

Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Kurs terhadap Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia

Amanda Afriza Putri¹, Muhammad Ikhsan Harahap², dan Khairina Tambunan³

^{1,2,3} Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Indonesia

Journal of Economics and Management Sciences is licensed under a Creative Commons 4.0 International License



ARTICLE HISTORY

Received: 01 June 25

Final Revision: 11 June 25

Accepted: 13 June 25

Online Publication: 30 June 25

KEYWORDS

Exchange Rate, Market Capitalization, Indonesian Sharia Stock Index, Inflation, Money Supply

KATA KUNCI

Kurs, Kapitalisasi Pasar, Indeks Saham Syariah Indonesia, Inflasi, Jumlah Uang Beredar

CORRESPONDING AUTHOR

amandaafrizaputri@gmail.com

DOI

10.37034/jems.v7i3.119

ABSTRACT

The sharia capital market in Indonesia is developing along with the increasing interest of investors in financial instruments that comply with Islamic principles. One of the main indicators in assessing the performance of the sharia capital market is the market capitalization of the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). This study aims to analyze the effect of inflation, money supply (JUB), and exchange rates on the market capitalization of the ISSI, both partially and simultaneously, to understand the extent to which these macroeconomic variables affect the dynamics of the sharia stock market in Indonesia. Inflation, money supply, exchange rates and market capitalization of the Indonesian Sharia Stock Index are the main focus of this study. This study is quantitative and uses time series data from OJK and BPS. The research sample used is the period January 2016 to March 2025 as many as 39 samples after data interpolation. Eviews 10 software and multiple linear regression are used for analysis. The results of the study indicate that partially, the money supply and exchange rates have a significant effect on the market capitalization of the Indonesian Sharia Stock Index, while inflation has no significant effect. Simultaneously, inflation, money supply and exchange rates have a significant effect on the market capitalization of the Indonesian Sharia Stock Index.

ABSTRAK

Pasar modal syariah di Indonesia berkembang seiring dengan meningkatnya minat investor terhadap instrumen keuangan yang sesuai prinsip Islam. Salah satu indikator utama dalam menilai kinerja pasar modal syariah adalah kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, jumlah uang beredar (JUB), dan kurs terhadap kapitalisasi pasar ISSI, baik secara parsial maupun simultan, untuk memahami sejauh mana variabel-variabel makroekonomi tersebut mempengaruhi dinamika pasar saham syariah di Indonesia. Inflasi, jumlah uang beredar, kurs dan kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia menjadi fokus utama penelitian ini. Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan data *time series* dari OJK dan BPS. Sampel penelitian yang digunakan adalah periode Januari 2016 sampai dengan Maret 2025 sebanyak 39 sampel setelah dilakukan interpolasi data. *Software* Eviews 10 dan regresi linier berganda digunakan untuk analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, jumlah uang beredar dan kurs berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, inflasi, jumlah uang beredar dan kurs berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia.

1. Pendahuluan

Dengan pasar modal yang berkembang, Indonesia sebagai negara berpenduduk mayoritas Islam, telah menunjukkan perkembangan yang signifikan dalam industri investasi [1]. Tujuan investasi adalah untuk mendapatkan laba atas investasi awal di kemudian hari, di antara banyak faktor eksternal yang mempengaruhinya seperti suku bunga, kebijakan fiskal, serta keadaan ekonomi makro [2], [3]. Dalam teori investasi klasik yang dikenalkan oleh Adam Smith, keputusan investasi dilakukan karena adanya harapan keuntungan yang dipengaruhi oleh iklim investasi saat ini dan keuntungan nyata yang diperoleh.

Namun menurut pandangan seorang peneliti, tidak hanya suku bunga yang mempengaruhi investasi, tetapi juga kondisi ekonomi saat ini, prediksi perkembangan ekonomi ke depan, serta kemajuan teknologi [4].

Pasar modal memainkan fungsi strategis sebagai salah satu alat utama untuk berinvestasi terkhusus dalam mengelola dana masyarakat sekaligus menjadi indikator stabilitas dan kinerja perekonomian [5]. Hal itu ditunjukkan oleh beberapa indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi sumber informasi utama dalam mengevaluasi keadaan pasar terkini [6]. Perkembangan pasar modal di Indonesia tidak hanya mencerminkan dinamika pertumbuhan ekonomi

nasional, tetapi juga membuka peluang investasi yang berkelanjutan khususnya yang didasarkan pada prinsip-prinsip syariah [7]. Berdasarkan Undang-Undang No. 21 Tahun 2008, sistem keuangan syariah mengedepankan demokrasi ekonomi dan prinsip kehati-hatian [8].

Dalam konteks ini, pasar modal syariah hadir sebagai alternatif investasi yang sesuai dengan prinsip syariah yaitu mengintegrasikan prinsip-prinsip syariah ke dalam seluruh aktivitas pasar [9]. Selain berorientasi pada pencapaian tujuan ekonomi, pasar modal syariah juga menjamin kepatuhan terhadap norma-norma etika Islam [10]. Dalam upaya mendorong pertumbuhan pasar modal syariah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merilis Daftar Efek Syariah (DES) untuk membantu investor memilih saham yang berpegang pada prinsip syariah [11]. Sejak diluncurkan pada 12 Mei 2011, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami pertumbuhan signifikan berkat kerja sama Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional-MUI. Selain mengevaluasi kepatuhan perusahaan tercatat, BEI telah menunjuk ISSI untuk memeriksa kinerja saham yang mematuhi prinsip syariah yang ketat [12].

Nilai keseluruhan dari semua saham yang beredar dikenal sebagai kapitalisasi pasar dan ditentukan dengan mengalikan jumlah saham tercatat dengan harga penutupan saham. Angka ini menunjukkan

besarnya perusahaan dan menjadi tanda penting untuk menarik minat investor. Kapitalisasi pasar yang tinggi mempengaruhi keputusan investasi jangka panjang karena sering dikaitkan dengan risiko investasi yang lebih rendah dan potensi pertumbuhan yang lebih besar. Kapitalisasi pasar digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan daya tarik investor di pasar saham, termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia [13].

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan tolak ukur utama yang digunakan untuk menilai seberapa baik kinerja saham yang sesuai dengan prinsip syariah [14]. Ukuran kepercayaan investor terhadap saham berbasis syariah serta nilai keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan yang sesuai dengan syariah adalah kapitalisasi pasar ISSI. Hasilnya, hal ini membantu pasar modal syariah Indonesia berkembang [15]. Kinerja saham dan perusahaan bergantung pada berbagai faktor ekonomi makro seperti suku bunga pinjaman dalam mata uang asing, peraturan pajak dalam negeri, inflasi, siklus ekonomi, jumlah uang beredar, dan perdagangan internasional [16]. Penelitian ini menggunakan variabel inflasi, jumlah uang beredar dan kurs. Berikut data inflasi, jumlah uang beredar (JUB), kurs serta kapitalisasi pasar ISSI yang terlihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Data Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Kurs serta Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2025 [17], [18], [19]

Tahun	Inflasi (%)	Jumlah Uang Beredar (Miliar)	Kurs (Rupiah)	Kapitalisasi Pasar ISSI (Miliar)
2016	3.02	5.004.976,79	13.436	3.170.056,08
2017	3.61	5.419.165,05	13.548	3.704.543,09
2018	3.13	5.760.046,20	14.481	3.666.688,31
2019	2.72	6.136.552,00	13.901	3.744.816,32
2020	1.68	6.900.049,49	14.105	3.344.926,49
2021	1.87	7.870.452,85	14.269	3.983.652,80
2022	5.51	8.528.022,31	15.731	4.786.015,74
2023	2.61	8.826.531,00	15.416	6.145.957,92
2024	1.57	9.210.815,72	16.162	6.825.306,13
2025 Januari	-0.76	9.198.352,34	16.259	6.718.244,58
Februari	-0.48	9.281.079,29	16.431	6.267.987,05
Maret	1.65	9.436.430,37	16.588	6.403.936,50

Salah satu indikator ekonomi makro yang secara signifikan mempengaruhi pasar modal adalah inflasi. Meningkatnya inflasi dapat menurunkan daya beli, menekan permintaan saham, dan menaikkan biaya produksi, yang semuanya menurunkan laba perusahaan dan pembayaran investor [20]. Akibat kenaikan biaya barang serta jasa yang luas serta terus-menerus, daya beli masyarakat berkurang dalam ekonomi yang mengalami inflasi [21]. Salah satu ukuran yang melacak perubahan biaya rata-rata barang serta jasa yang dibeli masyarakat adalah Indeks Harga Konsumen (IHK) [22]. Hal ini terjadi karena permintaan terhadap barang dan jasa lebih tinggi daripada pasokan dan individu ingin hidup melampaui kemampuan mereka, sehingga ketidakseimbangan ini menyebabkan tekanan inflasi yang berkelanjutan [23].

Pada prinsipnya, kenaikan inflasi seharusnya menyebabkan nilai saham turun, sementara inflasi yang rendah cenderung mendorong kenaikannya [24], [25]. Hal ini terjadi karena inflasi yang berlebihan dapat menurunkan daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya operasional, sehingga menekan kinerja perusahaan dan mengurangi minat investor terhadap saham. Sebaliknya, inflasi yang rendah menciptakan stabilitas perekonomian dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendorong kenaikan harga saham. Namun, data menunjukkan dinamika yang berbeda, pada tahun 2020, inflasi menurun dari 2.72% (2019) menjadi 1.68%, penurunan inflasi ini juga diikuti dengan menurunnya nilai kapitalisasi pasar ISSI dari Rp3.744.816,32 miliar (2019) menjadi Rp3.344.926,49 miliar. Sebaliknya, pada tahun 2022,

inflasi meningkat hingga 5.51%, tetapi nilai kapitalisasi pasar ISSI justru naik dari Rp3.983.652,80 miliar (2021) menjadi Rp4.786.015,74 miliar.

Selain inflasi, jumlah uang beredar (M2) merupakan faktor lain yang mempengaruhi kinerja pasar modal. Kebijakan moneter secara keseluruhan terhadap sektor swasta domestik diwakili oleh pasokan uang yang luas (M2), yang juga mencakup uang kuasi serta pasokan uang yang sempit (M1). "Uang kuasi" mengacu pada aset yang dimiliki oleh sektor swasta domestik pada neraca sistem moneter yang dapat digunakan untuk tujuan tertentu. Rekening mata uang asing, rekening tabungan rupiah, serta deposito berjangka mata uang asing serta rupiah (termasuk sertifikat deposito) semuanya dianggap sebagai aset. Unsur-unsur tersebut mempengaruhi jumlah uang beredar sebagaimana ditetapkan oleh bank sentral dan diwakili oleh M, menurut laporan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Jika kita mengasumsikan bahwa tingkat harga umum tetap pada P, maka pasokan uang riil berada pada M/P. Hal ini karena nilai riil uang mencerminkan daya beli aktual barang dan jasa, sehingga pasokan uang dapat digunakan untuk menunjukkan tingkat likuiditas riil dalam perekonomian pada saat harga-harga stabil [26]. Tingkat likuiditas perekonomian yang menjadi faktor utama dalam mendorong investasi dan konsumsi tercermin dalam M2.

Dengan meningkatnya jumlah uang beredar, daya beli masyarakat dan kemampuan investor untuk melakukan investasi di pasar modal pun akan meningkat. Kondisi ini dapat menyebabkan peningkatan kapitalisasi pasar yang dapat meningkatkan permintaan terhadap instrumen saham, terutama saham syariah. Secara teori, meningkatnya jumlah uang beredar memungkinkan perusahaan untuk memperluas produksi dan meningkatkan kinerja keuangan yang pada gilirannya meningkatkan minat investor dan menaikkan harga saham [27]. Hal ini terjadi karena bertambahnya likuiditas di pasar dapat meningkatkan suku bunga, mempermudah akses pembiayaan dan mendorong konsumsi serta investasi yang secara keseluruhan memperbaiki potensi laba perusahaan dan menarik minat investor terhadap saham. Namun data menunjukkan dinamika yang berbeda, pada tahun 2020, meskipun M2 meningkat dari Rp6.136.552,00 miliar (2019) menjadi Rp6.900.049,49 miliar, nilai kapitalisasi pasar ISSI justru mengalami penurunan dari Rp3.744.816,32 miliar (2019) menjadi Rp3.344.926,49 miliar.

Variabel ekonomi makro lainnya yang berdampak pada nilai saham adalah kurs. Indikator keuangan seperti kurs menunjukkan tingkat kestabilan pasar serta ekonomi. Pasar saham serta valuta asing sama-sama dipengaruhi oleh fluktuasi nilai rupiah terhadap dolar [20]. Harga suatu mata uang terhadap mata uang lain, ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar

valuta asing, dikenal sebagai nilai tukar/kurs [28]. Perubahan kurs memiliki dampak besar pada ekonomi serta pasar saham. Meskipun apresiasi mata uang lokal dapat menyebabkan harga impor yang lebih rendah serta daya beli yang lebih besar, hal itu juga dapat membuat ekspor menjadi kurang kompetitif. Sementara depresiasi dapat mendorong ekspor dengan mengurangi harga barang lokal di pasar luar negeri, hal itu juga dapat meningkatkan inflasi dengan menaikkan biaya impor [29]. Penurunan nilai mata uang dapat meredam kinerja perusahaan serta antusiasme investasi di pasar saham, sedangkan kenaikan nilai yang stabil merupakan tanda stabilitas ekonomi serta menumbuhkan kepercayaan di antara investor [30]. Kurs yang digunakan dalam penelitian ini berada di antara nilai tukar beli dan jual yang dikenal sebagai nilai tukar tengah, di mana nilai tukar beli dan jual dijumlahkan dan totalnya dibagi dua untuk menentukan nilai tukar tengah [31].

Secara teori, pelemahan nilai tukar rupiah (depresiasi) biasanya menurunkan kepercayaan investor dan mendorong aliran modal keluar (*capital outflow*) yang berdampak negatif terhadap harga saham dan kapitalisasi pasar. Sebaliknya, peningkatan nilai tukar (apresiasi) dapat memberikan sentimen positif terhadap pasar modal, mendorong investasi dan meningkatkan kepercayaan investor [32]. Hal ini terjadi karena depresiasi meningkatkan biaya impor yang membuat investor asing menarik dananya, sedangkan apresiasi mencerminkan stabilitas ekonomi yang mendorong arus modal masuk ke pasar saham. Namun, data menunjukkan dinamika yang berbeda, pada tahun 2019, nilai kurs menurun dari Rp14.481 (2018) menjadi Rp13.901, tetapi nilai kapitalisasi pasar ISSI justru meningkat dari Rp3.666.688,31 miliar (2018) menjadi Rp3.744.816,32 miliar. Sebaliknya pada tahun 2020, nilai kurs meningkat dari Rp13.901 (2019) menjadi Rp14.105, namun nilai kapitalisasi pasar ISSI justru menurun dari Rp3.744.816,32 miliar (2020) menjadi Rp3.344.926,49 miliar. Penjelasan ini menunjukkan bahwa analisis statistik tentang pengaruh faktor-faktor ekonomi makro terhadap kapitalisasi pasar ISSI tidak sesuai dengan fakta yang sebenarnya. Untuk menentukan pengaruh inflasi, jumlah uang beredar dan kurs terhadap kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia.

Secara simultan, BI Rate dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sedangkan secara parsial hanya inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia [33]. Dari penelitian tertentu, secara simultan inflasi, BI-7 Day (*Reverse*) *Repo Rate*, kurs USD/IDR dan ekspor berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor *consumer cyclicals*. Sedangkan secara parsial inflasi, BI-7 Day (*Reverse*) *Repo Rate* dan ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham [34]. Berdasarkan penelitian berbeda, Indeks Saham Syariah Indonesia dipengaruhi secara

signifikan oleh Jumlah Uang Beredar dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah secara bersamaan. Namun, hanya Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang memiliki pengaruh signifikan sampai batas tertentu [35].

Ketidakmampuan untuk melacak fluktuasi pasar dari waktu ke waktu merupakan keterbatasan utama dari penelitian sebelumnya yang berupaya mengidentifikasi variabel yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini memberikan kontribusi dengan memperluas periode observasi yaitu dari Januari 2016 hingga Maret 2025. Dengan rentang waktu yang panjang tersebut, kita dapat mengamati dinamika pasar serta reaksi ISSI terhadap kondisi ekonomi yang stabil maupun yang bergejolak secara lebih rinci. Untuk membantu pengembangan pasar saham syariah Indonesia dan memberikan saran investasi, penelitian ini bertujuan untuk memberikan data yang lebih tepat dan relevan.

Berdasarkan rumusan masalah, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- a) Ha1 : Inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.
- b) H01 : Inflasi tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.
- c) Ha2 : Jumlah Uang Beredar (JUB) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.
- d) H02 : Jumlah Uang Beredar (JUB) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.
- e) Ha3 : Kurs berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.
- f) H03 : Kurs tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.
- g) Ha4 : Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Kurs berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.
- h) H04 : Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Kurs tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.

2. Metode Penelitian

Data *time series* mengenai inflasi, jumlah uang beredar (JUB) dan kurs digunakan dalam penelitian kuantitatif ini. Badan Pusat Statistik (Inflasi), Bank Indonesia (Jumlah Uang Beredar/M2 dan Kurs/Kurs Tengah) dan Otoritas Jasa Keuangan (Kapitalisasi Pasar ISSI) menyediakan populasi penelitian untuk jangka waktu Januari 2016 – Maret 2025. Setelah interpolasi data, sampel sebanyak 39 kejadian dipilih untuk prosedur

pengumpulan data, yang meliputi analisis dokumen laporan bulanan serta publikasi resmi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji pengaruh antar variabel melalui data numerik dan pengolahan statistik, dengan teknik penelitian berupa dokumentasi yang mengumpulkan data sekunder dari laporan resmi instansi terkait, serta analisis regresi linier berganda sebagai metode utama untuk menguji hubungan simultan dan parsial antar variabel independen dan dependen. Dengan menggunakan regresi linier berganda Eviews 10, digunakannya uji asumsi klasik untuk memverifikasi validitas model regresi dengan normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi, yang kemudian dilanjutkan dengan uji hipotesis untuk melihat apakah hipotesisnya valid, di mana R^2 , uji F (simultan), serta uji t (parsial) merupakan bagian dari rangkaian pengujian ini. Penelitian ini menggunakan model Persamaan 1.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad (1)$$

Dimana Y adalah Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). α adalah Konstanta. β_1 , β_2 , β_3 adalah Koefisien Regresi. X_1 adalah Inflasi, X_2 adalah Jumlah Uang Beredar (M2) dan X_3 adalah Kurs (Kurs Tengah). e adalah Variabel Pengganggu (*error term*).

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Uji Asumsi Klasik

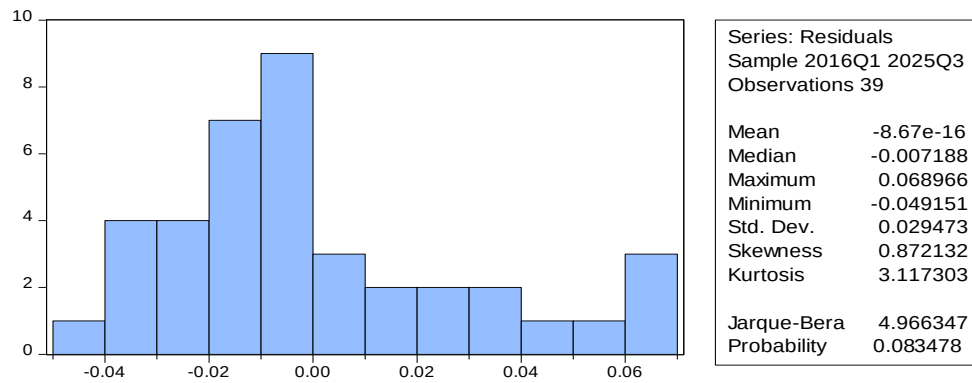
Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan model regresi tepat dalam analisis statistik dan bahwa model tersebut memenuhi persyaratan yang dibutuhkan untuk menghasilkan hasil yang valid dan objektif. Hal tersebut meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

3.1.1. Uji Normalitas

Untuk menentukan data terdistribusi secara normal atau tidak, digunakan uji normalitas. Untuk menentukan kenormalan adalah Uji Jarque-Bera. Berikut ini adalah hasil pengolahan Eviews yang terlihat pada Gambar 1. Hasil uji normalitas menghasilkan nilai Probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,083 ($0,083 > 0,05$), yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Jadi, H_0 diterima sedangkan H_0 ditolak.

3.1.2. Uji Multikolinearitas

Untuk memastikan variabel independen (variabel bebas) apakah saling terkait, digunakan uji multikolinearitas dengan *Variance Inflation Factors* (VIF). Berikut ini adalah hasil pengolahan Eviews yang terlihat pada Tabel 2. Hasil uji multikolinearitas tidak mengalami multikolinearitas karena semua variabel independennya memiliki nilai VIF dibawah 10.00.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1,541154	63730,350000	NA
Inflasi	0,000297	1,827951	1,023133
JUB	0,009296	91831,100000	2,129035
Kurs	0,035325	132516,000000	2,147206

3.1.3. Uji Heterokedastisitas

Untuk menentukan variabel dalam model regresi apakah terdapat ketidaksetaraan, digunakan uji heteroskedastisitas dengan Glejser. Berikut ini adalah hasil pengolahan *Eviews* yang dapat dilihat pada Tabel 3. Hasil uji heteroskedastisitas tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas, seperti yang ditunjukkan oleh nilai *Probability Chi-Square* sebesar 0,9005 ($0,9005 > 0,05$).

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

F-statistic	0,176835	Prob. F(3,35)	0,9114
Obs*R-squared	0,582308	Prob. Chi-Square(3)	0,9005
Scaled explained SS	0,553765	Prob. Chi-Square(3)	0,9069

Sumber: Data diolah *Eviews 10* (2025)

3.1.4. Uji Autokorelasi

Untuk memastikan ada hubungan antara kesalahan gangguan pada periode waktu tertentu (t) dan kesalahan gangguan pada periode waktu sebelumnya ($t-1$), digunakan uji autokorelasi dengan menggunakan nilai Durbin-Watson (DW). Dasar penilaiannya seperti:

- Setiap nilai DW antara 4-dU serta batas atas (dU) dianggap memiliki autokorelasi nol.
- Autokorelasi positif terjadi ketika DW kurang dari dL.
- Setelah DW di atas 4-dL, autokorelasi negatif terlihat.
- Kesimpulan tidak dapat diambil dari angka DW yang berada di antara dU dan dL atau 4dU dan 4dL.

Pada hasil estimasi diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,349686. Sedangkan untuk nilai dL dan dU pada signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan jumlah pengamatan 39 dan jumlah variabel independen sebanyak 3 variabel, pada tabel DW diperoleh nilai dL = 1,3283 serta dU =

1,6575. Maka, hasilnya tidak dapat disimpulkan (*inconclusive*) karena nilai DW = 1,349686 pada kriteria penilaian uji autokorelasi terletak pada kriteria antara nilai batas atas (dU) dan batas bawah (dL). Setelah ini, uji LM yang merupakan kepanjangan dari *Lagrange Multiplier*, digunakan. Berikut ini adalah hasil pengolahan *Eviews* yang dapat dilihat pada Tabel 4. Hasil tersebut tidak terdapat masalah autokorelasi seperti yang ditunjukkan nilai *Probability Chi-Square*, yang menghasilkan nilai sebesar 0,0660 ($0,0660 > 0,05$).

Tabel 4. Hasil Uji LM Test

F-statistic	2,672001	Prob. F(2,33)	0,0840
Obs*R-squared	5,435429	Prob. Chi-Square(2)	0,0660

3.2. Uji Hipotesis

Untuk memastikan variabel independen mempunyai pengaruh individual (parsial) atau simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen, digunakannya uji hipotesis.

3.2.1. Koefisien Determinasi (R^2)

R^2 digunakan untuk menunjukkan tingkat hubungan antara dua variabel, variabel independen serta dependen. Berikut ini adalah hasil pengolahan *Eviews* pada Tabel 5. Dengan R^2 , diketahui nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,904609, terlihat bahwa seluruh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 90,46%, sedangkan variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini menjelaskan sisanya sebesar 9,54%.

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0,912140
Adjusted R-squared	0,904609

3.2.2. Uji t-Statistik (Uji Parsial)

Untuk menentukan apakah variabel independen memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen, digunakan uji parsial. Proses pengambilan keputusan didasarkan pada perbandingan t_{tabel} serta t_{hitung} . Berikut ini adalah hasil pengolahan *Eviews* yang dapat dilihat pada Tabel 6. Berdasarkan data yang diperoleh, dengan probabilitas 0,05 dan nilai t_{tabel}

1,68957, maka derajat kebebasan (dk) berdasarkan data diatas adalah $39 - 4 = 35$. Dapat dikatakan bahwa:

- Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap kapitalisasi pasar ISSI, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} sebesar $-0,370807 < t_{tabel} 1,68957$ dan nilai probabilitas sebesar $0,7130$ ($0,7130 > 0,05$).
- JUB memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap kapitalisasi pasar ISSI, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} sebesar $17,13295 > t_{tabel} 1,68957$ dan nilai probabilitas sebesar $0,0000$ ($0,0000 < 0,05$).
- Kurs memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap kapitalisasi pasar ISSI, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} sebesar $-6,781779 > t_{tabel} 1,68957$ dan nilai probabilitas sebesar $0,0000$ ($0,0000 < 0,05$).

Tabel 6. Hasil Uji Parsial

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,637914	1,241432	1,319374	0,1956
Inflasi	-0,006386	0,017223	-0,370807	0,7130
JUB	1,651908	0,096417	17,132950	0,0000
Kurs	-1,274630	0,187949	-6,781779	0,0000

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,637914	1,241432	1,319374	0,195600
Inflasi	-0,006386	0,017223	-0,370807	0,713000
JUB	1,651908	0,096417	17,132950	0,000000
Kurs	-1,274630	0,187949	-6,781779	0,000000
R-squared	0,912140	Mean dependent var		15,027360
Adjusted R-squared	0,904609	S.D. dependent var		0,099432
S.E. of regression	0,030710	Akaike info criterion		-4,031532
Sum squared resid	0,033009	Schwarz criterion		-3,860910
Log likelihood	82,614870	Hannan-Quinn criter.		-3,970314
F-statistic	121,120000	Durbin-Watson stat		1,349686
Prob(F-statistic)	0,000000			

Setelah data dari analisis regresi linier berganda diberikan, persamaan regresi dibuat.

- $ISSI = 1,637914 - 0,006386 \text{ Inflasi} + 1,651908 \text{ JUB} - 1,274630 \text{ Kurs}$
- Nilai konstanta 1,637914 artinya tanpa adanya pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Kurs, maka akan terjadi peningkatan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- Jika inflasi meningkat 1%, maka akan menurunkan Kapitalisasi Pasar ISSI sebanyak 0,0063%. Sebaliknya, jika inflasi menurun 1%, maka akan meningkatkan Kapitalisasi Pasar ISSI sebesar 0,0063%. Di sini inflasi memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.
- Jika JUB meningkat 1%, maka akan meningkatkan Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia sebanyak 1,6519%. Sebaliknya, jika JUB menurun 1%, maka akan menurunkan Kapitalisasi Pasar ISSI

3.2.3. Uji F-Statistika (Uji Simultan)

Dengan melakukan pengujian secara bersamaan, dapat diketahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Membandingkan F_{hitung} serta F_{tabel} secara bersamaan dapat membantu dalam pengambilan keputusan. Berikut ini adalah hasil pengolahan Eviews pada Tabel 7. Berdasarkan data tersebut, diperoleh df pembilang = $k - 1 = 3$, serta df penyebut = $n - k = 35$ dengan nilai probabilitas 0,05 diperoleh nilai $F_{tabel} 2,87$. Maka diperoleh $F_{hitung} 121,1200 > F_{tabel} 2,87$ yang artinya secara simultan (bersama-sama) Inflasi, JUB dan Kurs berpengaruh terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan

F-statistic	121,1200
Prob(F-statistic)	0,0000

3.3. Uji Regresi Linear Berganda

Untuk memastikan variabel independen apakah mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, digunakannya regresi linier berganda. Setelah selesai melakukan Eviews, maka terjadi hal berikut yang dapat dilihat pada Tabel 8.

sebesar 1,6519%. Di sini JUB memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.

- Jika kurs meningkat 1%, maka akan menurunkan Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia sebanyak 1,2746%. Sebaliknya, jika kurs menurun 1%, maka akan meningkatkan Kapitalisasi Pasar ISSI sebesar 1,2746%. Di sini inflasi memiliki pengaruh negatif namun signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar ISSI.

3.4. Pembahasan

3.4.1. Pengaruh Inflasi terhadap Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia

Inflasi secara parsial, tidak berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar ISSI dengan nilai t_{hitung} sebesar $-0,370807 < t_{tabel} 1,68957$ dan nilai probabilitas sebesar $0,7130$ ($0,7130 > 0,05$). Alasannya adalah karena laju inflasi cukup rendah yaitu sekitar

10% selama penelitian berlangsung. Pada saat inflasi rendah, harga cenderung naik secara perlahan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya, yang menyatakan bahwa terkait pasar saham syariah, investor tidak peduli dengan inflasi [36]. Kenaikan harga tidak berdampak signifikan terhadap arah keseluruhan Indeks Saham Islam Indonesia. Selain itu, investor mungkin tidak menganggap inflasi sebagai pertimbangan utama saat membuat keputusan investasi. Hal ini dapat terjadi karena investor syariah lebih fokus pada fundamental perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah serta cenderung berinvestasi dalam jangka panjang. Investor jenis ini biasanya tidak peduli dengan perubahan ekonomi sementara seperti inflasi selama perusahaan menghasilkan uang. Instrumen investasi syariah juga lebih tahan terhadap volatilitas ekonomi makro karena tidak berinvestasi pada sektor berisiko tinggi atau sektor yang status kehalalannya tidak jelas.

3.4.2. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia

Jumlah uang beredar secara parsial, berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar ISSI dengan nilai t_{hitung} sebesar 17,13295 > t_{tabel} 1,68957 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($0,0000 < 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa bertambahnya jumlah uang beredar akan memberikan pengaruh yang positif terhadap kapitalisasi pasar modal syariah, sebab menunjukkan bahwa dalam perekonomian terdapat likuiditas yang cukup untuk membiayai kegiatan investasi.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa daya beli masyarakat dapat ditingkatkan dengan cara meningkatkan jumlah uang beredar secara berkala [37]. Selain itu, peningkatan jumlah uang beredar memiliki beberapa keuntungan, seperti akses pembiayaan modal yang lebih besar bagi pelaku usaha yang ingin mengembangkan dan meningkatkan operasionalnya. Kondisi ini dapat menarik minat investor karena kinerja perusahaan yang meningkat merupakan indikasi positif dalam pengambilan keputusan investasi. Akibatnya, permintaan saham perusahaan, terutama yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia, akan meningkat sehingga nilainya pun akan meningkat.

3.4.3. Pengaruh Kurs terhadap Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia

Kurs secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar ISSI dengan nilai t_{hitung} sebesar -6,781779 > t_{tabel} 1,68957 dan nilai probabilitas 0,0000 ($0,0000 < 0,05$). Hal ini terjadi karena perubahan nilai tukar mempengaruhi kepercayaan investor, di mana ketika rupiah melemah, risiko investasi meningkat sehingga investor menarik dana dari pasar saham dan menurunkan kapitalisasi pasar, sedangkan saat rupiah

menguat, minat investasi meningkat dan mendorong kapitalisasi pasar naik.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang menyatakan bahwa nilai rupiah relatif terhadap dolar sangat merugikan ISSI [38]. Nilai ISSI serta nilai rupiah keduanya akan turun jika nilai rupiah meningkat satu rupiah untuk setiap dolar. Akibat pelemahan kurs rupiah yang dipengaruhi oleh faktor eksternal, perekonomian Indonesia pun ikut melambat. Ketidakseimbangan neraca pembayaran yang cukup besar serta anjloknya kinerja ekspor menjadi salah satu tanda-tanda perlambatan ekonomi tersebut. Pelemahan kurs rupiah merupakan dampak langsung dari memburuknya fundamental ekonomi, khususnya apresiasi dolar AS yang mengakibatkan kurs rupiah anjlok berbanding terbalik dengan menguatnya dolar AS.

3.4.4. Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar terhadap Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia

Kapitalisasi pasar ISSI secara simultan dipengaruhi oleh inflasi, jumlah uang beredar (JUB) dan kurs dengan nilai F_{hitung} sebesar 121,1200 > F_{tabel} 2,87 dan nilai probabilitas 0,000000 sebesar ($0,000000 < 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel makroekonomi tersebut memiliki peran penting dalam mendorong atau menekan nilai kapitalisasi pasar saham syariah.

Inflasi yang tinggi menyebabkan berita buruk bagi nilai saham, di mana perusahaan beroperasi lebih lambat serta konsumen mengalami kesulitan dalam membeli barang serta jasa. Di sisi lain, inflasi yang stabil mendorong investasi serta menciptakan keadaan ekonomi yang lebih stabil. Sementara itu, meningkatnya jumlah uang beredar mengindikasikan bahwa masyarakat memiliki likuiditas yang cukup sehingga dapat mendorong investasi di pasar modal, khususnya saham syariah. Selain itu, kurs juga berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar. Fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, terutama yang bergantung pada aktivitas impor dan ekspor. Ketika rupiah terdepresiasi, biaya impor meningkat, laba perusahaan menurun dan kepercayaan investor melemah, sehingga harga saham turun dan kapitalisasi pasar menyusut. Sebaliknya, apresiasi rupiah meningkatkan efisiensi biaya dan daya tarik investasi, yang mendorong kenaikan harga saham serta Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia.

4. Kesimpulan

Kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tidak terlalu terpengaruh oleh inflasi karena inflasi yang masih rendah (kurang dari 10%) belum cukup memberikan pengaruh terhadap pasar modal. Sebaliknya, jumlah uang beredar (JUB) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kapitalisasi pasar ISSI, sebab peningkatan JUB mampu meningkatkan daya beli masyarakat serta menyediakan likuiditas yang

dibutuhkan untuk pembiayaan usaha, sehingga mendorong kinerja perusahaan dan menarik minat investor terhadap saham syariah. Kurs juga berpengaruh signifikan secara parsial karena fluktuasi nilai tukar mempengaruhi kepercayaan investor pelemahan rupiah meningkatkan risiko investasi dan menurunkan kapitalisasi pasar, sedangkan penguatan rupiah meningkatkan minat investasi dan mendorong peningkatan kapitalisasi pasar. Secara simultan, inflasi, JUB dan kurs bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar ISSI karena ketiga variabel makroekonomi tersebut saling berinteraksi dalam mempengaruhi daya beli masyarakat, ketersediaan likuiditas, biaya produksi, serta persepsi dan kepercayaan investor. Berdasarkan keterbatasan dan hasil analisis yang telah dilakukan, peneliti memberikan saran, di mana peneliti menyarankan bagi pemerintah agar menjaga stabilitas nilai tukar dan memastikan jumlah uang beredar tetap terkendali karena kondisi makroekonomi yang stabil akan mendukung pertumbuhan dan kepercayaan investor terhadap pasar modal syariah, khususnya terhadap kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia.

Daftar Rujukan

- [1] Hikmah, A., & Selasi, D. (2025). Saham Syariah di Pasar Modal Indonesia. *Wawasan : Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 3(1), 121–134. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v3i1.2831>
- [2] Sugianto, S., Marpaung, M., Mujiatun, S., Husein, I., & Silalahi, P. R. (2020). The Behavior of Muslim Investors in Investing in Stocks on the Indonesia Stock Exchange During the COVID-19 Pandemic. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(4), 745–752. <https://doi.org/10.31838/srp.2020.4.109>
- [3] Daulay, A. H., Asmuni, & Harahap, I. (2023). Investment, Islamic Human Development Index and Banking Financing on Economic Growth and Their Impact on Labor Absorption. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi dan Keuangan Syariah*, 7(2), 339–346. <https://doi.org/10.29313/amwaluna.v7i2.12493>
- [4] Wage, S. (2020). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 5(1), 22–36. <https://doi.org/10.33884/jab.v5i1.2642>
- [5] Fitriansyah, R., & Darwanto, D. (2021). Analysis of The Impact of Macroeconomic Variables on The Sharia Index of Indonesia. *Islamicconomic: Jurnal Ekonomi Islam*, 12(2), 137–162. <https://doi.org/10.32678/ije.v12i2.259>
- [6] Mubarak, F., Al Arif, M. N. R., & Mufraini, M. A. (2020). The Stability of the Indonesian Sharia Stock Index to Economic Shocks. *Iqtishadia*, 13(2), 138–156. <https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v13i2.7748>
- [7] KH, H. A. A. W., & Masruroh, A. (2025). Pengaruh Harga Emas Dunia dan Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Jurusan Hukum Ekonomi Syariah*, 6(3), 550–571. <https://doi.org/10.24252/iqtishaduna.vi.54957>
- [8] Syarif, F., Qorib, A., Siregar, S., & Muda, I. (2021). Factors Affecting Earnings Management of Islamic Banking Companies at the Indonesia Stock Exchange on Publication Year of 2013–2019. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 6(2), 491–515. <https://doi.org/10.23887/jia.v6i2.36717>
- [9] Imsar, I., Nurhayati, N., Harahap, I., & Silalahi, P. R. (2024). The Impact Of The Halal Industry And Islamic Financial Assets On Indonesia's Economic Growth Using The Vector Autoregression (VAR) Approach. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 8(2), 274–287. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2024.v8.i2.6299>
- [10] Soemitra, A. (2016). Higher Objectives of Islamic Investment Products: Islamizing Indonesian Capital Market. *Studia Islamika*, 23(2), 237–269. <https://doi.org/10.15408/sdi.v23i2.2408>
- [11] Maulida A, L., & Andni, R. (2023). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada Tahun 2011–2022. *Journal of Sharia Economics*, 5(1), 45–69. <https://doi.org/10.22373/jose.v5i1.4201>
- [12] Khalis, S. A., Harahap, M. I., & Atika. (2024). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, and BI 7-Day Repo Rate on Dividend Payout Ratio in Telecommunication Companies Listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). *Jurnal Ilmiah MIZANI*, 11(02), 326–338. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1301-1311.2>
- [13] Yulfiswandi, & Yang, J. (2024). Pengaruh Makroekonomi terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013–2022: Di Moderasi oleh Socio-Political Index. *EKUILNOMI: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 6(3), 451–463. <https://doi.org/https://doi.org/10.36985/fzn75g72>
- [14] Nawindra, I., & Wijayanto, A. (2020). The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the 2013–2019 Period. *Management Analysis Journal*, 9(4), 402–412. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i4.41875>
- [15] Widyanata, F., & Bashir, A. (2020). The Causality between Indonesian Sharia Stock Index and Market Capitalization: Evidence from Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 12(1), 45–56. <https://doi.org/10.17977/um002v12i12020p045>
- [16] Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbit Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- [17] Indonesia, B. (2025). SEKI (Uang Beredar dan Kurs Tengah Beberapa Mata Uang Utama terhadap Rupiah di Bank Indonesia). Bank Indonesia. Retrieved from <https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/seki/Default.aspx#headingFour>
- [18] Keuangan, O. J. (2025). Statistik Saham Syariah. Otoritas Jasa Keuangan. Retrieved from <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Default.aspx>
- [19] Statistika, B. P. (2025). Inflasi Umum, Inti, Harga yang Diatur Pemerintah, dan Barang Bergejolak Inflasi Indonesia, 2009–2025. Badan Pusat Statistik. Retrieved from <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/1/OTA4IzE=/inflasi-umum--inti--harga-yang-diatur-pemerintah--dan-barang-bergejolak-inflasi-indonesia--2009-2023.html>
- [20] Hasibuan, L. T., Imsar, I. & Harahap, M. I. (2024). Impact of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on the Performance of the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) during the Period 2012–2022. *International Journal of Economics Development Research*, 4(3), 1652–1655. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v5i1.4037>
- [21] Ridwan, A., Lubis, F. A., & Tambunan, K. (2024). A Study on the Impact of Inflation, Poverty, and Unemployment on Income Inequality at Cermin Beach, Serdang Bedagai Regency. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 800–811. <https://doi.org/10.33096/jmb.v11i2.846>
- [22] Awan, N., & Yudiantoro, D. (2025). Analisis Kausalitas Tingkat Suku Bunga, Inflasi, KURS Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Berajah Journal: Jurnal Pembelajaran*

- dan Pengembangan Diri, 4(10), 1761–1772. <https://doi.org/10.47353/bj.v4i10.494>
- [23] Meiriza, M. S., Sinaga, D. L., Tinambunan, F. U., Saragi, S. L., & Sitio, V. (2024). Teori Ekonomi Keynesian Mengenai Inflasi dan Pengaruhnya terhadap Ekonomi Modern. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(2), 2433–2445.
- [24] Primadona, M., Harahap, I., & Harahap, R. D. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan KURS terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Perbanas Journal of Islamic Economics and Business*, 2(2), 128–135. <https://doi.org/10.56174/pjieb.v2i2.46>
- [25] Zulfahani, Marliyah, & Yanti, N. (2023). Pengaruh Harga Emas Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Zakat terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *JIEP: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Pembangunan* Vol., 6(2), 1252–1267. <https://doi.org/10.20527/jiep.v6i2.10441>
- [26] Rangkyut, D. M., & Yusuf, M. (2020). *Ekonomi Moneter*. CV Manhaji Medan.
- [27] Widiastuti, R., Prastiwi, I. E., & Sumadi, S. (2024). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Suku Bunga BI Rate terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2020 – 2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(2), 2114–2126. <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13295>
- [28] Maisarah, A., Imsar, I., & Harahap, M. I. (2024). Pengaruh Inflasi dan Kurs terhadap Volume Produksi Ekspor Karet di Indonesia dalam Perspektif Ekonomi Islam: Studi Kasus Provinsi Sumatera Utara Tahun 2013-2022. *Jambura Economic Education Journal*, 6(1), 156–179.
- [29] Kamal, M., Kasmawati, Rodi, Thamrin, H., & Iskandar. (2021). Pengaruh Tingkat Inflasi dan KURS (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)
- [30] Harahap, W. A., Imsar, I., & Rahmani, N. A. B. (2023). The Influence of Inflation and Exchange Rates on the Balance of Trade in Member Countries of the Organization of Islamic Cooperation (OKI) (Case Study: Indonesia, Brunei Darussalam and Saudi Arabia). *International Journal of Economics Development Research*, 4(2), 608–621. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v4i3.3213>
- [31] Efriyenty, D. (2020). Pengaruh Inflasi dan Kurs terhadap Harga Saham di Industri Dasar dan Kimia. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 15(4), 570–576. <https://doi.org/10.32400/gc.15.4.31601.2020>
- [32] Yutanesy, J., & Suhendah, R. (2022). Perubahan Harga, Volume Saham, dan Kapitalisasi Pasar Selama COVID-19 pada Sektor Keuangan. *Jurnal Ekonomi*, 27(03), 159–181. <https://doi.org/10.24912/je.v27i03.871>
- [33] Sugeng, R., Sebriani, R., Muliana, Syamsuddin, Abbas, M., & Hadrianti6, V. (2024). Analisis Pengaruh BI Rate dan Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(01), 166–176. <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i1.12087>
- [34] Anggrainy, N. P., & Nugroho, R. H. (2024). Pengaruh Makroekonomi dan Ekspor terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Syntax Literate : Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(2), 1002–1016. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i2.15253>
- [35] Aidin, I. U. P., & Isnaeni, F. (2023). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan KURS Rupiah sebagai Variabel Moderasi Periode 2016-2021. *LITERA: Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(3), 139–146. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i3.98>
- [36] Fathurrahman, A., & Widiastuti, R. A. (2021). Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model). *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 7(1), 179–194.
- [37] Kulsum, U., & Dalimunthe, I. P. (2021). Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah , Jumlah Uang Beredar dan Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 33–41. <https://doi.org/10.26460/ja.v9i1.2274>
- [38] Rachmawati, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan KURS terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018-2022. *JIEIG : Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam dan General*, 2(2), 379–384. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3614>