini menyebabkan kenaikan harga bahan makanan dan kelangkaan devisa. Akibat lanjutannya, harga barang-barang lainnya ikut naik, yang pada akhirnya menciptakan inflasi berkepanjangan jika sektor produksi pangan dan industri ekspor tidak segera diperbaiki atau ditingkatkan.

Nilai Tukar (Kurs)

Kurs (*exchange rate*) adalah harga suatu mata uang jika dinyatakan dalam mata uang lain (Listika et al., 2019). Menurut Brigham dan Houston, nilai tukar (*exchange rate*) menunjukkan berapa banyak unit dari suatu mata uang yang dapat diperoleh dengan menukar satu unit mata uang lainnya (Kamal et al., 2021). Menurut Danika Reka, nilai tukar mata uang asing (*exchange rate*) merupakan hubungan antara nilai satu unit mata uang asing dengan satu unit mata uang domestik. Nilai tukar ini mencerminkan harga mata uang suatu negara jika dibandingkan dengan mata uang negara lain, dan biasanya digunakan dalam transaksi perdagangan internasional. Besarnya nilai tukar dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran terhadap mata uang tersebut. Sebagai contoh, nilai tukar IDR/USD menunjukkan harga rupiah yang dinyatakan dalam satuan dolar Amerika, di mana nilainya ditentukan oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap kedua mata uang tersebut (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Nilai tukar mencerminkan harga relatif antara dua mata uang dan berperan penting dalam berbagai aktivitas ekonomi, termasuk transaksi investasi (Kamal et al., 2021). Ketika nilai mata uang asing dalam negeri meningkat dan nilai mata uang domestik menurun, kondisi ini disebut depresiasi. Sebaliknya, apabila nilai mata uang asing menurun dan mata uang domestik menguat, maka disebut apresiasi.

Kurs memiliki pengaruh terhadap harga relatif barang-barang domestik dibandingkan dengan harga barang-barang dari luar negeri. konsep nilai tukar mata uang terbagi menjadi dua jenis, yaitu nilai tukar riil dan nilai tukar nominal (Imeldalius et al., 2024). Nilai tukar riil mencerminkan daya beli suatu mata uang ketika digunakan untuk memperoleh barang dan jasa dari negara lain. Dengan kata lain, nilai tukar riil menunjukkan seberapa besar barang dan jasa luar negeri yang bisa dibeli dengan mata uang domestik (Putri et al., 2024). Sementara itu, nilai tukar nominal adalah nilai suatu mata uang domestik ketika dikonversikan ke dalam mata uang asing, misalnya ketika Rupiah ditukar dengan Dolar Amerika Serikat (Listika et al., 2019). Beberapa ahli mengemukakan definisi mengenai nilai tukar, di antaranya:

- a. Menurut Adiningsih, nilai tukar rupiah adalah harga atau nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing.
- b. Sukirno menjelaskan bahwa nilai tukar mata uang (*exchange rate*), yang juga dikenal sebagai kurs, merupakan harga suatu mata uang bila dibandingkan dengan mata uang lainnya. Kurs memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian terbuka karena secara signifikan memengaruhi neraca transaksi berjalan serta berbagai variabel makro ekonomi lainnya (Paat et al., 2024).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks yang mencerminkan seluruh saham syariah

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI diluncurkan pada 12 Mei 2011 dan pada saat itu mencatatkan 214 saham syariah (Kamal et al., 2021). Serta dalam ISSI mencakup saham-saham yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES), yang diterbitkan setiap enam bulan sekali berdasarkan regulasi Bapepam-LK No. II.K.1, yaitu pada bulan Mei dan November. Tanggal dasar yang digunakan adalah Desember 2007 dengan nilai 100 (Fuadi, 2020). Kehadiran ISSI melengkapi indeks syariah yang sebelumnya sudah ada, yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Perbedaan antara ISSI dan JII terletak pada cakupannya. ISSI mencakup seluruh saham syariah yang terdaftar di BEI, sementara JII hanya merupakan sebagian dari saham-saham tersebut. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) (Kamal et al., 2021). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indikator yang mengukur kinerja pasar saham syariah di Indonesia. Perhitungan indeks ini dilakukan dengan metode yang sama seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu menggunakan metode rata-rata kapitalisasi pasar (*value weighted*).

Saham-saham yang dapat masuk dalam indeks ini harus memenuhi kriteria yang ditetapkan dalam regulasi Bapepam-LK No. II.K.1, sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tidak menjalankan kegiatan sesuai prinsip syariah.
2. Perusahaan yang tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti yang tercantum dalam Peraturan Nomor IX.A.13, antara lain:
 - a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi, serta perdagangan yang dilarang.
 - b) Perdagangan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, seperti perdagangan yang tidak melibatkan pengiriman atau transfer barang dan jasa.
 - c) Perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
 - d) Menyediakan jasa keuangan berbasis riba, seperti bank dengan bunga dan perusahaan keuangan berbasis bunga.
 - e) Jual beli yang mengandung spekulasi (*gharar*) dan perjudian (*maysir*).
 - f) Memproduksi, mendistribusikan, atau memperdagangkan barang dan jasa yang haram (karena zatnya) atau yang ditetapkan haram oleh DSN-MUI, serta barang dan jasa yang merusak moral atau berbahaya (*mudharat*).
 - g) Transaksi yang melibatkan penyuapan (*risywah*).
3. Perusahaan yang memenuhi rasio-rasio keuangan berikut:
 - a) Total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total aktiva tidak lebih dari 45%.
 - b) Total pendapatan bunga dan pendapatan haram lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10% (Fuadi, 2020).

Uji Pemilihan Model Terbaik

Model regresi data panel memiliki beragam pendekatan dan metode estimasi yang dapat digunakan. Dalam regresi linear berganda, terdapat tiga pendekatan utama yang digunakan dalam analisis data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian pengujian dengan bantuan software EVIEWS 10 (Astuti, 2010).

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* dan *Common/Random Effect Model*. Jika hasil uji menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model yang layak digunakan adalah *Common Effect Model*. Sebaliknya, apabila lebih kecil

dari 0,05, maka *Fixed Effect Model* dianggap lebih tepat (Basuki, 2021).

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	38.496117	(3,42)	0.0000
Cross-section Chi-square	63.440730	3	0.0000

Berdasarkan hasil uji chow diatas, diketahui nilai prob ($0.0000 < 0.05$). Artinya model yang terpilih adalah FEM (*Fixed Effect Model*).

b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang lebih sesuai dalam mengestimasi data panel. Apabila hasil dari uji hausman menunjukkan nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka yang terpilih adalah FEM. Jika nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka model terbaiknya adalah REM (Basuki, 2021).

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	114.781147	2	0.0000

Berdasarkan hasil uji hausman diatas, diketahui nilai prob ($0.0000 < 0.05$) maka model yang terpilih adalah FEM.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam regresi linier dengan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS) umumnya mencakup pengujian terhadap linieritas, normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Namun, tidak semua pengujian asumsi klasik tersebut wajib diterapkan pada setiap model regresi linier OLS. Uji linieritas umumnya jarang dilakukan dalam setiap model regresi linier, karena sifat linier dari model sudah dianggap sebagai asumsi dasar. Jika pun dilakukan, pengujian ini hanya bertujuan untuk menilai sejauh mana hubungan antar variabel benar-benar linier. Uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat untuk memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Oleh karena itu, banyak pendapat yang menyatakan bahwa asumsi ini tidak wajib dipenuhi dalam analisis regresi. Uji

multikolinearitas perlu dilakukan apabila model regresi linier melibatkan lebih dari satu variabel independen. Jika hanya terdapat satu variabel bebas, maka secara logis tidak mungkin terjadi multikolinearitas. Heteroskedastisitas umumnya ditemukan dalam data *cross-section*. Karena data panel memiliki karakteristik yang lebih menyerupai data *cross-section* dari pada *time series*, maka pengujian heteroskedastisitas tetap relevan dilakukan pada data panel. Serta yang terakhir yaitu Autokorelasi hanya terjadi pada data runtun waktu (*time series*). Oleh sebab itu, pengujian autokorelasi pada data *cross-section* atau panel menjadi tidak relevan dan tidak memiliki makna yang signifikan. Dengan demikian, pada analisis regresi menggunakan data panel, pengujian asumsi klasik yang cukup dilakukan adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas (Basuki, 2021).

a) Uji Multikolinearitas

Konsep multikolinearitas pertama kali dikenalkan oleh Ragnar Frisch pada tahun 1934. Menurut Frisch, suatu model regresi dikatakan mengalami multikolinearitas apabila terdapat hubungan linier yang kuat antara dua atau lebih variabel bebas dalam model tersebut (Basuki, 2021).

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	INFLASI	KURS
INFLASI	1.000000	0.245700
KURS	0.245700	1.000000

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui bahwa terdapat nilai korelasi antara variabel independen yaitu

b) Uji Heteroskedastisitas

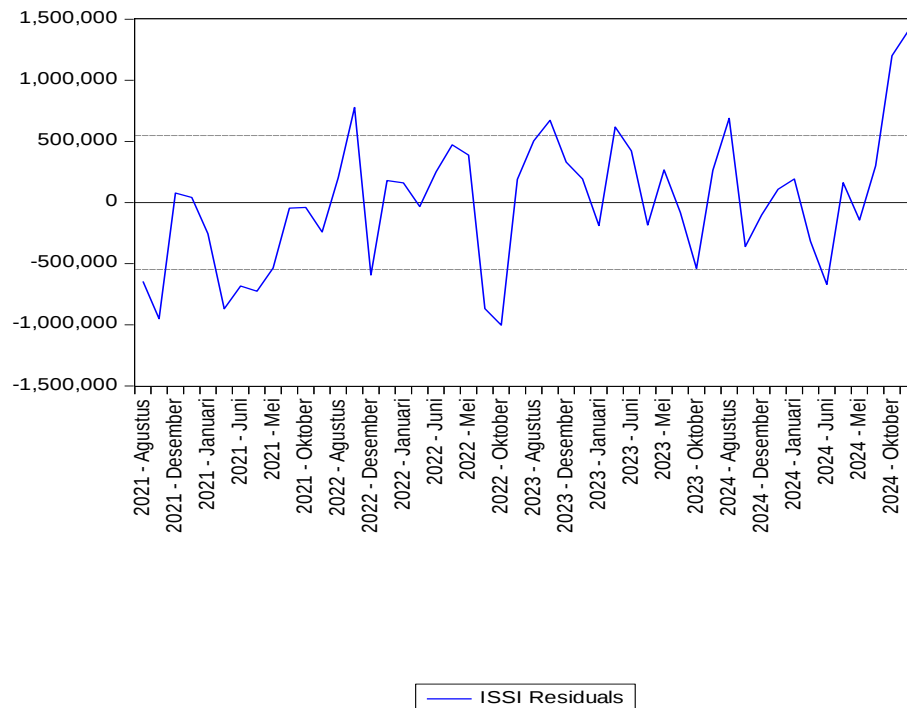
Untuk mendeteksi adanya ketidaksamaan varians atau inkonsistensi variabel dalam model regresi, dilakukanlah uji heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test
Null hypothesis: Residuals are homoskedastic
Equation: UNTITLED
Specification: ISSI C INFLASI KURS

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	5.614846	4	0.2298
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	700.7531	45	
Unrestricted LogL	697.9457	45	

Berdasarkan output yang diperoleh nilai probabilitas ($0.2298 > 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1

Uji Statistik

Dalam analisis data, pengujian statistik memainkan peran krusial untuk menguji hipotesis dan menilai signifikansi hubungan antar variabel yang ada. Ada berbagai jenis uji statistik, termasuk uji parametrik, uji non-parametrik, uji asumsi dasar, serta uji signifikansi dan statistik khusus. Pemilihan jenis uji ini bergantung pada karakteristik data, tujuan penelitian, serta asumsi yang berlaku dalam analisis tersebut.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-20702879	1850160.	-11.18978	0.0000
INFLASI	-211796.0	58762.49	-3.604272	0.0008
KURS	1753.797	125.6262	13.96044	0.0000
R-squared	0.812442	Mean dependent var		4966519.
Adjusted R-squared	0.804106	S.D. dependent var		1236067.
S.E. of regression	547081.6	Akaike info criterion		29.32305
Sum squared resid	1.35E+13	Schwarz criterion		29.44000
Log likelihood	-700.7531	Hannan-Quinn criter.		29.36724
F-statistic	97.46309	Durbin-Watson stat		1.105200
Prob(F-statistic)	0.000000			

Nilai Durbin Watson pada output sebesar 1.105200, yang mana nilai tersebut diantara -2 sampai =2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

$$Y = - 20702879 - 211796.0X_1 + 1753.797X_2 + e$$

Interpretasi persamaan regresi:

- Y sebagai Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indikator kinerja pasar saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- X_1 sebagai tingkat inflasi, menunjukkan bahwa jika X_1 naik sebesar satu satuan, maka Y turun sebesar 211796.0.
- X_2 sebagai nilai tukar (kurs), menunjukkan bahwa jika X_2 naik sebesar satu satuan, maka Y naik sebesar 1753.797.

Uji Hipotesis

a) Uji persial/ Uji t

Dampak signifikan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dianalisis menggunakan uji t.

Tabel 6. Hasil Uji t

Variable	Coefficie nt	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	-			
C	20702879	1850160.	-11.18978	0.0000
INFLASI	-211796.0	58762.49	-3.604272	0.0008
KURS	1753.797	125.6262	13.96044	0.0000

- Nilai variabel X_1 sebesar $0.0008 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 berpengaruh terhadap Y.
- Nilai variabel X_2 sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_2 berpengaruh terhadap Y.

b) Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel dan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji F

R-squared	0.812442	Mean dependent var	4966519.
Adjusted R-squared	0.804106	S.D. dependent var	1236067.
S.E. of regression	547081.6	Akaike info criterion	29.32305
Sum squared resid	1.35E+13	Schwarz criterion	29.44000
Log likelihood	-700.7531	Hannan-Quinn criter.	29.36724
F-statistic	97.46309	Durbin-Watson stat	1.105200
Prob(F-statistic)	0.000000		

Nilai Prob (F.Statistic) $0.000000 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X1, X2 secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel Y.

Pengaruh Tingkat inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia. Tingkat inflasi yang naik akan menyebabkan kinerja atau pergerakan dalam indeks saham syariah Indonesia turun sebesar 211796.0. Penelitian ini menegaskan bahwa tingkat inflasi menjadi salah satu faktor yang dapat menghambat dalam upaya untuk meningkatkan indeks saham syariah. Nilai hubungan ini menunjukkan bahwa investor di pasar saham syariah cenderung menghindari investasi ketika inflasi meningkat, karena kenaikan inflasi berasosiasi dengan penurunan *return* investasi.

Investor yang berpartisipasi di pasar saham syariah cenderung bersikap lebih berhati-hati atau bahkan menarik diri dari aktivitas investasi ketika tingkat inflasi mengalami kenaikan. Hal ini disebabkan oleh adanya indikasi bahwa peningkatan inflasi berkorelasi negatif terhadap *return* investasi, yang artinya semakin tinggi inflasi, maka semakin menurun pula potensi keuntungan yang diperoleh investor. Kondisi ini mencerminkan bahwa inflasi dipandang sebagai faktor risiko yang dapat menggerus nilai riil dari hasil investasi, sehingga memengaruhi keputusan investasi, terutama bagi investor yang berlandaskan prinsip kehati-hatian seperti dalam pasar saham berbasis Syariah. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Agus Fuadi yang menyatakan bahwa tingkat inflasi memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap pergerakan atau kinerja Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Fuadi, 2020).

Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (kurs) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia, yang berarti bahwa ketika nilai tukar mengalami kenaikan sebesar satu satuan, ISSI akan meningkat sebesar 1753.797. Hal ini menunjukkan bahwa pelemahan rupiah atau depresiasi nilai tukar rupiah justru direspon positif oleh pasar saham Syariah. Artinya, ketika kurs meningkat, investor di pasar saham Syariah mungkin melihat peluang untuk meningkatkan aktivitas investasinya, yang berdampak pada naiknya indeks saham. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti peningkatan daya saing ekspor emiten Syariah yang berbasis ekspor, atau ekspektasi investor terhadap potensi keuntungan di masa mendatang akibat perubahan nilai tukar tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa secara parsial nilai tukar rupiah memberikan dampak positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang berarti perubahan pada kurs rupiah dapat memengaruhi kinerja indeks tersebut secara nyata (Hairunnisa et al., 2021).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia dan variabel nilai tukar (kurs) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia. Secara bersamaan, kedua variabel tersebut juga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap

variabel Y. Penelitian ini diharapkan akan menjadi panduan bagi para investor dalam mengambil keputusan terkait pembelian saham syariah di Indonesia, khususnya ketika menghadapi kondisi global yang tidak menentu seperti saat terjadi inflasi atau fluktuasi nilai tukar. Mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian ini, disarankan agar studi dimasa mendatang melibatkan variabel yang lebih kompleks serta memanfaatkan teknik dan alat analisis yang lebih yang lebih seragam. Dengan demikian, diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pembelajaran yang lebih baik dimasa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, A. M. (2010). Fixed Effect Model Pada Regresi Data Panel. *Beta: Jurnal Tadris Matematika*, 3(2 SE-Articles), 134–145. <https://jurnalbeta.ac.id/index.php/betaJTM/article/view/91>
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews)*. Katalog Dalam Terbitan (KDT).
- Febiola, N., & Taufik, M. I. (2024). Analisis Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Selama dan Setelah Pandemi Covid-19”. *PROSIDING PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM 2024*, 2, 60–71. <https://feb.untan.ac.id/wp-content/uploads/2024/11/6.pdf>
- Fuadi, A. (2020). Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(01), 1–12. <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i01.102>
- Hairunnisa, Maysaroh, S., & Melati. (2021). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *La Riba: Jurnal Perbankan Syariah*, 3(01), 50–62. <https://doi.org/10.53649/lariba.v3i01.23>
- Imeldalius, I., Suganda, R., Makraja, F., Ulum, K. M. M., & Nimah, R. (2024). Analisis Penetapan Hukum Islam Terhadap Perkembangan Cryptocurrency Melalui Pendekatan Saddu Dzari’ah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(3), 2524–2531. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i3.14405>
- Kamal, M., Kasmawati, Rodi, Thamrin, H., & Iskandar. (2021). Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Tabarru’: Islamic Banking and Finance*, 4(2), 521–531. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).8310](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).8310)
- Listika, N., Asngari, I., & Suhel, S. (2019). Pengaruh Inflasi dan Capital Inflow Terhadap Nilai Tukar: Studi Kasus Indonesia-Malaysia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 16(1), 19–26. <https://doi.org/10.29259/jep.v16i1.8874>
- Paat, K. E., Kumenaung, A. G., & Mandeij, D. (2024). Analisis Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Per Dollar Amerika Serikat (USD) Terhadap Tingkat Inflasi Di Indonesia Tahun 2007-2021. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 24(7), 15–27. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/58452>
- Putri, A. L., Ulum, K. M., & Khairunnisa, M. (2024). *Chūn Zǐ Ēr Nǚ (春子儿女) : Islamic and Indonesian Legal Perspective*. 5(2), 77–98. <https://doi.org/10.37274/mauriduna.v5i2.1173>
- Salehaman, S., Mongkito, A. W., Fatmah, N., & Rohansyah, M. (2024). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia Pada Pemulihan Ekonomi (Periode 2021-2022) Nasional. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.29040/jie.v8i4.15466>
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks

- Saham Syariah Indonesia (Issi). In *2nd Conference in Business, Accounting, and Management 2015*.
<https://jurnal.unissula.ac.id/index.php/cbam/article/viewFile/323/270>
- Sugeng, R., Sebriani, R., Muliana, M., Syamsuddin, S., Abbas, M., & Hadrianti, V. (2024). Analisis
Pengaruh Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2020.
Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 10(1), 166. <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i1.12087>