



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 5174-5181

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, dan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Rahmad Cahyadi, Muhammad Yafiz

Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

rahmadcahyadi2@gmail.com, muhammadyafiz@uinsu.ac.id

Abstrak

Pasar modal syariah memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia sebagai sarana investasi yang selaras dengan prinsip-prinsip syariah. Salah satu indikator utama kinerja pasar modal syariah adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang pergerakannya dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi nasional. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan BI Rate terhadap pergerakan ISSI pada periode 2020–2025, yaitu fase pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19 yang ditandai oleh dinamika kebijakan moneter dan fluktuasi ekonomi global. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder time series bulanan yang bersumber dari Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, dan instansi terkait. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak EViews. Hasil estimasi menunjukkan bahwa secara simultan variabel makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Secara parsial, jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISSI, sedangkan nilai tukar rupiah dan BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan. Tingkat inflasi menunjukkan pengaruh positif namun relatif lemah. Selain itu, ISSI periode sebelumnya memiliki pengaruh positif yang signifikan, mengindikasikan adanya efek lag dalam pergerakan indeks. Model regresi telah memenuhi asumsi klasik, sehingga hasil estimasi dapat diinterpretasikan secara valid. Temuan penelitian ini menegaskan pentingnya stabilitas makroekonomi, khususnya likuiditas moneter, nilai tukar, dan kebijakan suku bunga, dalam menjaga kinerja pasar modal syariah. Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor syariah, akademisi, dan pembuat kebijakan dalam memahami dinamika pasar saham syariah di Indonesia.

Kata kunci: Indeks Saham Syariah Indonesia, Makroekonomi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, BI Rate

1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan instrumen penting dalam perekonomian modern karena berfungsi sebagai mekanisme alokasi sumber daya finansial dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan modal. Dalam kerangka ekonomi Islam, pasar modal juga berperan sebagai sarana investasi yang harus memenuhi prinsip syariah, di mana transaksi keuangan tidak boleh mengandung elemen riba, gharar, atau praktik spekulatif yang dilarang oleh syariat. Untuk menjawab kebutuhan investor syariah, Indonesia telah mengembangkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), sebuah indeks komposit yang mencerminkan kinerja saham-saham yang memenuhi kriteria syariah dan tercatat di Bursa Efek Indonesia. ISSI berfungsi sebagai ukuran kinerja pasar saham syariah sekaligus sebagai acuan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang berbasis etika dan prinsip syariah.

Pergerakan indeks saham syariah seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipengaruhi oleh beragam faktor, terutama dalam konteks kondisi makroekonomi nasional yang dinamis. Dalam kerangka teori ekonomi dan keuangan, variabel-variabel makroekonomi seperti jumlah uang beredar, nilai tukar, tingkat inflasi, dan suku bunga acuan mencerminkan kondisi fundamental perekonomian suatu negara termasuk stabilitas harga, tingkat likuiditas, dan arah kebijakan moneter. Secara teoritis, variabel-variabel ini memengaruhi ekspektasi investor, arus modal, serta persepsi risiko-imbalance hasil di pasar modal, sehingga berpotensi memengaruhi pergerakan indeks saham. Misalnya, perluasan jumlah uang beredar dapat meningkatkan likuiditas dan daya beli investor, sementara pergerakan nilai tukar dan inflasi mencerminkan tingkat stabilitas ekonomi yang dapat meningkatkan atau menurunkan kepercayaan investor terhadap aset domestik. Berbagai kajian empiris menunjukkan bahwa indikator makroekonomi seperti jumlah uang beredar, nilai tukar, dan inflasi memiliki pengaruh signifikan

Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, dan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

terhadap kinerja dan volatilitas ISSI, yang menegaskan pentingnya pertimbangan faktor-faktor ini dalam analisis investasi dan pengambilan keputusan portofolio (Perdana & Indrawati, 2023; Ramadhani et al., 2025).

Berbagai studi empiris telah meneliti hubungan antara variabel makroekonomi dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Namun, temuan yang diperoleh masih bervariasi dan memerlukan kajian lebih lanjut. Beberapa penelitian melaporkan bahwa nilai tukar, inflasi, dan BI Rate memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan menggunakan Model Koreksi Kesalahan Vektor (VECM), Al Wahhab dan Masrurroh (2025) menemukan bahwa nilai tukar dan BI Rate berpengaruh terhadap ISSI, sedangkan inflasi umumnya menunjukkan dampak negatif atau tidak signifikan dalam jangka panjang. Demikian pula, Aulia dan Latief (2020) melaporkan bahwa BI Rate memiliki hubungan negatif signifikan dengan ISSI, sementara inflasi cenderung tidak signifikan. Studi yang mencakup periode yang lebih panjang menunjukkan bahwa jumlah uang beredar dan faktor makroekonomi lainnya, seperti harga minyak, berpengaruh signifikan terhadap ISSI dalam jangka panjang, meskipun hasilnya bervariasi tergantung pada model analisis yang digunakan (Perdana & Indrawati, 2023).

Sebagian besar penelitian sebelumnya belum mengevaluasi secara simultan empat variabel makroekonomi spesifik yaitu jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, inflasi, dan BI Rate, dalam satu model regresi linear berganda yang mencakup dinamika perekonomian terbaru (Sudarsono & Latifatunnisa, 2024). Kekosongan ini menjadi signifikan karena periode 2020–2025 meliputi fase pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19, fluktuasi nilai tukar global, dan perubahan kebijakan moneter Bank Indonesia, yang berpotensi memengaruhi perilaku pasar modal syariah (Umam, 2022; Azzahra & Andni, 2023). Ketiadaan kajian empiris yang komprehensif menggunakan model regresi linear berganda pada variabel-variabel makroekonomi tersebut membatasi pemahaman terhadap sensitivitas ISSI (indeks saham syariah Indonesia) terhadap kondisi ekonomi makro kontemporer (Wahyudi & Qoyum, 2022). Studi ini bertujuan untuk mengisi celah penelitian dengan menganalisis secara simultan pengaruh jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan BI Rate terhadap ISSI menggunakan pendekatan regresi linear berganda yang dianalisis melalui aplikasi EViews. Dengan menggunakan pendekatan ini, diharapkan penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai hubungan empiris antara kondisi ekonomi makro dan pasar saham syariah di Indonesia, serta memberikan wawasan yang lebih komprehensif bagi akademisi, investor, dan pembuat kebijakan.

Motivasi penelitian ini berasal dari pentingnya pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara indikator makroekonomi dan kinerja pasar modal syariah di Indonesia, khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Meskipun berbagai studi sebelumnya telah meneliti pengaruh beberapa variabel makroekonomi terhadap ISSI, hasilnya menunjukkan variasi temuan yang berbeda dan belum mengkaji secara komprehensif semua variabel yang menjadi fokus penelitian ini secara simultan dalam satu model (Nia & Nurismalatri, 2025). Sebagai contoh, penelitian yang menganalisis data ISSI periode 2011–2022 menemukan bahwa jumlah uang beredar, inflasi, dan harga minyak mentah memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI dalam jangka panjang, sedangkan nilai tukar rupiah tidak menunjukkan pengaruh signifikan (Perdana & Indrawati, 2024). Studi lain yang memasukkan variabel makroekonomi dan indikator sosial-politik menunjukkan adanya hubungan khusus di bawah kondisi tertentu antara makroekonomi dan ISSI (Yulfiswandi & Yang, 2024). Selain itu, beberapa penelitian menunjukkan bahwa variabel makroekonomi seperti inflasi dan BI Rate tidak selalu berpengaruh signifikan secara parsial maupun simultan terhadap ISSI, berdasarkan uji regresi berganda dan model VECM (Irmawanti et al., 2025). Variasi temuan empiris ini menegaskan perlunya studi yang menganalisis secara simultan variabel makroekonomi utama yaitu jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan BI Rate terhadap ISSI, khususnya pada periode terbaru yang mencakup dinamika pasca-pandemi COVID-19 (2020–2025).

Berdasarkan motivasi tersebut, penelitian ini difokuskan pada pertanyaan utama: bagaimana pengaruh variabel makroekonomi yaitu jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan BI Rate terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2020–2025. Setiap variabel dianalisis secara simultan menggunakan regresi linear berganda untuk mengidentifikasi hubungan statistik yang signifikan antara variabel independen tersebut dan ISSI sebagai variabel dependen. Fokus ini penting untuk memahami keterkaitan antara kondisi makroekonomi nasional dan pasar modal syariah, terutama selama periode pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan fluktuasi global yang dinamis.

Penelitian terdahulu mengenai hubungan variabel makroekonomi dengan kinerja ISSI menunjukkan variasi temuan terkait besaran dan signifikansi pengaruhnya. Misalnya, analisis data ISSI periode 2011–2022 menemukan bahwa jumlah uang beredar, inflasi, dan harga minyak dunia memiliki pengaruh jangka panjang

terhadap ISSI, sedangkan nilai tukar rupiah tidak menunjukkan signifikansi yang sama (Perdana & Indrawati, 2023). Studi lain yang memasukkan variabel makroekonomi dan indikator sosial-politik menunjukkan interaksi kompleks antara faktor makro dan ISSI (Yulfiswandi & Yang, 2024).

Berdasarkan latar belakang, motivasi, dan studi terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan BI Rate terhadap ISSI pada periode 2020–2025. Analisis dilakukan melalui pendekatan kuantitatif dengan regresi linear berganda yang diolah menggunakan perangkat lunak EViews. Hasil penelitian diharapkan dapat menyumbangkan bukti empiris mutakhir dalam literatur ekonomi makro syariah sekaligus memberikan wawasan bagi akademisi, investor, dan pembuat kebijakan dalam memahami dinamika pasar modal syariah di Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif karena tujuannya adalah untuk menguji hubungan antara variabel-variabel makroekonomi yakni jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam periode 2020–2025. Pendekatan kuantitatif dipilih karena data yang dianalisis berupa angka yang diperoleh dari sumber sekunder yang valid, sehingga memungkinkan analisis numerik dan uji hipotesis secara objektif sesuai kaidah penelitian empiris. Pendekatan ini mengikuti prinsip bahwa data angka dapat diolah untuk menguji teori ekonometrik melalui teknik statistik yang dikenal luas dalam penelitian sosial dan ekonomi.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder time series tahunan yang diperoleh dari lembaga resmi, yaitu Bank Indonesia (BI) dan Kementerian Perdagangan (Kemendag) untuk variabel jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, tingkat inflasi dan BI Rate, serta Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Data sekunder dipilih karena telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasikan secara periodik oleh lembaga resmi sehingga dapat mencerminkan kondisi ekonomi nasional dalam jangka waktu tertentu, serta memudahkan peneliti dalam melakukan analisis kuantitatif yang akurat.

Prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini dilaksanakan dengan teknik dokumentasi yang sistematis, yakni dengan menelusuri dan mengunduh data yang dipublikasikan secara periodik oleh bank sentral, kementerian terkait dan otoritas pasar modal, kemudian dikodekan dalam format spreadsheet Excel untuk menyiapkan dataset yang siap dianalisis. Teknik dokumentasi dipilih karena penelitian ini tidak melibatkan survei atau pengumpulan data primer, melainkan memanfaatkan data yang sudah tersedia dan terstandarisasi. Setiap variabel dicatat sesuai dengan periode tahun yang sama, sehingga memungkinkan perbandingan data yang konsisten dan pengujian regresi yang valid antar variabel dalam satu periode penelitian.

Dalam hal pengukuran variabel, setiap indikator didefinisikan dan diukur secara objektif yaitu jumlah uang beredar ($M2$) diukur dalam satuan rupiah yang mencerminkan total uang yang beredar dalam perekonomian, nilai tukar rupiah diukur dari kurs tengah rupiah terhadap dolar AS, tingkat inflasi diukur sebagai persentase perubahan indeks harga konsumen tahunan yang mencerminkan tingkat kenaikan harga barang dan jasa secara umum, serta BI Rate diukur sebagai persentase suku bunga acuan bank sentral yang mencerminkan kebijakan moneter. Variabel dependen, yaitu ISSI, diukur dalam bentuk indeks yang telah dipublikasikan oleh Kementerian Perdagangan Republik Indonesia sebagai ukuran kinerja saham syariah secara keseluruhan. Ukuran-ukuran ini penting agar setiap variabel dapat dianalisis dalam satu model statistik tanpa distorsi yang disebabkan perbedaan skala metrik.

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik EViews yang menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Regresi linear berganda dipilih karena metode ini memungkinkan pengujian simultan pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel tergantung. Dalam metode regresi ini, model dasar yang digunakan adalah:

$$\text{LOG(ISSI)} = \alpha + \beta_1\text{LOG}(M2) + \beta_2\text{LOG}(KURS) + \beta_3\text{BIRATE} + \beta_4\text{INF} + \text{ISSI}(-1) + \varepsilon$$

Keterangan:

LOG(ISSI) = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
 α = konstanta (intercept)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi masing masing variabel independen
 LOG(M2) = Jumlah Uang Beredar
 LOG(KURS) = Nilai Tukar Rupiah
 BIRATE = BI Rate
 INF = Tingkat Inflasi
 ϵ = error term (gangguan)

Pengolahan data dimulai dari penginputan dataset yang telah dikodifikasi, kemudian dilanjutkan dengan estimasi model regresi linear berganda untuk melihat efek gabungan variabel independen terhadap variabel dependen, setelah itu uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan validitas model regresi, diikuti uji statistik t dan F guna menilai signifikansi masing-masing koefisien serta kekuatan hubungan secara simultan antar variabel. Pemilihan teknik ini sesuai dengan praktik umum dalam literatur penelitian kuantitatif yang menggunakan regresi linear berganda sebagai alat untuk memprediksi dan menafsirkan hubungan antar variabel dalam penelitian sosial maupun ekonomi.

Secara keseluruhan, penelitian ini dirancang secara sistematis agar peneliti lain dapat mereplikasi studi ini dengan langkah-langkah yang jelas dan terstruktur: mulai dari pemilihan jenis penelitian kuantitatif, sumber dan teknik pengumpulan data sekunder, pengukuran variabel secara objektif, hingga analisis data dengan EViews dan teknik regresi linear berganda. Penyusunan desain yang komprehensif ini bertujuan untuk memastikan bahwa proses pengambilan data, pengolahan, dan interpretasi hasil statistik memenuhi standar akademik dan metodologis yang tinggi sehingga temuan penelitian dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah dan dapat digunakan sebagai referensi empiris dalam kajian ekonomi makro syariah dan pasar modal syariah Indonesia.

3. Hasil dan Diskusi

3.1. Regresi Linear Berganda

Hasil estimasi regresi linear berganda yang dianalisis menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS) menunjukkan bahwa model yang dikembangkan secara simultan mampu menjelaskan hubungan antara variabel-variabel makroekonomi dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.737074	1.601837	-1.084426	0.2822
LOG(M2)	0.689172	0.092903	7.418215	0.0000
LOG(KURS)	-0.469497	0.133027	-3.529343	0.0008
BIRATE	-0.016921	0.006190	-2.733748	0.0081
INF	0.006057	0.003363	1.800700	0.0764
ISSI(-1)	0.003295	0.000316	10.42332	0.0000
R-squared	0.963623	Mean dependent var		5.294436
Adjusted R-squared	0.960825	S.D. dependent var		0.169308
S.E. of regression	0.033511	Akaike info criterion		-3.873184
Sum squared resid	0.072993	Schwarz criterion		-3.681971
Log likelihood	143.4980	Hannan-Quinn criter.		-3.797145
F-statistic	344.3694	Durbin-Watson stat		1.904441
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Hasil regresi menunjukkan bahwa model memiliki kecocokan yang sangat baik secara keseluruhan, dibuktikan dengan nilai R^2 sebesar 0,9636, yang berarti sekitar 96,36% variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang termasuk dalam model. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,9608 menunjukkan bahwa model tetap kuat meskipun telah disesuaikan untuk jumlah prediktor. Uji F menghasilkan nilai signifikansi

0,0000, yang menunjukkan bahwa model regresi secara simultan signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Nilai Durbin-Watson 1,9044 mendekati 2, yang mengindikasikan tidak ada masalah serius autokorelasi residual.

Secara parsial, LOG(M2) memiliki koefisien positif dan signifikan ($\beta = 0,6892$; $p = 0,0000$), yang menunjukkan bahwa peningkatan 1% dalam M2 diasosiasikan dengan peningkatan sekitar 0,6892 unit pada variabel dependen, dengan asumsi variabel lain konstan. Temuan ini menunjukkan peran penting likuiditas moneter dalam memengaruhi variabel dependen, konsisten dengan teori permintaan uang dan dampaknya pada perekonomian.

Sebaliknya, LOG(KURS) memiliki pengaruh negatif dan signifikan ($\beta = -0,4695$; $p = 0,0008$). Hal ini menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar (peningkatan log kurs) cenderung mengurangi nilai variabel dependen. Temuan ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa ketidakstabilan kurs dapat menekan kinerja variabel makroekonomi tertentu.

Variabel BIRATE juga menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan ($\beta = -0,0169$; $p = 0,0081$), mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga bisnis cenderung memberikan tekanan negatif terhadap variabel dependen. Temuan ini sesuai dengan teori bahwa suku bunga yang lebih tinggi dapat menekan investasi dan pertumbuhan.

Sementara itu, INF memiliki koefisien positif tetapi tingkat signifikansinya marginal ($\beta = 0,0061$; $p = 0,0764$ pada $\alpha = 0,10$). Hasil ini mengindikasikan bahwa inflasi dapat memberikan pengaruh positif terhadap variabel dependen, namun efeknya relatif lemah dan perlu interpretasi hati-hati dalam konteks perekonomian yang dianalisis.

Terakhir, variabel ISSI(-1) menunjukkan koefisien positif yang sangat signifikan ($\beta = 0,0033$; $p = 0,0000$). Hal ini mengindikasikan adanya efek lag positif dari ISSI terhadap variabel dependen, yang menunjukkan bahwa nilai ISSI pada periode sebelumnya memiliki kontribusi positif terhadap kondisi saat ini.

3.2. Asumsi Klasik

3.2.1. Uji Multikolinearitas

Secara umum, nilai VIF kurang dari 10 dianggap menunjukkan bahwa multikolinearitas tidak berada pada tingkat yang kritis yang memerlukan koreksi besar, sedangkan nilai VIF di atas 10 dapat menunjukkan masalah multikolinearitas yang serius yang perlu ditangani terlebih dahulu sebelum interpretasi hasil regresi dilakukan.

Tabel 2. Hasil Estimasi Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.565881	162229.0	NA
LOG(M2)	0.008631	138028.5	9.369949
LOG(KURS)	0.017696	103815.2	3.272041
BIRATE	3.83E-05	58.99059	2.620264
INF	1.13E-05	6.118341	1.222227
ISSI(-1)	9.99E-08	259.5075	6.473629

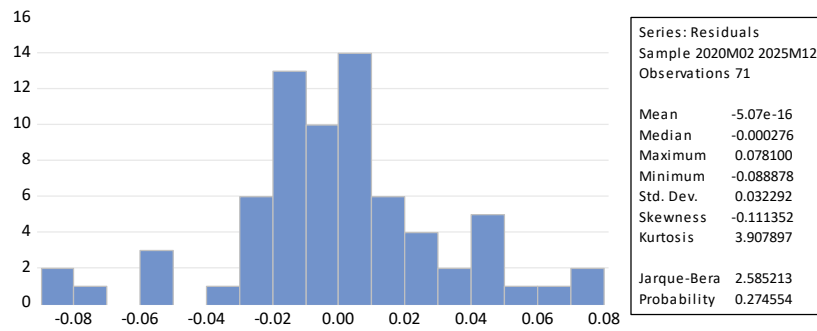
Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Dalam penelitian ini, hasil uji multikolinearitas yang diperoleh menunjukkan nilai Centered VIF masing masing variabel independen sebagai berikut: LOG(M2) sebesar 9,3699, LOG(KURS) sebesar 3,2720, BI Rate sebesar 2,6203, INF sebesar 1,2222, dan ISSI(-1) sebesar 6,4736. Secara keseluruhan, semua nilai VIF berada di bawah nilai ambang 10, meskipun beberapa variabel mendekati level tinggi tetapi tetap berada dalam batas yang secara umum dianggap belum menunjukkan multikolinearitas yang bermasalah menurut aturan umum penilaian VIF dalam regresi linear.

3.2.2. Uji Normalitas

Uji normalitas residual dalam analisis regresi bertujuan untuk menilai apakah sisa kesalahan (residual) dari model regresi mengikuti sebaran normal, yang merupakan salah satu asumsi klasik dalam regresi linear yang penting untuk memastikan validitas uji statistik lainnya seperti uji t dan F. Uji Jarque Bera (JB) merupakan salah satu pendekatan statistik yang umum dipakai untuk menguji asumsi ini, dengan hipotesis nol (H_0) bahwa residual terdistribusi normal. Menurut kriteria uji Jarque Bera, jika nilai $Prob(JB) > 0,05$ maka H_0 tidak ditolak dan residual dianggap berdistribusi normal; sebaliknya jika $Prob(JB) < 0,05$, maka H_0 ditolak dan residual tidak berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Estimasi Uji Normalitas



Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Berdasarkan output uji yang dilakukan, nilai $Prob(JB)$ sebesar 0,274554 lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, uji Jarque Bera menunjukkan bahwa residual model regresi tidak menunjukkan bukti penyimpangan signifikan dari sebaran normal. Secara statistik, hasil ini berarti kita tidak memiliki cukup bukti untuk menolak hipotesis nol bahwa residual terdistribusi normal. Keberhasilan memenuhi asumsi normalitas residual ini penting karena mendukung penggunaan uji statistik lainnya dalam analisis regresi dan memperkuat validitas interpretasi koefisien serta uji signifikansi yang dilakukan pada model ini.

3.2.3. Uji Autokorelasi

Dalam regresi time series, salah satu asumsi klasik yang harus dipenuhi adalah ketidakberkorelasi residual (tidak ada autokorelasi), yang berarti bahwa kesalahan (residual) pada satu periode waktu tidak berkorelasi dengan residual periode sebelumnya. Pelanggaran terhadap asumsi ini dapat menyebabkan estimator regresi tidak efisien dan uji statistik seperti uji t dan F menjadi tidak valid. Untuk menguji hal ini, penelitian ini menggunakan Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test, yang dirancang untuk mendeteksi adanya autokorelasi sampai tingkat lag tertentu, dalam hal ini hingga lag 2.

Tabel 4. Hasil Estimasi Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
 Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.529939	Prob. F(2,63)	0.5912
Obs*R-squared	1.174702	Prob. Chi-Square(2)	0.5558

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Hasil uji Breusch Godfrey menunjukkan bahwa F statistic sebesar 0,5299 dengan $Prob. F(2,63) = 0,5912$, sedangkan $Obs \cdot R^2$ sebesar 1,1747 dengan $Prob. Chi Square(2) = 0,5558$. Kedua probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05), sehingga tidak ada cukup bukti statistik untuk menolak hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi residual hingga lag 2. Prinsip pengambilan keputusan ini mengikuti standar interpretasi Breusch Godfrey yang lazim, di mana p value yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa residual tidak berkorelasi secara serial dalam model regresi.

3.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Dalam analisis regresi linear, salah satu asumsi klasik yang harus dipenuhi agar hasil estimasi bermakna secara statistik adalah homoskedastisitas atau konstanta varians residual. Homoskedastisitas berarti varians residual atau kesalahan tidak berubah antar nilai observasi, sehingga estimator regresi dapat menghasilkan standar error yang efisien dan uji signifikansi yang valid. Uji White merupakan metode umum untuk mendeteksi heteroskedastisitas dalam model regresi, yang pada dasarnya menguji apakah varians residual tergantung pada nilai variabel independen atau tidak. Hipotesis nol (H_0) dalam uji White menyatakan bahwa residual memiliki varians yang konstan (homoskedastisitas), sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Estimasi Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.807007	Prob. F(18,52)	0.6834
Obs*R-squared	15.50300	Prob. Chi-Square(18)	0.6272
Scaled explained SS	18.89187	Prob. Chi-Square(18)	0.3985

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Berdasarkan hasil pengujian White Test pada model regresi, diperoleh nilai F statistic sebesar 0,8070 dengan Prob. F(18,52) = 0,6834, serta nilai Obs*R squared sebesar 15,5030 dengan Prob. Chi Square(18) = 0,6272, dan Scaled explained SS dengan Prob. Chi Square(18) = 0,3985. Ketiga probabilitas tersebut—Prob. F, Prob. Chi Square untuk Obs*R squared, dan Prob. Chi Square untuk Scaled explained SS semuanya lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Ini berarti tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menolak hipotesis nol bahwa residual memiliki varians yang konstan. Dengan kata lain, model regresi ini tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas yang signifikan pada residual, sehingga asumsi mengenai homoskedastisitas dapat dianggap telah terpenuhi dalam analisis regresi.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2020-2025. Secara spesifik, peningkatan jumlah uang beredar berkontribusi positif terhadap kinerja ISSI, sedangkan depresiasi nilai tukar rupiah dan kenaikan BI Rate cenderung menekan indeks. Inflasi memberikan pengaruh positif yang relatif lemah, dan nilai ISSI pada periode sebelumnya memiliki efek lag positif terhadap kondisi saat ini. Temuan ini menegaskan bahwa dinamika pasar saham syariah dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental ekonomi makro, khususnya likuiditas moneter, stabilitas nilai tukar, dan kebijakan suku bunga. Hasil penelitian ini memiliki implikasi praktis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi berbasis prinsip syariah serta bagi pembuat kebijakan dalam merancang strategi stabilisasi pasar modal. Penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan variabel, memasukkan indikator global dan sosial-politik, atau menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang untuk memahami dinamika jangka panjang pasar saham syariah.

Referensi

1. Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. 2011. Cara Cerdas Menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat.
2. Aulia, R., & Latief, A. (2020). Pengaruh inflasi dan BI rate terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI). *Borneo Studies and Research*, 1(3), 2140–2150. <https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/view/872/585>
3. Ardana, Y. (2016). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks saham syariah di Indonesia: Model ECM. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6(1), 17-30.
4. Chotib, E., & Huda, N. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2019. *Journal of Economics and Business Aseanomics*, 4(1), 1-22.
5. Cupian., & Sa'ad, M.(2024). Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2018 –2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(02), 1271-1279. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13048>
6. ELIA, S. W. (2025). ANALISIS PENGARUH BI RATE, INFLASI DAN JUMLAH UANG BEREDAR (JUB) TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2014-2023 (Doctoral dissertation, UIN RADEN INTAN LAMPUNG).

7. Fuadi, A. (2020). Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(01), 1-12.
8. Ghozali, I. (2016) Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
9. Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII). *I-ECONOMICS: A Research Journal on Islamic Economics*, 6(2), 194-206.
10. Hasbi Abdul Al Wahhab KH & Masruroh, A. (2025). Pengaruh harga emas dunia dan ekonomi makro terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI). *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Hukum Ekonomi Syariah*, 6(3), 550–571. <https://doi.org/10.24252/iqtishaduna.vi.54957>
11. Halisania, P. N., Jafar, M. I., Wahyuningsih, D., & Azizah, N. (2024). Pengaruh Inflasi, Kurs, Pdb, Jumlah Uang Beredar, dan Bi Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Advances In Social Humanities Research*, 2(1), 1-14.
12. Kamal, M., & Thamrin, H. (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.
13. Maulana, A., Maris, Y., & Id, A. A. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan BI Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *WORLDVIEW (Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Sosial Sains)*, 1(1), 35-48.
14. Mawarni, C. P., & Widiasmara, A. (2018). Pengaruh FED Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011–2017. *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 2(2), 281-297.
15. Nurosid, I., Laili Rohmi, M., Nisa, T., & Hilyati Aulia, H. (2026). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia 2019-2024. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 9(1), 170–180. <https://doi.org/10.32493/drb.v9i1.55123>
16. Perdana, M., & Indrawati, D. (2023). Determinan makroekonomi yang memengaruhi indeks saham syariah Indonesia (ISSI) periode 2011–2022. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islami*, 13(2), 162–173. <https://doi.org/10.24198/jebi.v13i2.2106>
17. Ramadhani, Y. C., Kartiko, A., & Mayasari, E. (2024). The Impact of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Money Supply on IHSG. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 7(3), 8043-8062. <https://doi.org/10.31538/ijse.v7i3.6223>
18. Saputra, R. (2017). PENGARUH BI RATE, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS) TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) (Doctoral dissertation, UIN Raden Fatah Palembang).
19. Setyani, O. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *ISLAMIC ECONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2).
20. Syawal, A. F. R. (2023). *ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, SUKU BUNGA BI, JUMLAH UANG BEREDAR (JUB), SERTIFIKAT BANK SYARIAH INDONESIA (SBIS) TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Indonesia).
21. Wijaya, Y., & Hariyani, H. F. (2022). Pengaruh nilai tukar, jumlah uang beredar, suku bunga terhadap indeks harga saham syariah selama covid-19. *Journal of Financial Economics & Investment*, 2(3), 144-152.
22. Widyasa, V. I., & Worokinasih, S. (2018). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Domestik Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1, 199-128.
23. Widyantoro, N., Ismal, R., & Tanjung, H. (2023). Analisis pengaruh variabel ekonomi makro terhadap volatilitas Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 8(1), 174–195. <https://doi.org/10.30631/ijoeib.v8i1.1864>
24. Yulfiswandi, & Yang, J. (2024). Pengaruh makroekonomi terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013–2022: Di moderasi oleh socio-political index. *Jurnal Ekuilnomi*, 6(3), 451–464. <https://doi.org/10.36985/fzn75g72>
25. Zuhri, A., Maslichah, M., & Sudaryanti, D. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode 2016-2018. *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(09).