

Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2023

Tri Saraswati¹, Yadi Nurhayadi², Arief Fitriyanto³

FEB Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA

Abstrak

Tujuan dari studi ini yakni untuk menganalisis bagaimana tingkat suku bunga, tingkat inflasi, dan jumlah uang beredar mempengaruhi indeks saham syariah Indonesia. Dengan menggunakan software Eviews 12, metodologi penelitian ini terdiri dari analisis regresi berganda dengan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan BI dan BEI tahun 2015-2023. Hasil studi mengindikasikan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks saham Indonesia. Faktor inflasi dan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap indeks saham Indonesia. Indeks saham syariah Indonesia pada tahun 2015-2023 dipengaruhi secara signifikan oleh faktor suku bunga, inflasi, dan jumlah uang beredar secara bersamaan. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi para investor dan pembuat kebijakan. Penanam saham dapat mempertimbangkan variabel-variabel makroekonomi tersebut dalam pengambilan keputusan investasi mereka di pasar saham syariah. Selain itu, pembuat kebijakan juga perlu mempertimbangkan dampak dari kebijakan moneter terhadap pasar saham syariah.

Kata kunci: Indeks Saham Syariah Indonesia, Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar

Abstract

The purpose of this study is to analyze how interest rate, inflation rate, and money supply affect the Indonesian sharia stock index. Using Eviews 12 software, this research methodology consists of multiple regression analysis using secondary data collected from the financial statements of BI and the BEI from 2015 to 2023. The outcome demonstrates that the Indonesian share index is unaffected by the variable interest rate. The money supply and inflation both positively impact the Indonesian stock index. Interest rates, inflation, and the money supply all have a big impact on the Indonesian Sharia stock index over the years 2015–2023. This research provides important implications for investors and policy makers. Investors can consider these macroeconomic variables in making their investment decisions in the Islamic stock market. In addition, policymakers also need to consider the impact of monetary policy on the Islamic stock market.

Keywords: Indonesian Sharia Stock Index, Inflation Rate, Interest Rate, Money Supply

Copyright © 2024 Tri Saraswati, Yadi Nurhayadi, Arief Fitriyanto

✉ Corresponding Author

Email Address: trisaraswati0201@gmail.com

PENDAHULUAN

Sekarang ini, bursa saham dalam negeri ini bertumbuh dengan baik dan telah pandangan minat stakeholder baik dari pasar domestik maupun asing. Dana dari pasar modal dan pasar modal syariah juga didorong untuk digunakan dalam berbagai infrastruktur (Isnaini & Muslih, 2020).

Salah satu instrumen keuangan Islam dalam sistem keuangan Islam dengan tingkat pertumbuhan tercepat yaitu pasar modal syariah. Pasar modal syariah yakni terus berkembang menandakan bahwa masyarakat semakin terbuka terhadap ekonomi syariah. Keinginan masyarakat Indonesia guna berinvestasi yang berdasarkan pada prinsip yang diajarkan agama Islam terpenuhi dengan adanya pasar modal syariah. Masyarakat akan lebih mudah memilih dan mengatur barang investasi yang sesuai dengan kebutuhan mereka jika Indonesia menawarkan lebih banyak pilihan instrumen dan produk investasi (Novianti, 2022).

Produk investasi yang dikenal sebagai saham syariah adalah produk yang menyediakan struktur syirkah, atau penyertaan modal, yang didasarkan pada kewajiban dan persetujuan timbal balik antara dua pihak atau lebih. Mengelola produk keuangan yang dapat membantu investor, seperti reksadana atau saham biasa, adalah inti dari investasi saham. Saham syariah adalah saham yang merupakan instrumen investasi halal yang mengikuti kaidah-kaidah pasar modal syariah (Hasibuan et al., 2023).

Secara sederhana investasi adalah aktivitas yang bertujuan untuk meningkatkan aset. Investasi yakni kesetiaan keuangan atau sumber lainnya dibuat dengan harapan menerima keuntungan di kemudian hari. Menurut keyakinan Islam, Allah SWT adalah pemilik mutlak dari semua sumber daya, benda, dan alat produksi (As Shadiqqy, 2020).

Semua pasar modal syariah yang masuk pada daftar BEI terwakili pada ISSI. Keseluruhan pasar syariah membentuk ISSI terdaftar pada BEI juga DES. Pada tiap setengah tahun (pada bulan Mei juga November), konstituen ISSI ditinjau ulang juga dikeluarkan pada bulan berikutnya. Apabila adanya instrument saham terbaru masuk daftar ataupun dikeluarkan dari DES, maka konstituen ISSI juga akan diinformasikan (Ojk, 2024).

Pembentukan ISSI dilatarbelakangi untuk membedakan saham syariah juga konvensional, yang sebelumnya digabungkan pada (IHSG). ISSI diluncurkan pada tahun 2011 dari (BEI) menjadi indikator yang mengukur kinerja price dari saham-saham memenuhi prinsip syariah Islam. Investor syariah dapat menggunakan ISSI sebagai sumber untuk memantau kinerja pasar modal syariah dan memberikan mereka panduan untuk pengambilan keputusan investasi (Yuniarti & Litriani, 2017).

Tabel 1. Kapitalisasi Pasar ISSI

Tahun	ISSI (Milliar Rupiah)
2015	2.600.850,72
2016	3.170.056,08
2017	3.704.543,09
2018	3.666.688,31
2019	3.744.816,32
2020	3.344.926,49
2021	3.983.652,80
2022	4.786.015,74
2023	6.145.957,92

Sumber : OJK

Mengacu dalam tabel, terbukti dengan jelas perkembangan ISSI tahun 2015-2023 menunjukan tren yang signifikan dalam beberapa aspek terutama peningkatan jumlah saham yang terdaftar dan fluktuasi nilai

indeks seiring dengan kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah.

Mieta Nurzain (2021) meneliti tentang bagaimana faktor makro mempengaruhi ISSI. Variabel (x) yang digunakan adalah peredaran uang, kurs, interest rate, serta inflation. Berdasarkan hasil penelitian, isu-isu makroekonomi memiliki pengaruh terhadap ISSI.

Alfin Maulana dan Yoan Maris (2021) Alfin Maulana dan Yoan Maris (2021) meneliti dampak inflation, interest rate, kurs pada ISSI. Variabel (x) penelitian ini adalah inflation, interest rate, serta kurs. Mengindikasikan faktor inflation, interest rate, kurs, secara parsial maupun bersamaan memiliki keberpengaruh pada ISSI. ISSI tidak terpengaruh secara signifikan oleh nilai negatif dari faktor interest rate dan kurs, namun terpengaruh secara signifikan positif dari variabel inflasi.

Berdasarkan *research gap* dan fenomena tersebut, untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental dan makroekonomi pada perkembangan ISSI, maka penulis berminat untuk melaksanakan studi mengenai “Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2023”.

LITERATURE REVIEW

Suku Bunga

Interest rate yakni sejumlah fee yang ditanggung oleh peminjam dari bank untuk pinjaman atau bunga yang mereka berikan untuk tabungan. Interest rate adalah faktor utama dalam perekonomian dan memengaruhi sejumlah bidang sektor termasuk perdagangan, investasi, dan konsumsi. Suku bunga global suatu negara dipengaruhi oleh dua faktor: interest rate valuta asing dan prediksi penurunan kurs valuta asing. Di sisi lain, interaksi antara bunga kredit serta bunga deposito mempengaruhi kebijakan suku bunga di samping variabel-variabel lain dan menentukan suku bunga di bank (Sari et al., 2019).

Inflasi

Menurut Suriyani dan Sudiarta, 2018 Suriyani dan Sudiarta, (2018) menyatakan bahwa inflasi yakni keadaan untuk mengalami naiknya harga keseluruhan juga menyeluruh yang berlangsung sehingga menurunkan daya beli konsumen. Masyarakat tidak mampu membeli barang karena daya beli yang terbatas meskipun permintaan akan barang tersebut meningkat. Pada akhirnya, penjualan akan menurun akibat ketidakmampuan perusahaan untuk memproduksi karena biaya produksi yang membengkak dan harga jual yang tidak terjangkau oleh konsumen.

Jumlah Uang Beredar

Jumlah peredaran uang secara umum yaitu total uang tunai dan giro yang tersedia untuk masyarakat umum dan anggota masyarakat lainnya. Tanggung jawab utama bank sentral adalah menentukan peredaran uang dan menyesuaikannya berdasarkan kebijakan moneter yang efektif. ISSI dipengaruhi oleh peredaran uang. Permintaan saham di kalangan investor akan dipengaruhi oleh perubahan peredaran uang. Pasar modal akan diuntungkan dengan peningkatan peredaran uang di masyarakat karena akan ada permintaan yang lebih besar terhadap saham, yang akan meningkatkan nilai ISSI (Hidayat et al., 2023).

Indeks Saham Syariah Indonesia

Saham berfungsi sebagai bukti hak milik perusahaan yang tidak jelas garis kepemilikannya dan bernilai yang sama. Sedangkan saham syariah adalah saham yang mematuhi pedoman dan standar yang ditetapkan oleh hukum syariah. Saham yang sesuai syariah diatur oleh pedoman ketat mengenai ruang lingkup aktivitas bisnis yang diperbolehkan (Fauziah & Andri Ibrahim, 2022). Indeks saham adalah catatan fluktuasi harga saham antara waktu rilis awal dan titik yang telah ditentukan. Indeks saham digunakan untuk mengukur tren pasar dan memberikan akses kepada publik dan investor ke data pasar saham. Indeks saham berfungsi sebagai dasar untuk mengevaluasi keberhasilan investasi saham syariah dan memberikan kepastian bagi investor untuk menanam modal saham yang halal (Muzahid, 2021).

METODE

Dengan menggunakan data sekunder dan pendekatan kuantitatif, penelitian ini menguji dua variabel yang memerlukan investigasi lebih lanjut. Indeks saham syariah Indonesia merupakan variabel dependen, sedangkan *interest rate*, *inflation*, serta *money supply* merupakan variabel independen. Menganalisis hubungan antara independen dengan dependen, data dari laporan saham syariah Indonesia untuk tahun 2015-2023 dapat diakses di situs web OJK. Situs web BI menyediakan data variabel independen untuk tahun 2015-2023. Microsoft Excel dan software Eviews 12 digunakan dalam pengolahan data studi ini.

Populasi Sampel

Populasi dalam studi ini meliputi seluruh data *Interest Rate*, *Inflation*, dan *Money Supply*, dan juga data *Indonesia Sharia Stock Index*. Studi ini menerapkan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel yaitu sebanyak 108 data.

Tempat dan Waktu Penelitian

Studi dilaksanakan dalam website otoritas jasa keuangan. Untuk sumber data variabel independen melalui website bank indonesia. Data yang diambil adalah laporan perkembangan saham syariah di Indonesia. Periode yang dilaksanakan dalam studi ini 3 bulan.

Teknik Memperoleh data

Studi ini memanfaatkan data sekunder, yakni melalui pencarian serta pengumpulan data laporan saham di BEI. Data yang dikumpulkan terdiri dari laporan mengenai saham syariah periode 2015-2023. data bulanan BI rate, inflasi, jumlah peredaran uang periode 2015-2023 yang bersumber dari website bi.go.id.

Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Teknik analisis pada studi ini mengaplikasikan model analisis regresi data *time series* dengan persamaan regresi berikut:

$$\hat{Y} = b_0 + b_1.X1 + b_2.X2 + b_3.X3$$

HASIL

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Var.	Obs.	Mean	Std. dev.	Min	Max
Suku Bunga	108	5,155093	1,273250	3,500000	7,750000
Inflasi	108	3,492963	1,505155	1,320000	7,260000
JUB	108	6191303	1369376	4174826	8826531
ISSI	108	179,8014	20,45736	133,99	217,7260

Sumber : diolah penulis, 2024

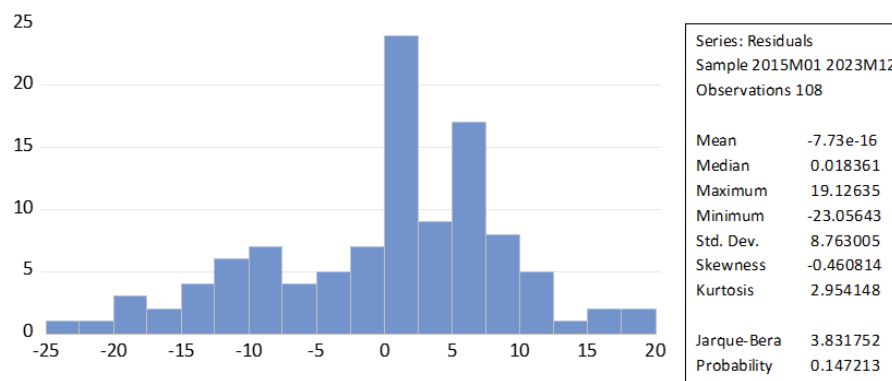
Sesuai hasil tabel analisis statistik di atas diperoleh yakni:

1. Diketahui nilai minimum pada suku bunga adalah 3,5, nilai maksimum 7,75, dan nilai rata-rata 5,155, dengan standar deviasi 1,27325.

2. Nilai minimum inflasi sebesar 1,32, nilai maksimum 7,26, dan nilai rata-rata 3,4930, dengan standar deviasi 1,50515.
3. Nilai minimum pada jumlah uang beredar yakni 4174826, nilai maksimum 8826531, dan nilai rata-rata 6191303, dengan nilai standar deviasi 1369376.
4. Nilai minimum pada ISSI adalah 133,99, nilai maksimum 217,726, dan nilai rata-rata 179,8014, dengan nilai standar deviasi 20,45736.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas



Sumber : Output Eviews, 2024

Setelah nilai probabilitas 0,147213 > dari α 0,05, maka pengujian pada tabel tersebut mengindikasikan bahwa data terdistribusi secara normal.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	
DW stat	1,972938
Prob > F	0,00000

Sumber : diolah penulis, 2024

Dari data sebelumnya terlihat jelas autokorelasi tidak terjadi pada model regresi. Hal ini terlihat dari nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,972938. Tidak ada autokorelasi dalam model regresi linier, baik positif maupun negatif, sesuai dengan nilai DW 1,972938 berada di antara -2 dan +2.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variable	VIF
Suku Bunga	2,101620
Inflasi	1,792449
Jumlah Uang Beredar	1,318811

Sumber : diolah penulis, 2024

Pada tabel, terlihat jelas bahwa regresi linier berganda tidak mengandung multikolinieritas antar variabelnya. Nilai VIF yang < 10 menandakan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dikarenakan nilai $VIF < 10$.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

White test	
Prob>chi-square	0,0551

Sumber : diolah penulis, 2024

Dari tabel dapat disimpulkan bahwa $Obs \cdot R\text{-squared}$ adalah $0,0551 > \alpha 0,05$. Maka masalah heteroskedastisitas telah teratasi.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Uji Signifikansi T.

Var.	Coefficient	Std. Error.	T-Stat.	Prob.
C	110,1673	12,35197	8,919012	0,0000
Suku Bunga	-1,792040	1,640647	-1,092277	0,2772
Inflasi	4,061864	1,281722	3,169067	0,0020
JUB	10,44760	1,208426	8,645619	0,0000

Sumber : diolah penulis, 2024

Sesuai hasil uji t di atas, bisa dijelaskan yakni:

- 1) Suku bunga tidak berdampak pada ISSI, berdasar pada tabel diatas, dengan nilai t-statistic -1,092277 dan nilai signifikansi $0,2772 > 0,05$.
- 2) Inflasi mempengaruhi ISSI secara positif signifikan, berdasar pada tabel di atas, dengan t-statistic 3,169067, sig. $0,0000 < 0,05$.
- 3) JUB mempengaruhi ISSI secara positif signifikansi dengan nilai signifikansi $0,0020 < 0,05$ dan nilai t-statistic 8,645619.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Prob > F	0,00000
Adjusted R-squared	0,469130

Sumber : diolah penulis, 2024

Adjusted R square dari tabel adalah 46,91%, atau 0,469130. ISSI dapat dipengaruhi oleh interest rate, inflation, serta jumlah peredaran uang, seperti yang ditunjukkan oleh angka ini. Sisanya sebesar 53,09% dipengaruhi oleh faktor lainnya, seperti harga minyak, emas, serta komoditas lain, yang tidak tercakup pada studi ini.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Suku Bunga pada ISSI

Setelah dilakukan pengujian parsial pengaruh suku bunga pada ISSI, nilai $-t$ tabel $< t$ hitung $< t$ tabel, yakni $-1,092276 < -1,98304 < 1,092276$ serta tingkat signifikan $0,2772 > 0,05$, sejalan dengan hasil temuan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa indeks saham syariah Indonesia tidak terpengaruh oleh tingkat suku bunga.

Penemuan studi menguatkan penelitian terdahulu oleh Al Amin et al., (2023), yang tidak menemukan adanya kaitan antara suku bunga dan harga ISSI.

2. Pengaruh Inflasi pada ISSI

Berdasarkan pengujian parsial pengaruh inflasi pada indeks saham syariah Indonesia, nilai t hitung $> t$ tabel yakni $3,169067 > 1,98304$ serta signifikansi $0,0020 < 0,05$. Dengan demikian, ISSI dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh inflasi.

Temuan studi mendukung penelitian terdahulu oleh Maulana dan Maris (2021), yang menemukan inflasi secara signifikan terpengaruh ISSI dan bernilai positif.

3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar pada ISSI

Pengujian parsial hubungan antara jumlah peredaran uang pada ISSI menunjukkan bahwa t hitung $> t$ tabel yaitu $8,645619 > 1,98304$ dan tingkat signifikansi $0,0000 < 0,05$. Ini mengindikasikan jumlah uang beredar berdampak signifikan serta positif pada ISSI.

Temuan tersebut mendukung hasil studi sebelumnya oleh Pita Sari dan Latief (2020), yang menemukan korelasi yang kuat dan menguntungkan antara ISSI dan variabel jumlah peredaran uang.

4. Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar pada ISSI

Nilai F hitung $> F$ tabel yakni $32,51870 > 2,69198$ dan nilai prob (F hitung) $0,000000 < 0,005$, sesuai dengan hasil uji simultan. Dengan demikian, jumlah uang beredar, inflasi, serta suku bunga memiliki dampak signifikan pada ISSI, secara bersama-sama atau simultan.

Penemuan ini menguatkan penelitian sebelumnya oleh Zuhri (2020), yang menemukan bahwa faktor-faktor yang terkait dengan ketiga variabel makro ekonomi berpengaruh pada ISSI secara simultan.

KESIMPULAN

Kesimpulan yang dicapai yaitu seperti yang tercantum berikut:

1. Temuan penelitian mengindikasikan variabel tingkat suku bunga tidak berdampak signifikan pada ISSI untuk tahun 2015-2023. Uji parsial menunjukkan hal ini dengan nilai koefisien regresi sebesar $-1,792040$, t -statistik $-1,092276$, dan p -value $0,2772$.
2. Hasil analisis mengindikasikan inflasi berdampak positif signifikan pada ISSI periode 2015-2023. Hipotesis ini didukung oleh uji parsial yang menghasilkan nilai p -value $0,0020$, t -statistik $3,169067$, serta koefisien regresi sebesar $4,061864$.
3. Jumlah peredaran uang berdampak positif signifikan pada ISSI periode 2015-2023, menurut hasil penelitian. Ini ditunjukkan dengan uji parsial dengan nilai koefisien regresi sebesar $10,44760$, t -statistik sebesar $8,645619$, dan nilai p -value sebesar $0,0000$.
4. Berdasarkan temuan studi, jumlah uang beredar, inflasi, dan suku bunga berdampak yang besar pada ISSI selama tahun 2015-2023. Uji simultan dengan F -statistik sebesar $32,51870$ dan prob (F -statistik) sebesar $0,000000$ mengindikasikan hal ini.

DAFTAR ISI

- Al Amin, I., Sholahuddin, M., & Amin, A. (2023). The effect of inflation, interest rates, and usd exchange on the indonesian sharia stock index (ISSI) Period 2019-2022. In *IJAFIBS* (Vol. 11, Issue 1). www.ijafibs.pelnus.ac.id
- As Shadiqqy, M. (2020). Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indoneisa (periode 2012-2018). *Panangkaran: Jurnal Penelitian Agama Dan Masyarakat*, 3(2), 39. <https://doi.org/10.14421/panangkaran.2019.0301-03>
- Fauziah, H. M., & Andri Ibrahim, M. (2022). Investasi Saham Syariah dalam Perspektif Fikih Muamalah. *Jurnal Riset Perbankan Syariah*, 113–118. <https://doi.org/10.29313/jrps.v1i2.1573>
- Hasibuan, Z. H., Zuhriadi, M., Charlos Sibarani, J., Manurung, R., Indah, N., Aruan, M., Hutagalung, I., & Habeahan, J. (2023). Analisis Perkembangan Kinerja Instrumen Pasar Modal Syariah: Reksa Dana Syariah Dan Saham Syariah Di Indonesia Periode 2010-2022. *Jurnal Maisyatuna*, 4(3), 30–43. www.cnbcindonesia.com
- Hidayat, A. A., Hak, M. B., & Arkandia, L. D. (2023). Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(1), 1–4. <https://doi.org/10.59827/jie.v2i1.70>
- Isnaini, D., & Muslih, C. I. (2020). Pemahaman Mahasiswa Tentang Saham Syariah Sebelum dan Sesudah Berdirinya Galeri Investasi Syariah BEI. *Jurnal BAABU AL-ILMI: Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 5(1), 30. <https://doi.org/10.29300/ba.v5i1.3117>
- Maulana, A., Maris, Y., & Id, A. A. (2021). *PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN BI RATE TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)*.
- Muzahid, M. (2021). Analysis Factor Kurs, Inflation Rate, Interest Rate and Bank Central Sharia Certificate of Sharia Stock Indeks. ... , *Accounting, Agriculture Management and Sharia ...*, 521–528. <http://radjapublika.com/index.php/IJEBAS/article/view/822%0Ahttp://radjapublika.com/index.php/IJEBAS/article/download/822/725>
- Nurzain, M. (2021). Pertumbuhan Jumlah Penduduk dan Produktivitas Tanaman Padi. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 95–100. <https://doi.org/10.29313/jrieb.v1i2.400>
- Pita Sari, N., & Latief, A. (2020). Pengaruh Inflasi dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). In *Borneo Student Research* (Vol. 1).
- Sari, M. D. R., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2019). The Effect Of Exchange Rate, Interest Rate And Amount Of Money On The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) Modified With The Inflation. *Jurnal Manajemen*.
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 3172–3200. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i06.p12>
- Yuniarti, D., & Litriani, E. (2017). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2016. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 3(1), 31–52.
- Zuhri, A. (2020). *PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, BI RATE DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2016-2011*. Vol 09(E-JRA).