

## THE INFLUENCE OF MACROECONOMIC VARIABLES AND DOW JONES ISLAMIC MARKET INDEX ON STOCK PRICES IN INDONESIA SHARIAH SHARES INDEX (ISSI) 2012-2019

### PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN DOW JONES ISLAMIC MARKET INDEX TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2012-2019

Dinda Azzahroh Fathimiyah, Bayu Arie Fianto  
Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga  
dindaazzahroh@gmail.com\*, bayu.fianto@feb.unair.ac.id

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) terhadap Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data closing price menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif metode Error Correction Model (ECM). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan Dow Jones Islamic Market Index (DJIM). Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel inflasi dan harga minyak dunia dalam jangka panjang berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham ISSI. Sedangkan harga emas dunia dalam jangka panjang berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham ISSI. Namun, variabel nilai tukar dan DJIM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham ISSI. Penelitian ini menambahkan uji robustness dengan out of sampling data yang terdiri 25%, 50%, 75% yang menunjukkan penerapan periode yang berbeda dapat melalui tahapan metode dan menghasilkan estimasi yang konsisten.

**Kata Kunci:** Harga Saham, Makroekonomi, Indeks Saham Syariah Indonesia

#### ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of inflation, exchange rates, world oil prices, world gold prices, and the Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) on stock prices in the Indonesian Islamic stock index (ISSI) 2012 - 2019. Data used in this study is data closing price using a quantitative research approach using the Error Correction Model (ECM) method. The variables used in this study are inflation, exchange rates, world oil prices, world gold prices, and the Dow Jones Islamic Market Index (DJIM). The estimation results show that the inflation variable and world oil price, in the long run, have a significant positive effect on the ISSI stock price. Meanwhile, the world gold price, in the long run, has a significant negative effect on the ISSI stock price. However, the exchange rate and DJIM variables did not have a significant effect on the ISSI stock price. This study adds a robustness test out of sampling data consisting of 25%, 50%, 75% which shows that the application of different periods can go through the method stages and produce consistent estimates.

**Keywords:** Stock Price, Macroeconomics, Indonesian Sharia Stock Index

#### Informasi artikel

Diterima: 22-10-2020  
Direview: 31-10-2020  
Diterbitkan: 29-11-2020

\*Korespondensi  
(Correspondence):  
Dinda Azzahroh Fathimiyah

Open access under Creative  
Commons Attribution-Non  
Commercial-Share A like 4.0  
International Licence  
(CC-BY-NC-SA)



#### I. PENDAHULUAN

Ekonomi Islam merupakan pengetahuan dan penerapan hukum

syariah untuk mencegah terjadinya ketidakadilan atas pemanfaatan sumber-sumber material yang memberikan kepuasan (pada manusia) dan dilakukan dalam rangka menjalankan kewajiban kepada Allah dan masyarakat (Hasanudin & Mubarak, 2012). Tujuan pertama dan paling utama dari ekonomi Islam adalah untuk mencapai *falah* atau kebahagiaan umat manusia di dunia dan akhirat (Chaudhry, 2016). Al Qur'an melarang umatnya merusak kehidupan perekonomian dan melakukan hal terlarang seperti, *maysir*, *gharar*, dan *riba*, karena pada dasarnya ekonomi merupakan tulang punggung dalam suatu negara. Salah satu aktivitas ekonomi yang diterapkan dalam kehidupan demi memenuhi kebutuhan manusia yaitu investasi. Di dalam investasi terkandung hubungan antara keuntungan yang diharapkan dan risiko yang akan dihadapi sehingga pemilik modal dapat juga mengalami kerugian. Investasi modal ini dikelola oleh pihak lain yang dipercaya oleh pemilik modal, misalnya: pasar modal.

Pasar modal syariah dimulai sejak munculnya instrumen pasar modal yang menggunakan prinsip syariah yakni reksadana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Saham-saham yang masuk dalam kategori syariah secara umum diwakili oleh dua indeks, yaitu Indeks Saham Syariah (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII).

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia semakin baik dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 12 Mei 2011. ISSI merupakan Indeks Saham Syariah yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan bergabung pada Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Walaupun baru dibentuk pada Mei 2011 tetapi perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tiap periode cukup signifikan (Aisiyah, 2013).

Peneliti memilih beberapa variabel yang memiliki hubungan signifikan terhadap harga saham syariah, seperti inflasi, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIM). Variabel-variabel tersebut sering dijadikan variabel ekonomi dalam penilaian perekonomian Indonesia oleh BI, sedangkan harga emas menjadi pertimbangan kebijakan di beberapa Negara (Laporan Bank Indonesia) dan DJIM menjadi patokan performa pasar modal syariah (Beik dan Fatmawati, 2014).

## II. LANDASAN TEORI

Investasi yakni menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Dalam definisi ini, investasi difokuskan pada penempatan uang atau dana dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sebagaimana yang

diharapkan. Salah satu bentuk investasi pada pasar modal yaitu saham (Mannan, 2009).

Yang dimaksud pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi *asset* keuangan jangka panjang atau *long-term financial asset* (Hafidhuddin, 2013). Dengan kata lain, pasar modal merupakan tempat terjadinya penjualan dan pembelian surat berharga jangka panjang dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan kedua belah pihak dari perdagangan surat berharga.

Pemaparan diatas merupakan definisi pasar modal dalam lingkup konvensional, berbeda dengan pasar modal syariah yang menerapkan prinsip syariah didalamnya sesuai dengan POJK No.15 Tahun 2015. Wahyudi dan Sani (2014) menyatakan bahwa produk dan aktivitas pasar modal harus mencerminkan prinsip-prinsip Islam, berdasarkan pada prinsip-prinsip kepercayaan, dan keberadaan aset nyata sebagai objek yang mendasarinya. Selain itu, pasar modal syariah harus mengimplementasikan prinsip syariah yang sudah ditetapkan oleh POJK yang didalamnya terkandung nilai-nilai Islam yang tercermin dari transaksi, aktivitas, produknya tidak melanggar aturan syariah yang diterapkan dari fatwa dan ditetapkan berdasarkan pertimbangan DSN-MUI.

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah. Perbedaan antara saham syariah dengan

konvensional adalah saham syariah hanya akan membiayai kegiatan usaha yang halal dengan kriteria tertentu yang berorientasi pada sektor riil (Soemitra, 2009). Seluruh saham yang ada di Indonesia dikatakan syariah, apabila saham tersebut berhasil diseleksi oleh Daftar Efek Syariah (DES) dan diterbitkan sebagai saham syariah.

Menurut Tandelilin (2007: 19) harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar saham, yang akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut menentukan besarnya nilai perusahaan. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan. Sehingga semakin tinggi harga saham yang ada di pasar atas suatu perusahaan tertentu, maka dapat diartikan perusahaan tersebut dapat mengelola aktiva dengan baik. Dengan menggunakan indeks saham dapat dihindari kesalahan analisis walaupun tanpa koreksi. Adapun penggunaan indeks saham untuk mengetahui untung-rugi dapat dihitung melalui perhitungan return saham (Samsul, 2006).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Aisyah, 2013). Hadirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya yaitu Jakarta *Islamic Index* (JII). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).

Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya, mengikuti jadwal review DES.

Secara umum inflasi adalah kenaikan tingkat harga barang dan jasa selama periode waktu tertentu. Tingkat inflasi dapat diestimasi dengan mengukur presentase perubahan dalam indeks harga konsumen (IHK), yang mengindikasikan harga dari sejumlah besar produk konsumen seperti produk kebutuhan sehari-hari, perumahan, bahan bakar, layanan kesehatan dan listrik (Madura, 2007). Berikut merupakan rumus menentukan tingkat inflasi menggunakan indikator Indeks Harga Konsumen (IHK):

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}}$$

Nilai tukar (kurs) adalah rasio mata uang suatu negara atau wilayah terhadap mata uang negara atau wilayah lain, dengan kata lain nilai tukar adalah harga suatu mata uang dalam mata uang lain (Oliver Blanchard and, 2013). Di samping sebagai alternatif investasi, pergerakan mata uang tersebut juga berdampak pada perdagangan ekspor impor barang dan jasa yang berkaitan dengan perusahaan emiten. Kondisi tersebut pada akhirnya akan berdampak pada aktivitas Pasar Modal, dan selanjutnya akan berakibat pada pergerakan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia.

Minyak mentah merupakan salah satu sumber energi yang vital saat ini.

Pada saat ini patokan harga minyak mentah yang umum digunakan adalah *West Texas Intermediate* (WTI) atau *light sweet*. Fluktuasi harga minyak dunia mempengaruhi harga saham perusahaan. Naiknya harga minyak dunia dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan kenaikan harga minyak dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan. Naiknya biaya produksi dan harga jual produk akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam melakukan produksi, karena hal tersebut akan membuat kinerja dan profit perusahaan menurun dan hal ini akan berdampak pada harga saham dan *return* yang diperoleh.

Harga emas dunia diukur dari harga pada pasar emas dunia dengan menggunakan *benchmark The London Gold Fix*. *The London Gold Fix* adalah tempat penentuan dan perdagangan emas yang dilakukan melalui jalur konferensi khusus (Goldcore, 2013). Pandangan tradisional mengenai permintaan emas sebagai aset dipercaya bahwa emas dapat memberikan lindung nilai yang efektif terhadap inflasi dan bentuk lain dari ketidakpastian. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolionya investasi kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor (Hutapea, Elvania, & Lukas, 2014)

*Dow Jones Islamic Market Index* terbentuk pada bulan Februari 1999

sebagai indeks pasar syariah pertama yang merupakan bagian dari indeks-indeks global *Dow Jones (Dow Jones Global Index* atau DJGI) (Beik dan Fatmawati, 2015). DJIM meliputi beberapa saham dari 34 negara, serta mencakup 10 sektor ekonomi, 18 sektor pasar, 51 kelompok industri dan 89 subkelompok industri. Perubahan indeks negara-negara maju yang memiliki hubungan ekonomi dengan Indonesia dapat memberikan sinyal pada investor di Indonesia (Utama dan Artini, 2013). Hal ini bisa terjadi karena investor domestik menerapkan strategi *follower* yang menyebabkan ketika indeks acuan mengalami perubahan maka investor akan merespon sama dengan perubahan tersebut (Utama dan Artini, 2013).

### III. METODE PENELITIAN

#### Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif, dimana metode ini melibatkan penelitian yang berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik dengan beranjak dari teori yang didukung oleh penelitian terdahulu yang relevan, dapat digunakan sebagai hipotesis dalam suatu penelitian (Sugiyono, 2014).

Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Error Correction Model* (ECM) karena data yang digunakan berupa *time series*. Dalam model ECM menggunakan unsur *Error Correction Term* (ECT) dalam model persamaannya. Menurut Basuki & Prawoto (2017) menjelaskan bahwa koefisien koreksi

ketidakseimbangan ECT menjelaskan peyesuaian dari jangka pendek menuju jangka panjang dengan nilai koreksi kesalahan yang ditunjukkan.

#### Definisi Operasional Variabel

Tabel 1.  
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Deskripsi	Satuan	Indikator
ISSI	Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai indeks yang menggambarkan harga saham.	Basis Poin	Harga saham setiap akhir bulan perdagangan.
IF	Inflasi menggunakan indicator Indeks Harga Konsumen (IHK).	Persen	$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$
NT	Nilai Tukar rupiah atas dolar (USD) berdasarkan kurs tengah.	IDR/ USD	Nilai tukar rupiah terhadap dolar setiap akhir bulan perdagangan.
HMD	Harga minyak dunia menggunakan <i>West Texas Intermediete</i> (WTI).	USD/ barrel	Harga minyak dunia dalam dolar setiap akhir bulan perdagangan.
HED	Harga emas dunia menggunakan <i>The London Fix Gold Ltd</i> berdasarkan waktu 3p.m.	USD/ bounc e	Harga emas dunia dalam dolar di setiap akhir bulan perdagangan.
DJIM	<i>Dow Jones Islamic Market Index</i> merupakan indeks pertama di dunia yang menggambarkan kinerja saham global dengan prinsip syariah.	Basis Poin	Nilai saham di setiap akhir bulan perdagangan.

#### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan oleh pihak lain, seperti pemerintah maupun suatu organisasi (Gujarati, 2004).

Sumber data sekunder dapat diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku, serta dokumen (Sugiyono, 2014). Data yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk *time series*, yaitu data yang dikumpulkan beberapa kali dalam interval waktu yang relatif sama, menggunakan instrumen yang sama dan obyek yang sama (Sugiyono, 2014). Data *time series* yang digunakan adalah data bulanan mulai Januari 2012 sampai dengan Desember 2019.

#### **Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan teknik analisis yang bersifat deskriptif dan kuantitatif. Metode *Vector Autoregression* (VAR) merupakan alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini, apabila data yang digunakan stasioner pada level. Namun bila data belum stasioner pada tingkat level, maka dilanjutkan dengan metode *Error Correction Model* (ECM) (Beik dan Fatmawati, 2014).

##### **1. Uji Stasioneritas**

Pada penelitian ini menggunakan *Augmented Dickey Fuller* (ADF) untuk uji stasionaritas data. Untuk mengambil keputusan dari hasil uji ADF dengan cara membandingkan antara nilai statistik ADF dengan nilai kritisnya distribusi statistik Mackinnon. Jika nilai absolut statistik ADF lebih besar dari nilai kritisnya, maka data yang diteliti dikategorikan stasioner dan jika sebaliknya nilai absolut statistik ADF lebih kecil dari nilai

kritisnya maka data tidak stasioner (Widarjono, 2017).

##### **2. Penetapan *lag Optimum***

*Lag optimum* penting untuk ditentukan sebelum melakukan uji kointegrasi karena hasil dari pengujian kointegrasi bergantung pada *lag* yang dipilih. Pemilihan *lag* pada penelitian ini berdasarkan banyaknya bintang (\*) pada *lag* yang dipilih. Tanda bintang (\*) menandakan *lag* yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dalam *Eviews*. Kriteria tersebut antara lain *Akaike Information* (AIC), *Schwartz Information Criterion* (SIC), *Hannan Quinn Criterion* (HQ), dan sebagainya (Beik dan Fatmawati, 2015).

##### **3. Uji Kointegrasi**

Uji kointegrasi dapat menggunakan metode *Johansen Cointegration*. Dalam metode Johansen menggunakan 2 penilaian yaitu *maximum eigen value* dan *trace test statistic*. Persamaan tersebut dapat dikatakan terkointegrasi apabila nilai *trace static* dan *max-eigenvalues* lebih besar dari *critical value* pada tingkat signifikansi  $\alpha=5\%$  (Widarjono, 2017).

#### **IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan hasil estimasi ECM dapat ditemukan persamaan jangka panjang sebagai berikut:

$$\text{ISSI}_t = 6.692490\text{IF}_t + 1.658627\text{NT}_t + 3.737870\text{HMD}_t - 21.18146\text{HED}_t + 0.505243\text{DJIM}_t$$

Hasil menunjukkan bahwa variabel inflasi, harga minyak dunia, dan harga emas dunia dalam jangka panjang berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Hal ini dibuktikan bahwa nilai t-statistik pada variabel IF sebesar 8,57067 lebih besar daripada nilai t-tabel yaitu 1,98667. Koefisien positif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan IF sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan pada harga saham di ISSI sebesar 6.692490%.

Begitu juga dengan HMD dan HED. T-statistik pada variabel HMD sebesar 4.6344 dan variabel HED sebesar 2.84203 lebih besar daripada nilai t-tabel yaitu 1,98667. Koefisien positif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan HMD sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan pada harga saham di ISSI sebesar 3.737870% . Koefisien negatif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan HED sebesar 1% akan menyebabkan penurunan harga saham di ISSI sebesar 21.18146%.

Sedangkan pada variabel NT dan DJIM menunjukkan bahwa nilai t-statistik lebih sedikit daripada nilai t-tabel yaitu 1,98637711, sehingga dapat diartikan bahwa hubungan NT dan DJIM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di ISSI.

Jika ditulis persamaan jangka pendeknya, yaitu:

$$\Delta \text{ISSI}_t = -0.001395\text{IF}_t - 0.078509\text{NT}_t + 0.016312\text{HMD}_t - 1.439732\text{HED}_t + 0.024668\text{DJIM}_t - 0.001989\text{ECT}$$

Selain jangka panjang, dalam tabel juga menunjukkan hasil estimasi ECM

pada jangka pendek yang ditunjukkan melalui Cointq1 yang merupakan *Error Correction Term* (ECT) variabel dependen. Parameter ECT bernilai negatif menunjukkan koreksi terhadap penyimpangan yang akan mengindikasikan adanya penyesuaian hubungan jangka pendek menuju hubungan jangka panjang dengan koreksi kesalahan sebesar 0.001989. Besaran angka tersebut menjelaskan bahwa untuk mencapai keseimbangan jangka panjang diperlukan koreksi kesalahan sebesar 0.001989% agar lebih baik lagi sehingga kesalahan akan menjadi hilang.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan DJIM dalam hubungan jangka pendek tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ISSI karena t-statistik yang lebih rendah dari t-tabel.

## V. SIMPULAN

Berikut merupakan simpulan dari hasil yang diperoleh melalui beberapa tahap pengujian dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Dalam jangka panjang, dengan nilai koefisien 6.692490 pada variabel inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada ISSI. Nilai koefisien 6.692490 memiliki arti bahwa setiap kenaikan 1% nilai inflasi akan menyebabkan naiknya harga saham ISSI sebesar 6.692490%. Hal ini sesuai dengan hipotesis 1 yaitu inflasi berpengaruh signifikan terhadap

- harga saham pada ISSI. Sedangkan dalam jangka pendek, inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai t-statistik lebih kecil daripada t-tabel.
2. Dalam jangka panjang, variabel nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham pada ISSI dengan nilai koefisien 1.658627. Nilai koefisien 1.658627 artinya setiap kenaikan 1% nilai tukar akan menyebabkan naiknya harga saham ISSI sebesar 1.658627%. Hal ini sesuai dengan hipotesis 1 yaitu nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham pada ISSI. Sedangkan dalam jangka pendek, nilai tukar tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai t-statistik lebih kecil daripada t-tabel.
  3. Dalam jangka panjang, variabel harga minyak dunia berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham pada ISSI dengan nilai koefisien 3.737870. Nilai koefisien 3.737870 artinya setiap kenaikan 1% nilai harga minyak dunia akan menyebabkan naiknya harga saham ISSI sebesar 3.737870%. Hal ini sesuai dengan hipotesis 1 yaitu harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada ISSI. Sedangkan dalam jangka pendek, harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai t-statistik lebih kecil daripada t-tabel.
  4. Dalam jangka panjang, variabel harga emas dunia berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham pada ISSI dengan nilai koefisien -21.18146. Nilai koefisien -21.18146 artinya setiap kenaikan 1% nilai harga emas dunia akan menyebabkan naiknya harga saham ISSI sebesar -21.18146%. Hal ini sesuai dengan hipotesis 1 yaitu harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada ISSI. Sedangkan dalam jangka pendek, harga emas dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai t-statistik lebih kecil daripada t-tabel.
  5. Dalam jangka panjang, variabel DJIM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham pada ISSI dengan nilai koefisien 0.505243. Nilai koefisien 0.505243 artinya setiap kenaikan 1% nilai DJIM akan menyebabkan naiknya harga saham ISSI sebesar 0.505243%. Hal ini sesuai dengan hipotesis 1 yaitu DJIM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham pada ISSI. Sedangkan dalam jangka pendek, DJIM tidak berpengaruh yang signifikan karena nilai t-statistik lebih kecil daripada t-tabel.
- Berdasarkan hasil penelitian yang didapatkan, maka saran dari penulis adalah sebagai berikut:
1. Bagi masyarakat yang ingin melakukan investasi menggunakan saham syariah dapat mempertimbangkan inflasi, harga minyak dunia dan harga emas dunia, karena ketiga variabel tersebut

memberi pengaruh signifikan terhadap harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Bagi para investor yang ingin melakukan investasi pada saham disarankan untuk memperhatikan informasi tentang perubahan variabel makroekonomi, sebab melalui informasi tersebut dapat diketahui tingkat pergerakan harga saham, baik makroekonomi dalam negeri maupun luar negeri karena kegiatan investasi dan keadaan ekonomi negara mengandung resiko yang tidak dapat dipastikan.
3. Bagi penelitian selanjutnya dapat melakukan pengembangan periode berupa periode tahun pertama terbentuknya ISSI hingga tahun terbaru. Hal ini dikarenakan keadaan makroekonomi yang berbeda mungkin saja dapat mempengaruhi harga saham ISSI. Penelitian selanjutnya juga bisa memasukkan variabel lain seperti suku bunga acuan, jumlah uang beredar, PDB, dan variabel makroekonomi internasional yang lain.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aisiyah, S. S. (2013). Analisis dampak variabel makro ekonomi terhadap indeks saham syariah Indonesia. *Conference In Business, Accounting, And Management*, 2(1), 398–412.
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2017). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi & bisnis*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Beik, I. S., & Fatmawati, S. W. (2014). Pengaruh indeks harga saham syariah internasional dan variabel makro ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 6(2), 155–178. <https://doi.org/10.15408/aiq.v6i2.1228>
- Dr. Muhammad Sharif Chaudhry, M.A., LLB., P. D. (2016). *Sistem ekonomi islam, prinsip dasar*. Jakarta: Prenada Media.
- Goldcore. (2013). A Comprehensive Guide to The Gold Price. Diakses dari <https://doi.org/10.1109/RCIS.2013.6577673>
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic econometrics*. United States: McGraw-Hills Companies.
- Hafidhuddin, D. (2013). *Islam aplikatif*. Jakarta: Gema Insani.
- Hutapea, G., Elvania, M., & Lukas, T. (2014). Analisis pengaruh kurs US \$ / IDR, harga minyak, harga emas terhadap return saham. *Ilmiah*, 18(2), 23–33.
- Madura, J. (2007). *Pengantar bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mannan, A. (2009). *Aspek hukum dalam penyelenggaraan investasi di pasar modal syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Oliver Blanchard and, D. R. J. (2013). *Macroeconomics*. United States of America: Pearson Education, Inc.
- Soemitra, A. (2009). *Bank & lembaga keuangan syariah*. Jakarta: Kencana.
- Sugiyono. (2014). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Utama, I. W. A. B., & Artini, L. G. S. (2013). Gabungan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(1), 65–73.
- Wahyudi, I., & Sani, G. A. (2014). Interdependence between Islamic capital market and money market: Evidence from Indonesia. *Borsa Istanbul Review*, 14(1), 32–47. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2013.11.001>
- Widarjono, A. (2017). *Ekonometrika pengantar dan aplikasinya disertai panduan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.