



PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

Engelia Putri Natasya¹, Agus Eko Sujianto², Fatma Nur Maulidiyah³, Dinda Oktafiani⁴, Siti Ro'isa Ningtyas⁵

UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

engelia.natasya@gmail.com¹, agusekosujianto@gmail.com²,
fatmanur.maulidiyah@gmail.com³, dinda131002@gmail.com⁴,
sitiroisa203@gmail.com⁵

Abstrak

Indeks Saham Syariah Indonesia digunakan untuk menaksir nilai saham sesuai dengan hukum syariah di Indonesia, mencakup seluruh saham yang diperjualbelikan di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana Indeks Saham Syariah di Indonesia terpengaruh lantaran tingkat suku bunga, nilai tukar dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah antara tahun 2016 dan 2021. Dengan menggunakan hingga 72 sampel, teknik kuantitatif diterapkan pada populasi semua data dari nilai tukar mata uang, suku bunga, SBIS dan ISSI. Teknik dari analisis regresi linier berganda dipakai bakal menganalisis data sekunder penelitian ini. Konklusi riset ini yakni ISSI dipengaruhi secara negatif oleh nilai tukar, ISSI tidak dipengaruhi oleh suku bunga, serta SBIS memiliki pengaruh negatif terhadap ISSI. Secara simultan ketiga variabel tersebut mempengaruhi ISSI dan interkoneksinya menciptakan lingkungan di mana perusahaan dan investor beroperasi. Perubahan dalam faktor-faktor ini dapat menciptakan efek domino yang mempengaruhi kesehatan dan kinerja pasar saham syariah secara keseluruhan.

Kata kunci: Nilai Tukar, Suku Bunga, SBIS, ISSI

Abstract

The Indonesian Sharia Stock Index is used to assess the value of stocks in accordance with sharia law in Indonesia, covering all stocks traded on the IDX. This study aims to examine how the Indonesia Shariah Stock Index is affected by interest rates, exchange rates and Shariah-compliant Bank Indonesia Certificates between 2016 and 2021. Using up to 72 samples, quantitative techniques were applied to the population of all data from currency exchange rates, interest rates, SBIS and ISSI. The technique of

multiple linear regression analysis is used to analyze the secondary data of this study. The conclusion of this research is that the ISSI is negatively affected by the exchange rate, the ISSI is not affected by interest rates, and SBIS has a negative influence on the ISSI. Simultaneously the three variables affect the ISSI and their interconnections create the environment in which companies and investors operate. Changes in these factors can create a domino effect that affects the overall health and performance of the Islamic stock market.

Keywords : Exchange Rates, Interest Rates, SBIS, ISSI

PENDAHULUAN

Setiap tahun, di sektor keuangan syariah mengalami perkembangan yang semakin membaik. Industri keuangan saat ini berfokus pada sektor keuangan syariah serta sektor (Ardana, 2016). keuangan konvensional. Industri keuangan syariah telah mengalami kemajuan yang sangat signifikan, tidak di perbankan syariah saja, namun di pasar modal syariah dengan banyak menawarkan berbagai produk seperti obligasi, reksadana, sukuk, dan saham syariah. Saham ini telah menjadi pilihan menarik bagi investor muslim, berbeda dengan saham konvensional di masa lampau yang seringkali terlibat dalam praktik penipuan (riba dan spekulasi) (Ardana, 2016).

ISSI atau Indeks Saham Syariah Indonesia, merupakan indeks yang digunakan untuk mengukur harga saham di Indonesia yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, mencakup seluruh saham yang telah tercatat di BEI. ISSI dibuat dengan menggunakan Jakarta Islamic Index, yang pada awalnya merupakan produk Syariah. ISSI awal mula didirikan pada bulan Mei 2011 oleh penggabungan PT Danareksa Investment Management dan Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan JII yang tidak mencakup semua saham syariah yang terdaftar di BEI, ISSI mencakup semua saham dari Syariah (Fathurrahman & Widiastuti, 2021).

Indeks syariah berkembang dipengaruhi banyak faktor penting, termasuk pergeseran dalam ekonomi dan sistem keuangan. Faktor-faktor tersebut antara lain inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah. Di sisi lain, variabel-variabel domestik seperti iklim politik negara, iklim ekonomi, dan kebijakan-kebijakan pemerintah juga dapat berdampak (Ardana, 2016). Kurs atau nilai tukar ialah harga relatif antara dua mata uang (lokal dan asing), dimana nilai tukar ini difungsikan atau dilakukan ketika bertransaksi di negara asing. Efek kenaikannya berbeda-beda bagi perusahaan. Perusahaan dengan utang dalam dolar terpengaruh saat nilai dolar meningkat, sulit bayar utang. Penguatan dolar berdampak pada perusahaan ekspor, saham harga turun. Penelitian oleh Firdausi dan rekannya menunjukkan nilai tukar yang meningkat, merangsang minat investor dalam kegiatan ekonomi (Muan & Susilo, 2022).

Indeks saham juga terpengaruh suku bunga. Saat tingkat bunga naik, jumlah saham berkurang dan sebaliknya. Tingginya suku bunga bisa mendorong investor memindahkan uangnya pada deposito sebab akan diikuti kenaikan suku bunga simpanan bank umum. Uang pemodal akan ditransfer pada simpanan jika bunga simpanan tersebut lebih tinggi dari pengembalian (Yuniati, 2018).

Suku bunga (*BI rate*) ialah gambaran kebijakan pemerintah yang diresmikan
Volume 02 Nomor 02 Tahun 2023 (182-193)

bank lalu diinformasikan pada masyarakat. Data kurs bulanan Bank Indonesia dan tingkat BI7DRR digunakan dalam analisis ini guna memperkirakan tingkat suku bunga. Dalam fungsi pengawasan moneter yang ketat, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berfungsi sebagai alat kontrol yang membantu peredaran uang dengan mematuhi aturan syariah. Dengan asumsi bahwa pembagian keuntungan atau reward sudah ditetapkan sebelumnya, SBIS dapat berfungsi sebagai mitra jika bank mengalami kekurangan likuiditas dalam jangka waktu yang singkat (Chotib & Huda, 2019)

Berdasarkan hal-hal yang memengaruhi perkembangan indeks syariah di atas, kami ingin mengetahui pengaruh nilai tukar, suku bunga, serta SBIS terhadap ISSI dari tahun 2016 sampai 2021. Perbedaan penelitian ini terhadap penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel, metode penelitian dan tahun penelitian.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Nilai Tukar

Kurs atau nilai tukar ialah nilai relatif antara 2 mata uang (lokal dan asing), dimana nilai tukar ini difungsikan atau dilakukan ketika bertransaksi di negara asing. Nilai tukar seringkali dinyatakan sebagai perbandingan atau rasio diantara 2 mata uang. Nilai tukar valuta asing secara langsung ditetapkan oleh pasar mata uang asing, yang mana pasar tersebut merupakan pasar yang mempertemukan berbagai mata uang.

Pakar ekonomi mengategorikan kurs menjadi dua jenis, yakni kurs riil dan kurs nominal. Nilai relatif barang antara 2 negara disebut Kurs riil, sementara Kurs nominal mewakili biaya relatif mata uang negara (Fathurrahman & Widiastuti, 2021). Seorang investor asing yang mendiversifikasi portofolionya akan mengharapkan keuntungan atas investasinya pada valuta asing dan saham. Merekapun juga menanggung resiko ekuitas dan resiko kurs mata uang asing. Keuntungan kepemilikan saham dikonversi ke mata uang negara mereka. Bilamana nilai tukar negara asal pemodal meningkat maka margin yang diraih akan semakin rendah dibandingkan dengan nilai tukar negara tempat investor domestik tersebut menanamkan modalnya, begitu pula sebaliknya (Rachmawati & Laila, 2015).

Teori Suku Bunga

Suku Bunga merupakan harga pinjaman untuk ukuran harga sumber daya debitur yang wajib dilakukan pembayaran pada kreditur. Suku Bunga adalah total yang dilimpahkan, ditunjukkan pada presentase dari pokok terhadap pemakaian aset oleh pemberi pinjaman kepada yang diberikan pinjaman. Dalam penelitian ini suku bunga yang dijadikan acuan yaitu BI Rate atau Suku Bunga Bank Indonesia, dimana suku bunga tersebut ditentukan secara langsung oleh BI yang merepresentasikan sikap/kebijakan moneter yang diinformasikan pada masyarakat.

Definisi lain dari Suku Bunga Bank Indonesia ialah suatu suku bunga yang memiliki lama peminjaman satu bulan dan diumumkan secara berkala oleh Bank Indonesia dalam jangka waktu tertentu sebagai kebijakan atau sikap moneter. BI Rate diterapkan dalam operasi moneter Bank Indonesia di pasar uang yang melewati pengelolaan likuiditas guna meraih tujuan dari kebijakan moneter. Perubahan yang ditentukan pemerintah yang melewati Bank Indonesia ini kemudian diikuti suku bunga deposito yang berubah dan diikuti juga dengan suku bunga angsuran perbankan pada

waktunya (Sarah & Nuraeni, 2016).

Teori Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sesuai Keputusan Bank Indonesia No.10/11/PBI Tanggal 31 Maret 2008 mengenai Sertifikat Bank Indonesia Syariah merupakan surat berharga berbasis Syariah jangka pendek yang dikeluarkan langsung oleh BI didalam mata uang yaitu Rupiah. SBIS berperan sebagai alat untuk menunjang investasi pada bank syariah ketika terdapat over likuiditas. Pada saat Bank Syariah memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi atas investasi SBIS nya, imbal hasil yang diperoleh nasabah yang memiliki simpanan dan deposito serta dana pihak ketiga (DPK) juga akan lebih tinggi. Oleh karena itu berinvestasi di bank syariah akan lebih diminati oleh investor dibandingkan pada pasar modal syariah. Keadaan tersebut dapat menyebabkan indeks saham mengalami penurunan (Kulsum & Dalimunthe, 2021).

Teori Indeks Saham Syariah

Indeks Saham Syariah Indonesia atau ISSI memperlihatkan bahwa semua saham syariah yang masuk dalam BEI dan didirikan pada 12 Mei 2011 yang saat itu ada sekitar 214 saham syariah. Keberadaan ISSI di pasar modal syariah menjadi pelengkap JII (Jakarta Islamic Index) yang sebelumnya telah muncul terlebih dahulu. Kedua saham tersebut, yaitu ISSI dan JII ialah indeks saham yang merujuk dari beberapa saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saham syariah ISSI dan JII memiliki perbedaan, saham JII ialah bagian dari saham syariah ISSI, sementara saham syariah ISSI ialah totalitas saham syariah yang sudah terdaftar di BEI dan telah tercatat di Daftar Efek Syariah. JII dan ISSI didirikan dengan tujuan supaya keyakinan pemodal dalam menanamkan modalnya pada saham-saham yang berdasarkan syariat islam dapat naik dan bermanfaat bagi pemodal untuk mengimplementasikan syariat Islam dalam menanamkan modalnya di Bursa Saham. Dengan kata lain, JII dan ISSI merupakan intergrator bagi pemodal yang mau menanam modalnya secara syariah tanpa harus merasa cemas tergabung dengan dana ribawi (Wulan, 2020).

METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif ialah pendekatan yang digunakan didalam penelitian ini dengan populasinya mencakup seluruh data nilai tukar, suku bunga, Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan Indeks Saham dari Bank Syariah Indonesia. Sampel yang dipakai sejumlah 72 dan berupa sampel jenuh. Data sekunder merupakan data yang dipakai didalam penelitian ini dengan berisikan data *time series* selama periode 6 tahun yaitu dimulai dari 2016 hingga 2021. Penelitian ini memperoleh data dari laporan-laporan bulanan Kementerian Perdagangan Republik Indonesia, BEI, OJK dan Bank Indonesia. Regresi linear berganda ialah suatu teknik analisis yang digunakan didalam penelitian ini dengan memanfaatkan bantuan alat yaitu IBM SPSS Statistic 25.

HASIL DAN PEMBAHASAN

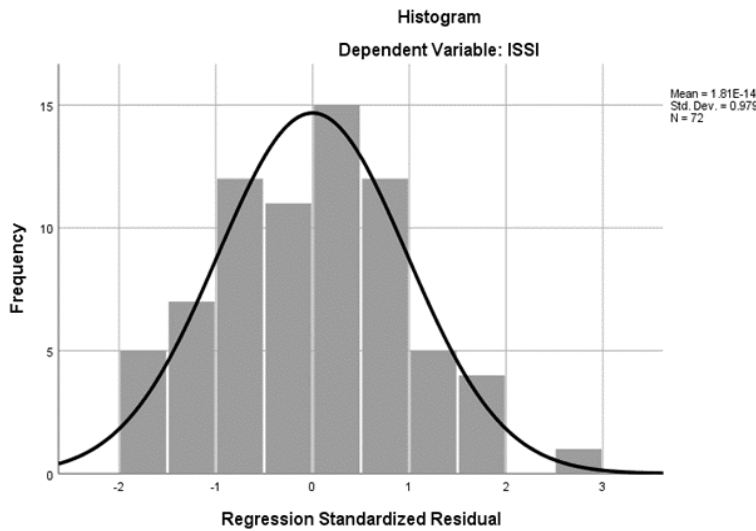
Hasil Penelitian

Model pengujian hipotesis dapat dikatakan baik untuk digunakan sebagai alat
Volume 02 Nomor 02 Tahun 2023 (182-193)

prediksi apabila memiliki sifat yang tidak bias dan konsisten, serta lolos dari beberapa pengujian asumsi klasik. Unsur hipotesis klasik meliputi pengujian multikolinearitas, heteroskedasitas, autokorelasi serta normalitas.

a. Uji Normalitas

Pengujian ini dipakai guna memeriksa apakah suatu bentuk regresi telah memenuhi syarat berdistribusi normal. Uji normalitas bisa menggunakan histogram, jika sebaran datanya tidak melenceng ke kiri ataupun ke kanan disebut normal (Santoso, 2015).



Gambar 1. Grafik Histogram

Berdasarkan gambar 1, grafik tersebut berbentuk lonceng dan tidak miring ke kanan ataupun kiri. Sehingga bisa ditarik simpulan jika data statistik berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tujuannya guna meninjau atau melihat apakah terdapat hubungan yang linear diantara variabel prediktor (bebas). Bentuk regresi dianggap tepat jika tidak ada hubungan di antara variabel bebasnya. Untuk dasar pengambilan keputusannya yaitu tidak ada tanda multikolinearitas apabila poin *Tolerance* > 0,100 dan *VIF* < 10,00 (Ghozali, 2011).

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	17.702	1.792		9.879	.000	
	Nilai Tukar	-1.038	.216	-.487	-4.808	.000	.964 1.037

Suku Bunga	-.088	.046	-.194	-	.060	.961	1.040
				1.910			
SBIS	-.035	.017	-.209	-	.041	.986	1.014
				2.086			

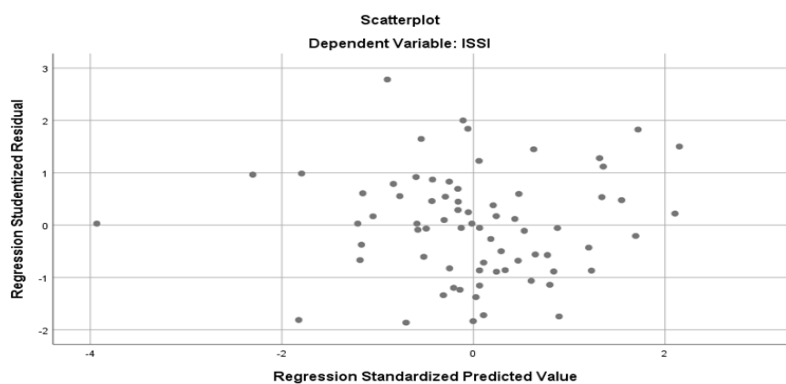
a. Dependent Variable: ISSI

er

dasarkan tabel 1, poin *Tolerance* X1 (0,964) > 0,100; X2 (0,961) > 0,100; X3 (0,986) > 0,100. Serta nilai VIF X1 (1,037) < 10,00; X2 (1,040) < 10,00; X3 (1,014) < 10,00. Kesimpulannya yaitu model regresi tidak memperlihatkan adanya tanda multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilaksanakan guna mengecek apakah suatu bentuk menunjukkan perbedaan variasi antara observasi satu dengan yang lain. Dengan cara yakni menggunakan uji *scatterplots*. Sebagaimana menurut (Ghozali, 2011), kriteria pengambilan keputusannya adalah jika gambar *scatterplots* tidak menunjukkan pola yang jelas, dan jumlah titik tersebar di bawah maupun di atas nol dan sumbu Y, maka model regresi tidak menunjukkan gejala heteroskedasitas.



Gambar 2. *Scatterplots*

Berdasarkan gambar 2. *Scatterplots*, titik-titiknya tersebar serta tidak terbentuk pola yang jelas. Maka diputuskan bahwasanya model regresi tidak ada pertanda heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Pengecekan ini bermaksud meninjau apakah model regresi ada korelasi yang salah dari suatu pengamatan yang dilakukan, dengan memakai pengujian Durbin-Watson. Menurut (Ghozali, 2011) apabila posisi Durbin-Watson di antara dU dan 4-dU, artinya tidak menunjukkan tanda-tanda autokorelasi.

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.695 ^a	.483	.452	.32368	1.853

- a. Predictors: (constant) LAG_Y, SBIS (X3), Nilai Tukar (X1), Suku Bunga (X2)...
- b. Dependent Variable: ISSI (Y)

B

erdasar pada tabel 2, memperlihatkan bahwasanya nilai DW sebesar 1,853. Sedangkan nilai dU sebesar 1,7054 (dicari melalui tabel DW). Sehingga dapat ditulis: $du < DW < (4-dU) = 1,7054 < 1,853 < 2,2946$. Kesimpulan dari analisis tersebut adalah model regresi tidak ditemukan adanya gejala autokorelasi.

Setelah semua data terbebas dari serangkai uji asumsi klasik, dilakukan ke pengujian selanjutnya guna untuk melihat bagaimana pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan SBIS, terhadap ISSI. Maka dari itu diperlukan analisis regresi linear ganda dalam melaksanakan pengujian, pengujian t, pengujian F, serta ujian koefisien determinasi.

e. Persamaan Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Persamaan Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	17.702	1.792		9.879	.000		
Nilai Tukar	-1.038	.216	-.487	-4.808	.000	.964	1.037
Suku Bunga	-.088	.046	-.194	-1.910	.060	.961	1.040
SBIS	-.035	.017	-.209	-2.086	.041	.986	1.014

a. Dependent Variable: ISSI

aan regresi dari pengaruh nilai tukar, suku bunga, SBIS terhadap ISSI dapat dituliskan sebagai berikut: $Y = 17,702 - 1,038X1 - 0,088X2 - 0,035X3$.

f. Uji t

Menurut (Sujarweni, 2014), nilai t-hitung dan t-tabel dipakai untuk mengambil keputusan. Apabila nilai dari t-hitung > t-tabel, variabel bebas memberi pengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 4. Uji t

Coefficients^a

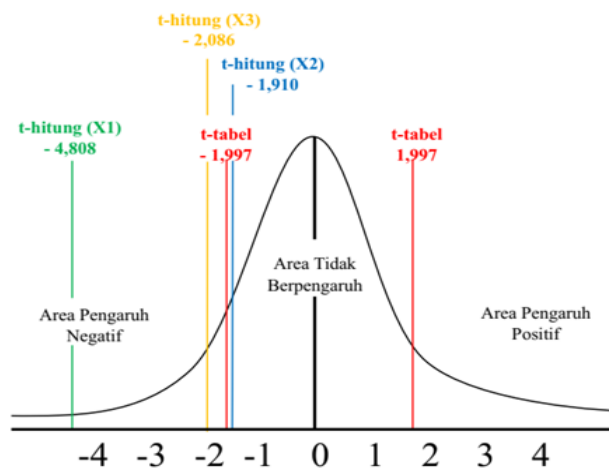
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------	-------------------------

	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	17.702	1.792		9.879	.000		
Nilai Tukar	-1.038	.216	-.487	-4.808	.000	.964	1.037
Suku Bunga	-.088	.046	-.194	-1.910	.060	.961	1.040
SBIS	-.035	.017	-.209	-2.086	.041	.986	1.014

pe
ng

a. Dependent Variable: ISSI

ujian t di atas, t-hitung nilai tukar (X1) adalah -4,808; suku bunga (X2) yaitu -1,910; dan SBIS (X3) adalah -2,086. Sedangkan nilai t-tabel nya yaitu 1,996 (dilihat pada tabel t). Untuk membandingkan nilai t-tabel dengan t-hitung menggunakan kurva seperti gambar di bawah.



Gambar 3. Kurva Perbandingan t-hitung dan t-tabel

Berdasar kurva di atas dapat diartikan, nilai tukar (X1) dan SBIS (X3) mempunyai pengaruh negatif terhadap ISSI (Y). Sedangkan suku bunga (X2) tidak berpengaruh terhadap ISSI (Y).

g. Uji F

Menurut (Sujarweni, 2014), F hitung dan F tabel dibandingkan untuk mengambil keputusan. Bila F hitung > F tabel, bermakna variabel bebas secara serentak (simultan) memberi pengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 5. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.795	3	1.598	11.022	.000 ^b
	Residual	9.862	68	.145		
	Total	14.657	71			

itinj
au
dari
tab
el 5

a. Dependent Variable: ISSI

b. Predictors: (Constant), SBIS, Nilai Tukar, Suku Bunga

di atas, didapatkan F hitung bernilai 11,022 dan F tabel yaitu 2,737 (diketahui melalui tabel F). Jadi nilai F hitung (11,022) > F tabel (2,737), artinya variabel nilai tukar (X1), suku bunga (X2) dan SBIS (X3) memberi pengaruh secara berbarengan terhadap variabel ISSI (Y).

h. Koefisien Determinasi

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.695 ^a	.483	.452	.32368	1.853

a. Predictors: (constant) LAG_Y, SBIS (X3), Nilai Tukar (X1), Suku Bunga (X2)...

b. Dependent Variable: ISSI (Y)

as dipakai guna meninjau berapa besar variabel X mampu mempengaruhi variabel Y, sehingga digunakan pengujian koefisien determinasi. Berdasar tabel 6, R Square sebesar 0,483, yang memperlihatkan adanya pengaruh sebanyak 48,3% dari tingkat suku bunga, nilai tukar, dan SBIS terhadap ISSI. Jika diinterpretasikan, angka 0,483 menunjukkan tingkat hubungan yang sedang. Sisanya sebesar 51,7% kemungkinan dipengaruhi oleh elemen-elemen lain.

Pembahasan

a. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Nilai tukar rupiah terhadap dolar US berdampak negatif kepada indeks saham. Dengan melemahnya nilai tukar dapat menurunkan minat investasi dan daya beli pada saham. Karena menyebabkan *return* di pasar uang melebihi *return* di pasar modal. Lemahnya nilai tukar juga bisa menyebabkan dijualnya saham investor agar dapat menjauhi resiko yang terjadi. Maka dari itu, hal ini akan mengurangi permintaan saham sehingga indeks saham menurun (Afiyanti Triuspitorini et al., 2021).

Dari hasil penelitian di atas, t-hitung nilai tukar yakni -4,808 lebih besar dibandingkan nilai t-tabel yaitu 1,997. Sehingga, dapat diartikan bahwasanya nilai tukar berdampak secara negatif terhadap ISSI. Temuan ini relevan terhadap

penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh (Fathurrahman & Widiastuti, 2021; Muan & Susilo, 2022; Rachmawati & Laila, 2015) yang mengungkapkan jika perubahan nilai tukar memberi pengaruh yang negatif terhadap ISSI.

Ketika mata uang asing naik, harga saham turun. Sehingga membuat para investor menanamkan modalnya ke pasar-pasar lain. Namun, jika nilai mata uang asing mengalami penurunan dapat menarik minat investor untuk melaksanakan atau menanamkan modalnya di pasar modal, yang akhirnya bisa menaikkan harga saham. Penurunan nilai tukar merupakan sebuah tanda bagi penanam modal di dalam penentuan keputusan di pasar modal terkhusus ISSI (Muan & Susilo, 2022).

b. Pengaruh Suku Bunga (*BI Rate*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Adanya indeks syariah belum membuat perusahaan yang memegang saham di indeks syariah itu sepenuhnya menghilangkan transaksi ribawi terkait suku bunga yang belum diharuskan untuk dihilangkan dari perusahaan pemegang saham di indeks syariah. Padahal dalam islam, suku bunga itu diharamkan karena mengandung unsur riba. Adanya suku bunga tersebut berkaitan dengan penciptaan indeks syariah. Jika indeks syariah hanya berisi saham tanpa adanya perdagangan suku bunga sama sekali, maka dampak suku bunga pada perubahan ISSI seharusnya tidak signifikan (Wibowo, 2017).

Hasil penelitian di atas menghasilkan nilai t-hitung suku bunga adalah -1,910, lebih kecil dibanding nilai t-tabel yaitu 1,997 (atau berada di antara -1,997 hingga 1,997) yang berarti suku bunga tidak memberikan pengaruh terhadap ISSI. Penelitian ini searah terhadap penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh (Safany et al., 2021) yang berpendapat bahwasanya suku bunga tidak mempengaruhi ISSI. Hal ini mengisyaratkan bahwa suku bunga deposito pada tahun survei tidak membuat investor beralih ke komoditas lain. Selama pengujian ini, minat investor untuk mengarahkan investasinya terhadap produk deposito tidak dipengaruhi oleh suku bunga.

c. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

SBIS adalah satu di antara instrumen yang digunakan untuk menunjang investasi/penanaman modal di bank syariah ketika terjadi *excess liquidity* atau kelebihan dana, saat Bank Syariah menciptakan ketidakseimbangan yang besar melalui investasi SBIS, maka keuntungan nasabah dalam bentuk tabungan, deposito, dan dana lain (DPK) juga lebih meningkat sehingga menjamin ketertarikan investor untuk berinvestasi di perbankan syariah dibandingkan dengan pasar modal syariah. Atas dasar inilah banyak investor pasar saham beralih ke bank syariah dan akibatnya indeks saham menurun (Kulsum & Dalimunthe, 2021)

Dalam hasil penelitian di atas, diperoleh t-hitung SBIS sebesar -2,086, dimana nilai tersebut lebih besar dibanding t-tabel yakni 1,997 (letaknya di sebelah kiri t-tabel yaitu -1,997). Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa SBIS memiliki pengaruh negatif terhadap ISSI. Hasil ini relevan terhadap penelitian sebelumnya oleh (Chotib & Huda, 2019) yang menemukan hubungan negatif

antara SBIS dan ISSI.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan, maka bisa diambil kesimpulan bahwasanya selama rentang waktu 2016-2021, SBIS serta nilai tukar berdampak akan indeks saham syariah di Indonesia, sementara suku bunga tidak berpengaruh. ISSI dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut secara kolektif sebesar 48,3%. Kami menemukan bahwa variabel tersebut secara bersamaan berperan terhadap fluktuasi indeks saham syariah yang terdapat di Indonesia. Implikasinya, interkoneksi antara ketiganya menciptakan lingkungan dimana perusahaan dan investor beroperasi. Perubahan dalam faktor-faktor ini dapat menciptakan efek domino yang mempengaruhi kesehatan dan kinerja pasar saham syariah secara keseluruhan.

Semoga penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi pada pemahaman akademis, tetapi juga memiliki dampak praktis dalam pengembangan pasar keuangan syariah dan pertumbuhan ekonomi syariah secara keseluruhan. Variabel lain mungkin dapat dimasukkan pada penelitian mendatang seperti inflasi maupun pertumbuhan ekonomi atau memfokuskan pada Sertifikat Bank Indonesia Syariah dengan menganalisis karakteristik khususnya bagaimana hal tersebut berkontribusi pada perubahan ISSI. Dengan menerapkan saran-saran tersebut, penelitian yang lebih mendalam diharapkan akan memaparkan penjelasan secara komprehensif tentang hal-hal yang memengaruhi ISSI.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiyanti Triuspitorini, F., Setiawan, & Setiawan, N. J. (2021). Pengaruh faktor makroekonomi terhadap harga indeks saham syariah menggunakan pendekatan metode vecm. *JURNAL EKONOMI KEUANGAN DAN MANAJEMEN*, 17(2), 365–376. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jinv.v17i2.7972>
- Ardana, Y. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 17–30. <https://doi.org/10.15408/ess.v6i1.3118>
- Chotib, E., & Huda, N. (2019). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2019. In *Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA)* (Vol. 4, Issue 1). <https://doi.org/https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v4i1>
- Fathurrahman, A., & Widiastuti, R. A. (2021). Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model). *Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 7(1), 179–194. <https://doi.org/https://doi.org/10.36908/isbank.v7i1.309>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 19* (1st ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kulsum, U., & Dalimunthe, I. P. (2021). PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH, JUMLAH UANG BEREDAR DAN INFLASI TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (Studi Kasus Pada Saham yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018). *JURNAL AKUNTANSI*, 9(1), 33–41. <https://doi.org/10.26460/ja.v9i1.2274>
- Muan, Q., & Susilo, E. (2022). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Mei 2015-Mei 2021. *JASIE-Journal of Aswaja and Islamic*

- Economics*, 01(01), 28–44. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.3194/jse.v1i1.6898>
- Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(11), 928–942. <https://doi.org/https://doi.org/10.20473/vol2iss201511pp928-942>
- Safany, E. R., Setiawan, I., & Triuspitorini, F. A. (2021). Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 64–74. <https://doi.org/https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2829>
- Santoso, S. (2015). *Menguasai Statistik Parametrik: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS* (S. Singgih (ed.); 1st ed.). Elex Media Komputindo.
- Sarah, S., & Nuraeni, N. (2016). *PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA BANK INDONESIA DAN NILAI TUKAR MATA UANG TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA PERIODE 2011-2015*. <http://jurnal-inaba.hol.es>
- Sujarweni, V. W. (2014). *Metodologi Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami* (1st ed.). Pustaka Baru Press.
- Wibowo, B. (2017). Comovement Indeks Pasar Saham Syariah dan Variabel Makro Ekonomi: Pendekatan Regime-Switching Regression. *IQTISHADIA: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 10(2), 83–104. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21043/iqtishadia.v10i2.2237>
- Wulan, A. N. (2020). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah di Indonesia Tahun 2011-2020. *SYIAR IQTISHADI: Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 4(2), 59–84. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.35448/jiec.v4i2.9844>
- Yuniati, H. (2018). PENGARUH NILAI TUKAR (KURS) DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DENGAN MENGGUNAKAN VARIABEL INTERVENING INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) (Studi Kasus Pada Sektor Property dan Real Estate Periode Desember 2015-Mei 2016). In *Jurnal Ekobis Dewantara* (Vol. 1, Issue 5).