

**ANALISIS PENGARUH KURS, *BI 7-DAY REVERSE REPO RATE* (BI7DDR), DAN INFLASI TERHADAP KAPITALISASI PASAR *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2016-2024:
METODE *ERROR CORECTION MODEL* (ECM)**



**PASCASARJANA PROGRAM STUDI
MAGISTER EKONOMI SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2025**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Nama : Titi Nur Khasanah

Nim : 50423002

Program studi : Magister Ekonomi Syariah

Judul tesis : Analisis Pengaruh Kurs, *BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR)*,
Dan Inflasi Terhadap Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* Tahun
2016-2024: Metode *Error Corection Model (ECM)*.

Tesis ini telah disetujui oleh pembimbing untuk di ajukan ke sidang panitia ujian
Tesis Program Magister

Jabatan	Nama	Tanda tangan	Tanggal
Pembimbing 1	Prof. Dr. H.Ade Dedi Rohayana, M.Ag NIP. 197101151998031005		26 Mei 2025
Pembimbing 2	Dr. Hendri Hermawan, M.S.I NIP. 198703112019081001		23 Mei 2025

Pekalongan, 12 Mei 2025

Mengetahui:

a.n Direktur

Ketua Program Studi

Magister Ekonomi Syariah



Dr. Ali Muhtarom, M.H.I

NIP. 198504052019031007



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
PASCASARJANA

Jalan Kusuma Bangsa Nomor 9 Pekalongan Kode Pos 51141 Telp. (0285) 412575
www.pps.uingusdur.ac.id email: pps@uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Tesis dengan Judul “ANALISIS PENGARUH KURS, *BI 7-DAY REVERSE REPO RATE* (BI7DDR), DAN INFLASI TERHADAP KAPITALISASI PASAR *JAKARTA ISLAMIC INDEX* TAHUN 2016-2024: METODE *ERROR CORECTION MODEL* (ECM)” yang disusun oleh:

Nama : Titi Nur Khasanah

NIM : 50423002

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Telah dipertahankan dalam Sidang Ujian Tesis Pascasarjana Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan pada tanggal 20 Juni 2025.

Jabatan	Nama	Tanda tangan	Tanggal
Ketua Sidang	Prof. Dr. H.Makrum,M.Ag. 19650621 199203 1 002		7/7'25
Sekretaris Sidang	Dr. Ali Muhtarom, M.H.I 19850405 201903 1 007		8/7-25
Penguji Utama	Dr. Kuart Ismanto,S.H.I., M.Ag. 19791205 200912 1 001		7/7-25
Penguji Anggota	Dr. H. Ahmad Tubagus Surur,M.Ag. 19691227 199803 1 004		7/7-25

Mengetahui:
Direktur,

Prof. Dr. H. Ade Dedi Rohayana, M.Ag
NIP. 19710115 199803 1 005

PERNYATAAN KEASLIAN

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, tesis ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana, magister), baik di Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan maupun di perguruan tinggi lain.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Pekalongan, 26 Mei 2025

Yang membuat pernyataan,



Titi Nur Khasanah
NIM. 50423002

PEDOMAN TRANSLITERASI

Berdasarkan surat keputusan bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI Nomor : 158/1987 dan 0543 b/U/1987, tanggal 22 Januari 1998.

I. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif		
ب	ba'	B	Be
ت	ta'	T	Te
ث	sa'	Ś	s (dengan titik diatas)
ج	Jim	J	Je
ح	ha'	ḥ	ha (dengan titik dibawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	ẓ	zet (dengan titik diatas)
ر	ra'	R	Er
ز	Z	Z	Zet
س	S	S	Es
ش	Sy	Sy	es dan ye
ص	Sad	ṣ	es (dengan titik dibawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik dibawah)
ط	T	ṭ	te (dengan titik dibawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik dibawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik (didas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
م	M	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Waw	W	We
هـ	ha'	Ha	Ha
ء	hamzah	~	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

II. Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap yang disebabkan oleh *syaddah* ditulis rangkap.

Contoh : نزل = *nazzala*

بهنّ = *bihinna*

III. Vokal Pendek

Fathah (o` _) ditulis a, *kasrah* (o_) ditulis I, dan *dammah* (o _) ditulis u.

IV. Vokal Panjang

Bunyi a panjang ditulis a, bunyi I panjang ditulis i, bunyi u panjang ditulis u, masing-masing dengan tanda penghubung (~) di atasnya.

Contoh :

1. Fathah + alif ditulis a, seperti فلا ditulis *fala*.
2. Kasrah + ya' mati ditulis I seperti تفصيل: , ditulis *tafsil*.
3. Dammah + wawu mati ditulis u, seperti أصول ,ditulis *usul*.

V. Vokal Rangkap

1. Fathah + ya' mati ditulis ai الزهيلي ditulis *az-Zuhaili*
2. Fathah + wawu ditulis au الدولة ditulis *ad-Daulah*

VI. Ta' Marbuthah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis ha. Kata ini tidak diperlakukan terhadap arab yang sudah diserap kedalam bahasa Indonesia seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali bila dikendaki kata aslinya.
2. Bila disambung dengan kata lain (frase), ditulis h, contoh: بداية الهداية ditulis *bidayah al-hidayah*.

VII. Hamzah

1. Bila terletak diawal kata, maka ditulis berdasarkan bunyi vocal yang mengiringinya, seperti أن ditulis *anna*.
2. Bila terletak diakhir kata, maka ditulis dengan lambing apostrof,(,) seperti شيء ditulis *syai,un*.
3. Bila terletak ditengah kata setelah vocal hidup, maka ditulis sesuai dengan bunyi vokalnya, seperti ربائب ditulis *raba'ib*.
4. Bila terletak ditengah kata dan dimatikan, maka ditulis dengan lambing apostrof (,) seperti تاخذون ditulis *ta'khuzuna*.

VIII. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila ditulis huruf qamariyah ditulis al, seperti البقرة ditulis *al-Baqarah*.
2. Bila diikuti huruf syamsiyah, huruf 'I' diganti denganhuruf syamsiyah yang bersangkutan, seperti النساء ditulis *an-Nisa'*.

IX. Penulisan Kata-kata Sandang dalam Rangkaian Kalimat

Dapat ditulis menurut bunyi atau pengucapannya dan menurut penulisannya, seperti : ذوي الفروء ditulis *zawi al-furud* atau أهل السنة ditulis *ahlu as-sunnah*.

MOTTO

" Sebagaimana Ibn Khaldun mengajarkan bahwa kekuatan ekonomi lahir dari keadilan dan moralitas, maka pasar syariah adalah fondasi peradaban yang beretika."

PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa Syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya yang telah memungkinkan saya menyelesaikan tugas akhir Tesis ini, meskipun dengan segala keterbatasannya. Saya bersyukur kepada-Mu, ya Allah, atas kehadiran orang-orang istimewa di sekitar saya yang tak henti memberikan dukungan moral dan doa. Berkat pertolongan-Mu melalui mereka, saya mampu menuntaskan Tesis ini dengan sebaik-baiknya.

Tesis ini ananda persembahkan teruntuk

1. Untuk ibu dan bapakku yang selalu membimbing, memberiku kasih sayang, dukungan, baik materi maupun non materi, serta do'a tulus yang tiada henti dan takkan pernah padam sepanjang masa serta telah mengantarkan pada kondisi saat ini, semua itu akan terukir indah dalam relung hati ananda yang paling dalam
2. Suami dan keempat (4) anaku, Kalian adalah sumber inspirasiku sumber kebahagiaanku, Terimakasih untuk dukungan dan pengertiannya selama ibu menimba ilmu hingga lulus.
3. Keluarga besar Pengelola Pascasarjana UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan yang telah memberikanku banyak pengalaman dan menunjukkan arti hidup yang sebenarnya

4. Semua Sahabat-Sahabatku yang tidak mungkin aku sebutin satu persatu yang telah memberikan banyak dukungan dan bantuan dalam segala hal.
5. Bapak Ibu Dosen Pascasarjana UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan yang telah memberikan ilmu kepada ananda. Semoga ilmu yang engkau berikan bermanfaat di dunia dan di akhirat. Amin...
6. Almamaterku Pascasarjana UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan yang telah menaungiku dalam mengarungi samudra ilmu yang maha luas



ABSTRAK

Titi Nur Khasanah, 2025, Analisis Pengaruh Kurs, *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR), Dan Inflasi Terhadap Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* Tahun 2016-2024: Metode *Error Corection Model* (ECM). Tesis, Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Pascasarjana, Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Pembimbing: I. Prof. Dr. H. Ade Dedi Rohayana, M.Ag. II. Dr. Hendri Hermawan Adinugraha, M.S.I.

Kata Kunci : Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* (JII), Kurs, *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR), Inflasi, *Error Corection Model* (ECM).

Kapitalisasi pasar pada Jakarta Islamic Index (JII) menggambarkan total nilai pasar dari seluruh saham syariah yang termasuk dalam indeks tersebut. Nilai ini mencerminkan ukuran dan kekuatan ekonomi dari saham-saham syariah yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan telah lolos seleksi sesuai prinsip-prinsip syariah Islam.

Rumusan permasalahan penelitian ini adalah: (1) Bagaimana pengaruh Kurs terhadap Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024?. (2) Bagaimana pengaruh *Kurs, BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR) terhadap Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024?. (3) Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024?. (4) Bagaimana pengaruh Kurs, *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR), dan Inflasi secara simultan terhadap Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024?.

Tujuan penelitian adalah : (1) Untuk menganalisis pengaruh Kurs terhadap Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024. (2) Untuk menganalisis pengaruh *Kurs, BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR) terhadap Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024. (3) Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024. (4) Untuk menganalisis pengaruh Kurs, *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR), dan Inflasi secara simultan terhadap Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024. Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik analisis data yang diterapkan adalah analisis regresi dinamis data *time series* metode *Error Corection Model* (ECM) dengan bantuan perangkat lunak Eviews 10.

Hasil penelitian ini menunjukkan (1) Kurs berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang dan tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (JII). (2) *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR) berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang dan tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (JII). (3) Inflasi tidak berpengaruh signifikan dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* (JII). (4) Kurs, *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DDR), dan inflasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka panjang, namun tidak berpengaruh signifikan secara simultan dalam jangka pendek terhadap Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* (JII).

ABSTRACT

Titi Nur Khasanah, 2025, Analysis of the Effect of Exchange Rate, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR), and Inflation on Market Capitalisation of the Jakarta Islamic Index in 2016-2024: Error Correction Model (ECM) Method. Thesis, Master of Islamic Economics Study Program, Postgraduate, K.H. Abdurrahman Wahid State Islamic University of Pekalongan. Advisors: I. Prof. Dr. H. Ade Dedi Rohayana, M.Ag. II. Dr. Hendri Hermawan Adinugraha, M.S.I.

Keywords: Jakarta Islamic Index (JII) Market Capitalisation, Exchange Rate, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR), Inflation, Error Correction Model (ECM).

Market capitalisation of the Jakarta Islamic Index (JII) reflects the total market value of all sharia stocks included in the index. This value reflects the size and economic strength of sharia stocks traded on the Indonesia Stock Exchange and that have passed the selection according to Islamic sharia principles.

The formulation of the research problem is: (1) How does the exchange rate affect the JII Market Capitalisation in 2016-2024? (2) How does the exchange rate, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR), affect the JII Market Capitalisation in 2016-2024? (3) How does inflation affect the JII Market Capitalisation in 2016-2024? (4) How do the exchange rate, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR), and inflation simultaneously affect the JII Market Capitalisation in 2016-2024?

The objectives of the study are: (1) to analyse the effect of the exchange rate on the JII market capitalisation in 2016-2024. (2) To analyse the effect of the exchange rate, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR) on the JII Market Capitalisation in 2016-2024. (3) To analyse the effect of inflation on the JII Market Capitalisation in 2016-2024. (4) To analyse the effect of the exchange rate, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR), and inflation simultaneously on the JII Market Capitalisation in 2016-2024. This study is an explanatory study with a quantitative approach. The data used in this study are secondary data. The data analysis technique applied is dynamic regression analysis of time series data using the Error Correction Model (ECM) method with the help of Eviews 10 software.

The results of this study indicate (1) exchange rates have a significant positive effect in the long term and no significant effect in the short term on the Jakarta Islamic Index (JII) market capitalisation. (2) BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR) has a significant positive effect in the long term and no significant effect in the short term on the Jakarta Islamic Index (JII) Market Capitalisation. (3) Inflation has no significant effect in the long term and short term on the Jakarta Islamic Index (JII) Market Capitalisation. (4) Exchange rates, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DDR), and inflation have a significant effect simultaneously on the Jakarta Islamic Index (JII) Market Capitalisation in the long term but do not have a significant effect simultaneously in the short term on the Jakarta Islamic Index (JII) Market Capitalisation.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur peneliti panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis yang berjudul: *“Analisis Pengaruh Kurs, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR), dan Inflasi terhadap Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index Tahun 2016–2024: Metode Error Correction Model (ECM).”* Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Syariah, Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan alam, Nabi Muhammad SAW. Semoga kita semua memperoleh syafaat beliau di yaumul akhir nanti. Amin.

Peneliti menyadari sepenuhnya, bahwa dalam penyelesaian tesis ini tidak terlepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini Peneliti ingin menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Zaenal Mustakim, M.Ag selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
2. Prof. Dr. Ade Dedi Rohayana, M.Ag. selaku Direktur Pascasarjana Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, yang telah memberikan kesempatan serta arahan selama pendidikan, penelitian dan Penelitian tesis ini.
3. Dr. Ali Muhtarom M.H.I. selaku ketua Program Studi Pendidikan Agama Islam Pascasarjana Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid

Pekalongan yang telah memberikan kesempatan dan arahan dalam Penelitian tesis ini.

4. Prof.Dr. H. Ade Dedi Rohayana, M.Ag. selaku pembimbing I dalam Penelitian tesis ini dan dosen yang dengan sabar memberikan bimbingan dan arahan sejak permulaan sampai dengan selesainya tesis ini.
5. Dr. Hendri Hermawan Adinugraha, M.S.I. selaku pembimbing II dalam Penelitian tesis ini dan juga dosen yang dengan sabar memberikan bimbingan dan arahan sejak permulaan sampai dengan selesainya tesis ini.

Peneliti menyadari bahwa tesis ini masih memiliki keterbatasan, baik dari segi isi maupun penyajiannya. Oleh karena itu, masukan, kritik, dan saran yang konstruktif dari berbagai pihak sangat peneliti harapkan demi perbaikan ke depannya. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat nyata serta kontribusi positif dalam pengembangan kajian dan pembelajaran Agama Islam di masa yang akan datang.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Pekalongan, 12 Mei 2025



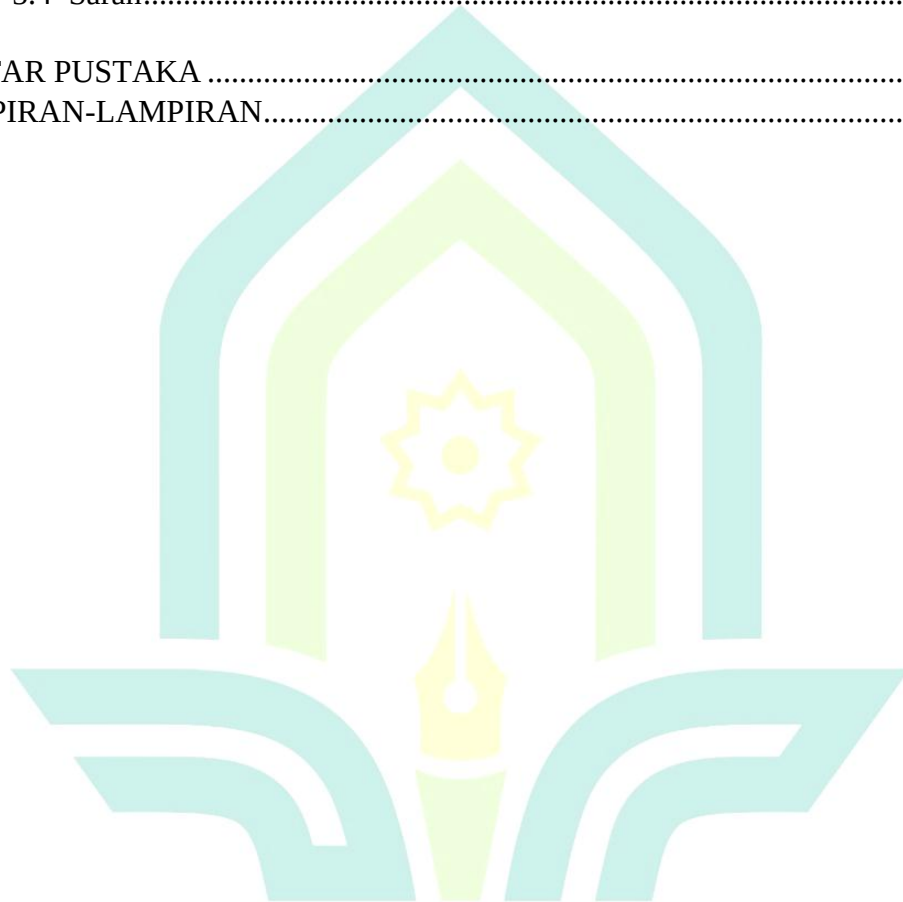
Titi Nur Khasanah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI	v
MOTO DAN PERSEMBAHAN	viii
ABSTRAK	x
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR GRAFIK.....	xvii
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah	14
1.3 Pembatasan Masalah	15
1.4 Rumusan Masalah	16
1.5 Tujuan Penelitian	17
1.6 Manfaat Penelitian	17
1. Manfaat Teoritis	17
2. Manfaat Praktis.....	18
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	 19
2.1 Deskripsi Teoritik.....	19
2.1.1 Teori <i>Efficient Market Hypothesis</i> (Efisiensi Pasar Modal)...	19
2.1.2 Pasar Modal Syariah.....	23
2.1.3 Kapitalisasi Pasar	27
2.1.4 Nilai Tukar (Kurs).....	28
2.1.5 Suku Bunga Acuan.....	34
2.1.6 Inflasi.....	41
2.2 Kajian Hasil Penelitian Terdahulu (Telaah Pustaka)	49
2.3 Kerangka Pemikiran.....	64
2.4 Hipotesis Penelitian.....	68
 BAB III METODELOGI PENELITIAN.....	 70
3.1 Objek Penelitian	70
3.2 Populasi Dan Sampel	70
3.3 Jenis Dan Sumber Data	71
3.4 Variabel Penelitian Dan Operasionalisasi Variabel.....	72

3.5 Analisis Statistik Deskriptif	73
3.6 Metode Analisis Data	74
A. Uji Stasioneritas	75
B. Metode <i>Error Correction Model</i> (ECM).....	78
C. Uji Asumsi Klasik	81
D. Uji Statistik.....	83
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	87
4.1 Gambaran Umum Penelitian	87
4.2 Perkembangan Variabel Penelitian	87
4.2.1 Kapitalisasi Pasar <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	87
4.2.2 Nilai Tukar (Kurs).....	90
4.2.3 BI 7-Day Reserve Repo Rate ((BI7DRR)	93
4.2.4 Inflasi.....	96
4.3 Statistik Deskriptif Data Penelitian	99
4.4 Uji Stationeritas.....	100
4.4.1 Uji Akar Unit.....	100
4.4.2 Uji Kointegrasi	102
4.5 Hasil Estimasi ECM.....	104
4.5.1 Hasil Estimasi ECM Jangka Panjang	105
4.5.1 Hasil Estimasi Jangka Pendek.....	106
4.6 Hasil Uji Parsial	109
4.6.1 Pengujian Hipotesis Pertama.....	109
4.6.2 Pengujian Hipotesis Kedua	110
4.6.3 Pengujian Hipotesis Ketiga	110
4.6.4 Pengujian Hipotesis Keempat	110
4.6.5 Pengujian Hipotesis Kelima	111
4.6.6 Pengujian Hipotesis Keenam.....	111
4.7 Hasil Uji Simultan.....	112
4.7.1 Pengujian Hipotesis Ketujuh	112
4.7.2 Pengujian Hipotesis Kedelapan.....	113
4.8 Koefisien Determinasi.....	114
4.9 Pengujian Uji Asumsi Klasik.....	115
4.9.1 Uji Autokorelasi	115
4.9.2 Uji Heteroskedastisitas	117
4.9.3 Uji Multikolnieritas	119
4.10 Pembahasan.....	120
4.10.1 Pengaruh Kurs Terhadap Kapitalisasi Pasar JII dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek	120
4.10.2 Pengaruh <i>BI 7-Day Repo Rate</i> (BI7DDR) Terhadap Kapitalisasi Pasar JII dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek	124

4.10.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Kapitalisasi Pasar Jii dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek	128
4.10.4 Pengaruh Kurs, <i>BI 7-Day Repo Rate</i> (BI7DDR) dan Inflasi Terhadap Kapitalisasi Pasar JII dalam Seacara Simultan Jangka Panjang dan Jangka Pendek	133
BAB V KESIMPULAN	138
5.1 Kesimpulan Hasil Penelitian	138
5.2 Keterbasan Hasil Penelitian	140
5.3 Implikasi Hasil Penelitian	141
5.4 Saran.....	144
DAFTAR PUSTAKA	146
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	157



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Data Rata-rata Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016-2024 (Triliun Rupiah)	7
Grafik 1. 2 Data Rata-rata Nilai Turkar Rupiah (Kurs) Ke Dolar Amarika Serikat (AS) Tahun 2016-2024 (Rupiah)	9
Grafik 1. 3 Data Rata-rata Nilai BI 7-Day Reverse Rate Tahun 2016-2023 (Persen)	11
Grafik 1. 4 Data Rata-rata Inflasi Di Indonesia Tahun 2016-2024 (Persen).....	13

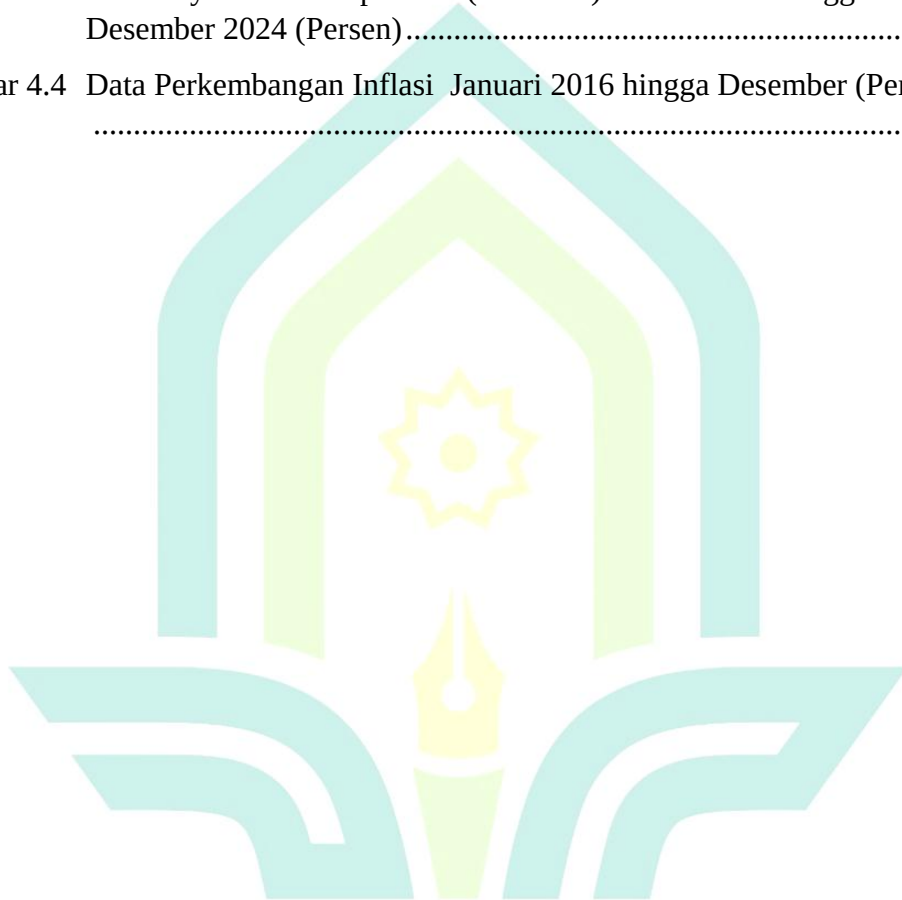


DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Penelitian Terhahulu (Studi Empiris)	58
Tabel 1.2	Definisi Operasionalisasi variabel	73
Tabel 4.1	Data Perkembangan Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (JII) Januari 2016 hingga Desember 2024 (Triliun Rupiah).....	88
Tabel 4.2	Data Perkembangan Kurs Januari 2016 hingga Desember 2024 (Rupiah).....	91
Tabel 4.3	BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) Januari 2016 hingga Desember 2024 (Persen)	94
Tabel 4.4	Data Perkembangan Inflasi Januari 2016 hingga Desember 2024 (Persen)	97
Tabel 4.5	Data Statistik Deskriptif Penelitian	99
Tabel 4.6	Hasil Uji Akar Unit	102
Tabel 4.7	Hasil Uji Kointegrasi Metode Engle-Granger	103
Tabel 4.8	Hasil Estimasi Jangka Panjang Metode Error Corection Model (ECM)	105
Tabel 4.9	Hasil Estimasi Jangka Panjang Metode Error Corection Model (ECM)	107
Tabel 4.10	Uji Simultan Error Corection Model (ECM) Jangka Panjang dan jangka pendek.....	112
Tabel 4.11	Uji Koefisien Determinasi ECM Jangka Panjang Dan jangka Pendek	114
Tabel 4.12	Hasil Pengujian Uji Autokorelasi Metode pendekatan Lagrange Multiplier (LM).....	116
Tabel 4.13	Hasil Pengujian Uji Heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey..	118
Tabel 4.14	Hasil Pengujian Uji Multikolnieritas	119

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kerangka Berfikir	64
Gambar 4. 1 Data Perkembangan Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (JII) Januari 2016 hingga Desember 2024 (Triliun Rupiah)	88
Gambar 4. 2 Data Perkembangan Kurs Januari 2016 hingga Desember 2024 (Rupiah)	91
Gambar 4. 3 BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) Januari 2016 hingga Desember 2024 (Persen).....	94
Gambar 4.4 Data Perkembangan Inflasi Januari 2016 hingga Desember (Persen)	94



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal, sebagaimana didefinisikan di Pasal 1 Ayat 3 UU No. 8 Tahun 1995, mencakup berbagai aktivitas berhubungan dengan penawaran umum dan transaksi efek, serta aspek-aspek yang berhubungan dengan perusahaan publik sebagai penerbit efek. Dalam Pasal 1 Ayat 15 3 UU No. 8 Tahun 1995, penawaran umum merujuk pada aktivitas yang dilakukan oleh emiten dengan tujuan memengaruhi masyarakat. Dalam pelaksanaannya, penawaran umum harus memenuhi tahapan yang ditetapkan sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku (Presiden Republik Indonesia 1995).

Peran pasar modal yang signifikan dalam akselerasi ekonomi Indonesia. Secara umum, pasar modal mempunyai dua peran utama, yaitu peran ekonomi dan peran keuangan. Dalam peran ekonominya, pasar modal berperan sebagai sarana yang menghubungkan investor sebagai pemilik modal dengan pihak yang memerlukan pembiayaan. Sedangkan dalam peran keuangan, pasar modal menawarkan kesempatan bagi investor dalam mendapatkan keuntungan (*return*) sesuai pada karakteristik investasi yang investor tentukan (Fadillatunnisa, Fadilah, and Batubara 2022).

Pasar modal syariah yaitu salah satu instrumen finansial yang memiliki karakteristik unik, karena menerapkan regulasi ketat dalam menilai aspek kehalalan serta cakupan aktivitas Pasar modal syariah berkontribusi secara

signifikan dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan memengaruhi perkembangan pasar riil melalui penanaman modal yang sejalan dengan kaidah syariah. Dalam implementasinya, investasi syariah mengadopsi nilai-nilai keagamaan melalui proses *screening*, yaitu penyaringan instrumen penanaman modal yang selaras dengan kaidah syariah Islam.

Pasar modal syariah merupakan instrumen finansial yang memiliki karakteristik unik karena menerapkan prinsip-prinsip syariah yang ketat, khususnya dalam hal kehalalan aktivitas usaha dan transaksi yang dilakukan operasionalnya (Siregar and Muhammad Isa 2020). Peran pasar modal syariah menjadi penting karena dapat memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi dengan tetap menjaga prinsip-prinsip keadilan dan keberkahan dalam aktivitas keuangan. Dalam hal ini, prinsip keadilan dan kejujuran dalam transaksi telah ditegaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 275, yang menyatakan:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ
ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ
مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ
النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya” (QS. Al-Baqarah: 275).

Ayat ini menjadi dasar normatif bahwa aktivitas ekonomi seperti investasi diperbolehkan selama tidak mengandung unsur riba, gharar (ketidakjelasan), dan maisir (judi). Oleh karena itu, investasi syariah mengadopsi nilai-nilai agama melalui proses screening terhadap emiten dan efek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Dini 2021).

Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 mengenai panduan implementasi Investasi untuk Reksa Dana Syariah, yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada 18 April 2001, menjadi fatwa pertama yang mengatur aspek pasar modal. Pada 14 Maret 2003, Badan Pengawas Pasar Modal bersama DSN-MUI mencapai kesepakatan untuk mengembangkan pasar modal berlandaskan syariah di Indonesia, yang menandai tahap perkembangan selanjutnya dalam sektor tersebut (Lathifah et al. 2021).

Di Indonesia pasar modal syariah tetap beroperasi berdasarkan mekanisme pasar modal umum, namun dengan tingkat risiko dan imbal hasil yang tidak pasti. Investor muslim perlu memahami fatwa yang dikeluarkan oleh DSN, termasuk Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/2003, yang mengizinkan transaksi perdagangan saham selama tidak melibatkan praktik yang bertentangan dengan kaidah syariah, seperti riba, perjudian, short selling, dan margin trading. Selain mempertimbangkan instrumen saham, investor juga perlu memiliki pemahaman yang komprehensif terkait manajemen aset, manajemen risiko, serta validitas transaksi dari perspektif syariah (Choirunnisak 2019).

Dengan meningkatnya pemahaman masyarakat terhadap investasi berbasis syariah, investasi di pasar modal syariah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Yang disediakan pasar modal syariah sebagai alternatif untuk investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan kaidah-kaidah Islam. Meskipun memiliki kesamaan dengan pasar modal umum, implementasi dalam pasar modal syariah merupakan ketentuan khusus untuk memastikan bahwa produk dan mekanisme transaksinya selaras dengan syariat Islam. Salah satu instrumen investasi diminati masyarakat yaitu efek syariah, yang mencakup saham syariah, efek beragun aset syariah (EBA Syariah), reksa dana syariah, serta dana investasi real estat syariah (DIRE Syariah).

Dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi yang berbasis syariah, pasar modal syariah tumbuh secara signifikan. Kehadiran pasar modal syariah menjadi alternatif bagi investor yang ingin memperoleh keuntungan duniawi tanpa mengabaikan nilai-nilai agama. Hal ini sejalan dengan firman Allah dalam QS. Al-Hasyr ayat 7:

مَا آفَاءَ اللَّهِ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ
وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ لَا يَكُونُ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ
الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya: “Apa saja (harta yang diperoleh tanpa peperangan) yang dianugerahkan Allah kepada Rasul-Nya dari penduduk beberapa negeri adalah untuk Allah, Rasul, kerabat (Rasul), anak yatim, orang miskin, dan orang yang dalam perjalanan. (Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya” (QS. Al-Hasyr: 7).

Ayat ini menegaskan pentingnya distribusi kekayaan yang merata dan inklusif, yang dalam konteks pasar modal syariah dapat dicapai melalui investasi yang bertanggung jawab secara sosial dan religius. Instrumen pasar modal syariah seperti saham syariah, efek beragun aset syariah (EBA Syariah), reksa dana syariah, dan dana investasi real estat syariah (DIRE Syariah) menjadi pilihan yang terus berkembang. (Al Ghifari, Kristianingsih, and Tamara 2021).

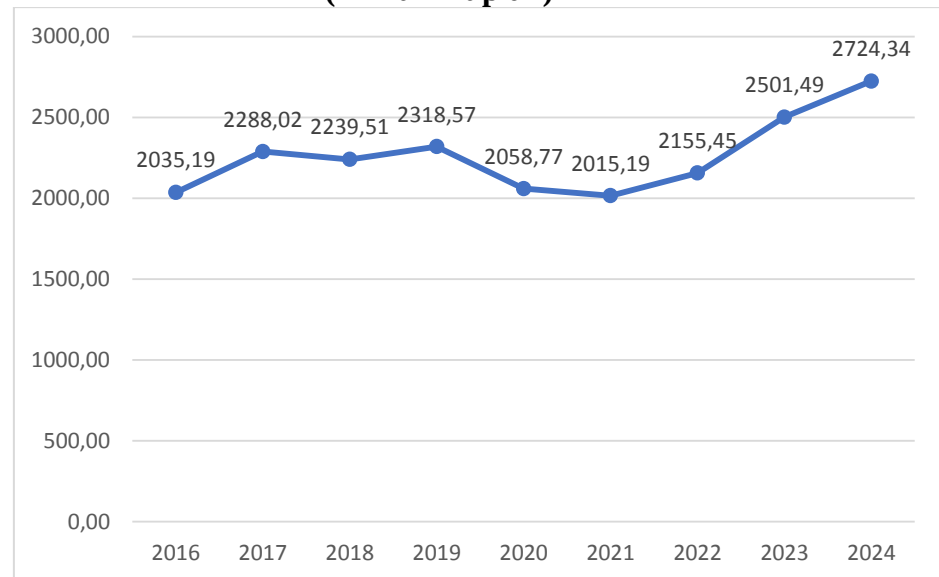
Sebagai bagian dari pasar modal syariah, keseluruhan perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) harus melalui proses seleksi dan evaluasi secara periodik. Sebagai instrumen ekonomi pada pasar modal, secara implisit terpengaruh oleh berbagai aspek, baik yang bersifat ekonomi maupun dilaur bidang ekonomi. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor perlu mempertimbangkan variabel ekonomi makro, Seperti investasi swasta, laju inflasi, nilai tukar mata uang, Produk Domestik Bruto (PDB), neraca perdagangan dan pembayaran, suku bunga, serta defisit anggaran (Tandelilin 2010).

Kapitalisasi pasar mengacu pada jumlah keseluruhan nilai saham yang diperdagangkan dalam suatu bursa atau indeks. Dalam JII, kapitalisasi pasar menggambarkan total nilai saham syariah yang tercatat dalam indeks tersebut. Perhitungan nilai ini dilakukan engan menghitung hasil kalkulasi antara jumlah saham yang beredar dan harga pasar setiap saham (Fernando 2024).

Salah satu ukuran penting untuk menilai ukuran, pertumbuhan, dan kinerja pasar modal, meliputi pasar modal berbasis syariah yang berada di Indonesia yaitu kapitalisasi pasar. Peningkatan kapitalisasi pasar menunjukkan meningkatnya nilai aset yang diperdagangkan di JII, yang sering kali mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi dan perusahaan yang terdaftar dalam indeks tersebut. Sebaliknya, penurunan kapitalisasi pasar dapat mengindikasikan penurunan minat investor, baik karena faktor internal perusahaan maupun pengaruh eksternal seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan pemerintah.

Selain itu, ukuran pasar JII menunjukkan bagaimana saham syariah memengaruhi pasar modal di Indonesia secara keseluruhan. Oleh karena itu penting dalam mengukur perkembangan ekonomi syariah di tengah persaingan global. Sebagai salah satu indeks yang berbasis syariah, JII diharapkan dapat terus menarik minat investor lokal maupun internasional yang mencari investasi sesuai prinsip syariah, sekaligus memberikan stabilitas di pasar modal Indonesia. Berikut perkembangan kapitalisasi pasar JII dari tahun 2016 sampai tahun 2024 yang dipaparkan pada tabel di bawah ini:

**Grafik 1. 1 Data Rata-rata Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2016-2024
(Triliun Rupiah)**



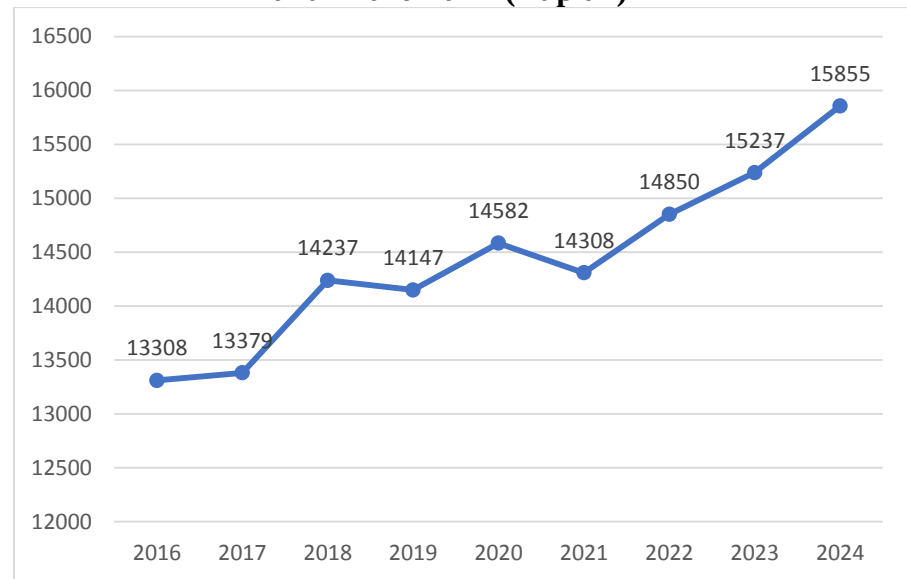
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2024 (data diolah) (Otoritas Jasa Keuangan 2025).

Berdasarkan grafik 1.1 data data-rata kapitalisasi pasar JII, menunjukkan nilai tertinggi pada tahun 2024, yaitu sebesar Rp2.724,34 triliun, mencerminkan pertumbuhan signifikan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Nilai ini dapat dikaitkan dengan meningkatnya minat investor terhadap saham-saham syariah serta pemulihan ekonomi pasca-pandemi yang mendorong aktivitas di pasar modal. Sebaliknya, nilai terendah tercatat pada tahun 2021, yaitu sebesar Rp2.015,19 triliun, yang dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi akibat pandemi COVID-19 dan dampaknya terhadap aktivitas investasi. Perbandingan ini mengindikasikan fluktuasi kapitalisasi pasar yang erat kaitannya dengan kondisi ekonomi makro dan sentimen investor terhadap saham syariah.

Penentuan kapitalisasi pasar JII dilakukan dengan mengalikan dengan jumlah seluruh saham syariah yang beredar dalam indeks tersebut dengan harga saham syariah yang sedang berjalan. Baik investor maupun pemerintah perlu memahami nilai kapitalisasi pasar untuk menilai perkembangan pasar modal syariah. Untuk investor, informasi ini digunakan untuk merancang dan mengelola strategi portofolio yang optimal, sedangkan bagi pemerintah, nilai kapitalisasi pasar menjadi dasar dalam merumuskan kebijakan stabilisasi ekonomi (Dufrenot, 2021).

Nilai tukar, inflasi, BI7DRR, dan faktor ekonomi makro yang lain dapat memengaruhi kapitalisasi pasar JII (Gu, Zhu, and Wang 2022; Mulyadi, Soleman, and Ridho 2023). *Kurs* menggambarkan perbandingan dari mata uang suatu negara terhadap mata uang asing, terutama dolar Amerika Serikat. Fluktuasi nilai *kurs* berpengaruh kepada pendapatan serta biaya operasional perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi harga saham dan kapitalisasi pasar JII (Ghassani and Raditya Sukmana 2020). Dalam tabel berikut menyajikan perkembangan kurs Rupiah terhadap dolar AS dalam periode 2016 hingga 2024:

**Grafik 1. 2 Data Rata-rata kurs Terhadap Dolar Amerika Serikat (AS)
Tahun 2016-2024 (Rupiah)**



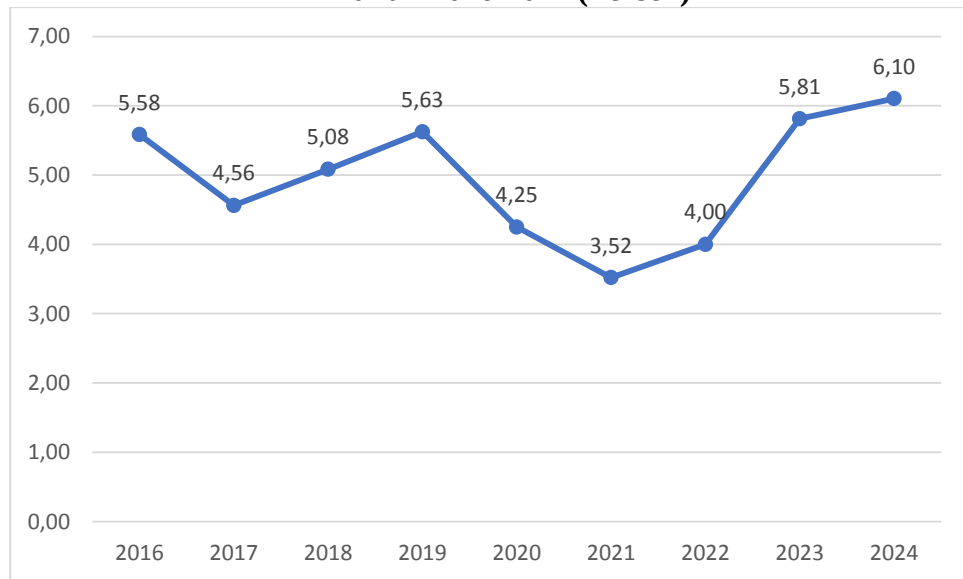
Sumber: Bank Indonesia, 2024 (data diolah) (Bank Indonesia 2025c).

Berdasarkan grafik 1.2 data rata-rata nilai kurs terhadap Dolar Amerika Serikat (USD) menunjukkan nilai terendah pada tahun 2016, yaitu Rp13.308 per USD, mencerminkan stabilitas Rupiah yang cukup baik pada masa itu. Sebaliknya, nilai tertinggi tercatat pada tahun 2024, yaitu Rp15.855 per USD, yang mencerminkan pelemahan Rupiah dalam beberapa tahun terakhir. Pelemahan ini dapat dikaitkan dengan berbagai faktor, termasuk ketidakpastian global, normalisasi kebijakan moneter di Amerika Serikat, serta tekanan inflasi domestik. Perbedaan antara nilai tertinggi dan terendah menunjukkan bagaimana kondisi ekonomi makro, dinamika global, dan kebijakan moneter memengaruhi pergerakan nilai tukar Rupiah selama periode 2016-2023.

Sebagaimana diatur dalam UU No. 23 Tahun 1999, yang telah direvisi dengan UU No. 3 Tahun 2004, Kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia bertanggung jawab untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah dan inflasi. Saat *BI Rate* digantikan pada 19 Agustus 2016, *BI 7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) yaitu instrumen penting dalam kebijakan moneter. Dengan menyesuaikan batasan tingkat suku bunga, menjaga stabilitas inflasi, dan mengoptimalkan transaksi antar bank, perubahan ini bertujuan untuk meningkatkan efisiensi kebijakan moneter (Tumundo, Falah, and Pangayow 2020).

Penetapan BI7DRR didasarkan pada berbagai aspek serta mekanisme pada kebijakan moneter untuk memastikan stabilitas inflasi tetap terjaga pada tingkat yang rendah. Kebijakan ini dirancang untuk mengendalikan inflasi secara optimal (Prawiranegara and Ramdhan 2016). Keputusan investor dalam menempatkan dana di perbankan atau berinvestasi di perusahaan dipengaruhi oleh tingkat BI7DRR. Suku bunga yang tinggi cenderung mendorong preferensi masyarakat terhadap simpanan di perbankan karena imbal hasil yang lebih kompetitif, sedangkan suku bunga yang rendah meningkatkan kecenderungan untuk berinvestasi di perusahaan akibat menurunnya keuntungan dari simpanan perbankan (Efni 2009). Grafik di bawah ini menyajikan perkembangan nilai BI7DRR dalam periode 2016 hingga 2024:

Grafik 1. 3 Data Rata-rata Nilai BI 7-Day Reverse Rate (BI7DRR) Tahun 2016-2024 (Persen)



Sumber: Bank Indonesia, 2024 (data diolah) (Bank Indonesia 2025b)

Berdasarkan tabel 1.3 data rata-rata BI7DRR mencapai tingkat tertinggi pada di tahun 2024, yaitu sebesar 6,10%, mencerminkan kebijakan moneter yang ketat dari BI untuk mengontrol inflasi dan menstabilkan kurs di tengah pemulihan ekonomi global. Sebaliknya, nilai terendah tercatat di tahun 2021 sebesar 3,52%, yang merupakan langkah akomodatif guna mendorong pertumbuhan ekonomi saat menghadapi dampak pandemi COVID-19. Perbedaan antara nilai tertinggi dan terendah ini mencerminkan fleksibilitas kebijakan moneter yang disesuaikan dengan tantangan ekonomi pada masing-masing periode.

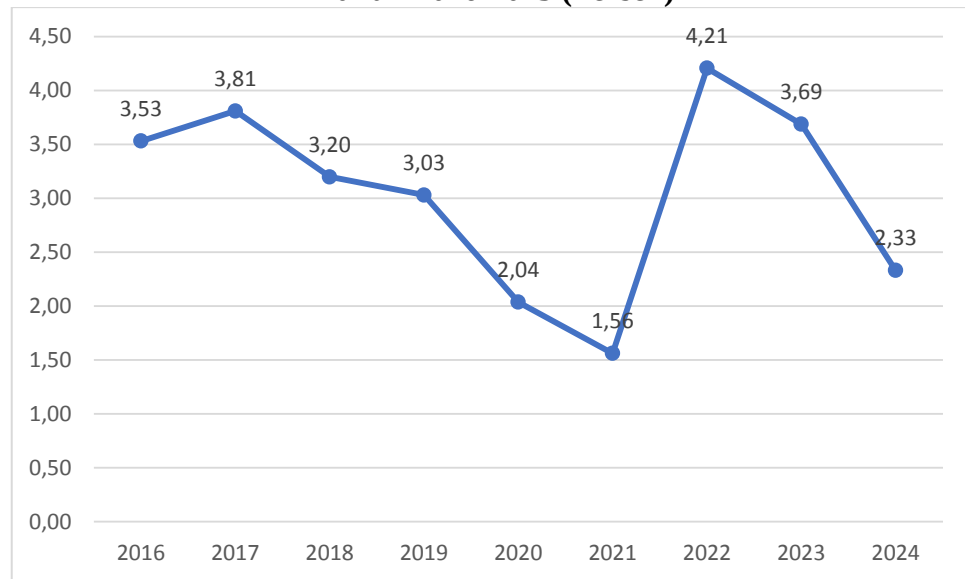
Inflasi merujuk pada peningkatan harga keseluruhan dan berkelanjutan dalam jangka panjang. Kondisi ini tidak hanya ditandai oleh peningkatan harga pada komoditas tertentu, tetapi mencerminkan kenaikan harga secara luas di berbagai sektor ekonomi (Ifionu and Ibe 2015). Ketidakseimbangan

antara permintaan yang tinggi dan penawaran yang terbatas dapat memicu terjadinya inflasi (Widyaningtias, Mawaddah, and Amaroh 2024).

Laju inflasi yang tinggi berdampak pada penurunan daya beli masyarakat karena berkurangnya nilai riil uang. Hal ini dapat menurunkan minat investor dalam berinvestasi akibat berkurangnya potensi keuntungan riil, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi. Karena hal itu, inflasi berpotensi memengaruhi pergerakan indeks harga saham, termasuk saham yang tercatat dalam JII (Boediono 2013). Tingginya inflasi juga dapat menekan laba perusahaan dan mengurangi kepercayaan investor, yang akhirnya memengaruhi kapitalisasi pasar.

Dibandingkan dengan indeks saham umum, pengaruh inflasi terhadap JII cenderung lebih kecil. Hal ini disebabkan oleh penerapan prinsip syariah dalam pengelolaan bisnis, yang umumnya menghindari sektor-sektor yang rentan terhadap fluktuasi inflasi. Meskipun demikian, inflasi tetap menjadi variabel penting dalam analisis kapitalisasi pasar, karena dapat memengaruhi kinerja perusahaan serta daya beli investor. Grafik di bawah ini menyajikan data mengenai perubahan nilai inflasi dari periode 2016 hingga 2024:

**Grafik 1. 4 Data Rata-rata Inflasi di Indonesia
Tahun 2016-2023 (Persen)**



Sumber: Bank Indonesia, 2024 (data diolah) (Bank Indonesia 2025a).

Berdasarkan data yang ada pada Grafik 1.4, rata-rata laju inflasi di Indonesia mencapai puncaknya pada TAHUN 2022 dengan nilai sebesar 4,21%. Peningkatan ini dipengaruhi oleh pemulihan ekonomi pascapandemi, kenaikan harga energi global, serta penyesuaian harga domestik. Sebaliknya, laju inflasi terendah tercatat pada tahun 2021 dengan nilai sebesar 1,56%, yang mencerminkan lemahnya permintaan akibat dampak pandemi COVID-19. Secara keseluruhan, inflasi menunjukkan tren penurunan sejak tahun 2016 (3,53%) hingga mencapai titik terendah pada tahun 2021, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2022, sedikit menurun pada tahun 2023 (3,69%), dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2024 (2,33%). Pergerakan inflasi ini mencerminkan dinamika perekonomian Indonesia yang dipengaruhi oleh berbagai aspek, baik global maupun domestik

Dari pemaparan fenomena di atas, peneliti memutuskan untuk melakukan kajian penelitian dalam kurun waktu sembilan tahun, yaitu dari Januari 2016 hingga Desember 2023, dengan judul: “Analisis Pengaruh Kurs, *BI 7-Day Reverse Rate*, dan Inflasi terhadap Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Tahun 2016-2023: Metode *Error Corection Model* (ECM)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Penelitian ini berfokus pada analisis pengaruh *kurs*, *BI7DRR*, dan inflasi terhadap kapitalisasi JII pada periode 2016–2023 dengan mengaplikasikan metode ECM. Beberapa permasalahan utama yang diidentifikasi dalam penelitian ini meliputi:

1. Fluktuasi kurs rupiah ke dolar AS telah diketahui mempunyai pengaruh terhadap pasar saham, namun dampaknya terhadap kapitalisasi pasar JII masih belum teridentifikasi secara jelas. Mengingat karakteristik JII yang berbeda dari indeks saham umum, diperlukan analisis lebih mendalam untuk memahami hubungan antara nilai tukar dan pasar saham syariah.
2. Pada tahun 2016, *BI Rate* digantikan oleh *BI7DRR* sebagai suku bunga acuan. Meskipun kebijakan ini telah memengaruhi kondisi moneter dan arus investasi, pengaruhnya terhadap kapitalisasi pasar JII, yang lebih sensitif terhadap kebijakan ekonomi, masih minim dalam kajian akademik.
3. Inflasi berperan dalam memengaruhi keputusan investasi serta stabilitas pasar modal. Kajian mengenai dampak inflasi terhadap pasar saham umum telah banyak dilakukan, tetapi penelitian yang membahas pengaruhnya

terhadap kapitalisasi pasar JII masih terbatas. Karena hal itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana inflasi selama periode 2016–2024 memengaruhi investasi di pasar saham syariah.

4. Interaksi antara kurs, BI7DRR, dan inflasi dalam memengaruhi pasar modal, khususnya pasar saham syariah, belum banyak dikaji secara komprehensif. Oleh sebab itu, penelitian ini berupaya untuk menganalisis sejauh mana ketiga variabel makroekonomi tersebut saling berinteraksi dalam memengaruhi kapitalisasi pasar JII.
5. Berbagai peristiwa ekonomi global dan domestik sepanjang periode 2016–2024, termasuk perubahan kebijakan moneter, fluktuasi nilai tukar, serta dampak pandemi COVID-19, menambah kompleksitas dalam analisis kapitalisasi pasar JII. Penelitian ini akan mengkaji bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi kapitalisasi pasar JII selama periode tersebut.

1.3 Pembatasan Masalah

Adapun tujuan dari pembatasan masalah yaitu untuk memberikan fokus yang jelas terhadap variabel-variabel yang dianalisis serta menetapkan lingkup penelitian agar hasil yang diperoleh lebih terarah dan mendalam.

Batasan masalah dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

1. Data kapitalisasi pasar JII didapatkan dari OJK, sementara data kurs, BI7DRR, dan inflasi bersumber dari BI, mencakup periode Januari 2016 hingga Desember 2024.

2. Penelitian ini membatasi periode pada 2016-2024 dan mencakup perubahan kebijakan moneter yang signifikan.
3. Analisis hanya difokuskan pada tiga faktor makroekonomi, yaitu kurs, BI7DRR, dan inflasi tanpa mempertimbangkan faktor lain seperti kebijakan.
4. Studi ini hanya meneliti kapitalisasi pasar JII sebagai representasi pasar modal syariah di Indonesia, tanpa menganalisis indeks saham lain yaitu IHSG atau indeks sektoral.
5. Kapitalisasi pasar yang dikaji mencakup total kapitalisasi pasar JII tanpa membedakan sektor atau perusahaan yang terdaftar dalam indeks tersebut.

1.4 Rumusan Masalah

Dari uraian di atas yang bersumber dari latar belakang, peneliti menyusun masalah penelitian dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh dari variable Kurs terhadap Kapitalisasi Pasar JII pada periode 2016 sampai dengan 2024?.
2. Apakah pengaruh dari variable BI7DRR terhadap Kapitalisasi Pasar JII pada periode 2016 sampai dengan 2024?.
3. Apakah pengaruh dari variable Inflasi terhadap Kapitalisasi Pasar JII pada periode 2016 sampai dengan 2024?.
4. Apakah pengaruh dari variable Kurs, BI7DRR, dan Inflasi terhadap secara simultan terhadap Kapitalisasi Pasar JII pada periode 2016 sampai dengan 2024?.

1.5 Tujuan Penelitian

Dari uraian yang dipaparkan dalam rumusan masalah, maka tujuan dilakukannya penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis kurs terhadap Kapitalisasi Pasar JII pada periode 2016 sampai dengan 2024.
2. Untuk menganalisis dari BI7DRR terhadap Kapitalisasi Pasar JII pada periode 2016 sampai dengan 2024.
3. Untuk menganalisis dari inflasi terhadap Kapitalisasi Pasar JII pada periode 2016 sampai dengan 2024.
4. Untuk menganalisis pengaruh Kurs, BI7DRR, dan Inflasi terhadap secara simultan terhadap Kapitalisasi Pasar JII pada periode 2016 sampai dengan 2024.

1.6 Manfaat Penelitian

Diharapkan bahwa penelitian ini dapat memberi manfaat teoritis dan praktis, yang dapat memperkaya pemahaman tentang pengaruh variabel Kurs, BI7DRR, dan Inflasi Kapitalisasi Pasar *Jakarta Islamic Index* (JII). Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini dapat memperkaya literatur ekonomi dan keuangan syariah dengan menganalisis pengaruh faktor makroekonomi dengan memfokuskan pada kurs, BI7DRR, dan inflasi terhadap kapitalisasi pasar saham JII.

- b. Penelitian ini berperan dalam memperdalam pemahaman mengenai interaksi antara makroekonomi dan kinerja pasar saham JII, serta menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya.
- c. Hasil penelitian dapat digunakan dalam perumusan kebijakan ekonomi, khususnya dalam meningkatkan kapitalisasi pasar dan memahami dampak kebijakan moneter terhadap sektor ini.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini membantu investor dan pengelola dana syariah dalam mengoptimalkan strategi investasi dengan memahami dampak kurs, BI7DRR, dan inflasi terhadap kapitalisasi pasar JII.
- b. Hasil penelitian dapat dimanfaatkan oleh Bank Indonesia, OJK, dan BEI dalam merumuskan kebijakan ekonomi dan pasar modal syariah yang lebih responsif terhadap perubahan makroekonomi.
- c. Penelitian ini memberikan rekomendasi strategis bagi pengelola pasar modal syariah untuk meningkatkan daya tarik dan pertumbuhan pasar saham syariah di tingkat domestik maupun internasional.
- d. Penelitian ini akan membantu investor mengelola risiko investasi dengan lebih bijak, terutama dalam menghadapi perubahan kurs, BI7DRR, dan inflasi di pasar saham syariah.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kurs, *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR), dan inflasi terhadap kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka panjang dan jangka pendek, dengan menggunakan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bank Indonesia (BI) pada periode Januari 2016 hingga Desember 2024. Berdasarkan analisis yang dilakukan, dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. Variabel kurs menunjukkan nilai p-value sebesar 0,0004 untuk jangka panjang, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Koefisien jangka panjang sebesar 0,658975 menunjukkan arah hubungan yang positif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar JII dalam jangka panjang. Setiap kenaikan nilai tukar (pelemahan rupiah) sebesar 1% akan meningkatkan kapitalisasi pasar JII sebesar 0,6589%. Namun, dalam jangka pendek, kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar JII, dengan nilai p-value sebesar 0,2034, yang lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05.
2. Variabel *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR) menunjukkan nilai p-value sebesar 0,0004 untuk jangka panjang, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Koefisien jangka panjang sebesar 0,040002

menunjukkan arah hubungan yang positif. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kapitalisasi pasar JII dalam jangka panjang. Dalam jangka pendek, meskipun koefisien positif, pengaruhnya tidak signifikan dengan nilai p-value sebesar 0,4108, yang lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05.

3. Variabel inflasi menunjukkan nilai p-value sebesar 0,8842 untuk jangka panjang dan 0,4289 untuk jangka pendek, yang keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05. Koefisien jangka panjang sebesar -0,001413 dan koefisien jangka pendek sebesar -0,012654 menunjukkan arah hubungan negatif, namun tidak signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar JII, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Secara simultan, variabel kurs, *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR), dan inflasi menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar JII dalam jangka panjang, dengan nilai p-value sebesar 0,00000. Hal ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memiliki dampak signifikan terhadap kapitalisasi pasar JII dalam jangka panjang. Namun, dalam jangka pendek, pengaruh simultan tidak signifikan, dengan nilai p-value sebesar 0,071169, yang lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05.

5.2 Keterbatasan Hasil Penelitian

Beberapa keterbatasan yang dihadapi dalam penelitian mengenai analisis pengaruh kurs, *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR), dan inflasi terhadap kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016-2024 adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu kurs *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR), dan inflasi. Meskipun ketiga variabel ini berperan penting dalam memengaruhi kapitalisasi pasar JII, faktor-faktor lain seperti perang dagang (*trade war*), kondisi geopolitik dan harga komoditas global yang juga dapat memengaruhi kapitalisasi pasar JII tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan semua faktor yang memengaruhi pasar saham syariah.
2. Penelitian ini mencakup periode Januari 2016 hingga Desember 2024, sehingga hasil yang diperoleh tidak mencerminkan dampak dari perubahan yang mungkin terjadi setelah periode ini. Selain itu, periode waktu yang terbatas ini hanya mencakup data yang tersedia pada saat penelitian dilakukan, dan dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi atau peristiwa luar biasa seperti pandemi COVID-19 yang berdampak pada pasar saham global dan domestik.
3. Penelitian ini menggunakan pendekatan regresi *dinamis Error Correction Model* (ECM) yang mengandalkan sejumlah asumsi, seperti adanya kestabilan hubungan jangka panjang antar variabel dan integrasi data

dalam bentuk *time-series*. Ketepatan identifikasi hubungan jangka panjang melalui uji kointegrasi menjadi hal krusial dalam model ini. Namun, ketidakpastian dalam pemilihan model, kesalahan spesifikasi, atau fluktuasi dalam data makroekonomi seperti kurs, BI 7-Day Repo Rate, dan inflasi, dapat memengaruhi akurasi estimasi dan validitas hasil analisis. Oleh karena itu, kehati-hatian dalam proses pengujian asumsi dan validasi model sangat diperlukan untuk memastikan interpretasi hasil yang dapat diandalkan.

4. Penelitian ini hanya memfokuskan pada pasar saham syariah Indonesia, yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Oleh karena itu, hasil penelitian ini mungkin tidak dapat digeneralisasi untuk indeks saham syariah lainnya atau pasar saham umum, yang dapat memiliki karakteristik dan faktor pengaruh yang berbeda.

5.3 Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini memiliki implikasi yang berkaitan dengan analisis pengaruh kurs, *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR), dan inflasi terhadap kapitalisasi pasar Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2016-2024 sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap kapitalisasi pasar JII dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah dapat mempengaruhi kinerja pasar saham syariah di Indonesia, terutama yang berkaitan dengan

perusahaan-perusahaan ekspor. Pemerintah perlu menjaga stabilitas nilai tukar untuk mendukung daya saing produk ekspor dan menarik investor di pasar saham syariah. Pengaruh positif kurs terhadap kapitalisasi pasar juga dapat digunakan sebagai dasar untuk memperkuat kebijakan yang mendukung stabilitas ekonomi makro.

2. Pengaruh *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR) terhadap kapitalisasi pasar JII yang signifikan di jangka panjang menunjukkan bahwa kebijakan moneter sangat penting dalam memengaruhi pasar modal syariah. Kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dapat memengaruhi keputusan investasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu, Bank Indonesia perlu mempertimbangkan dampak kebijakan suku bunga terhadap pasar saham syariah, terutama dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif.
3. Pengaruh negatif signifikan dari inflasi terhadap kapitalisasi pasar JII dalam jangka panjang menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya tarik investasi di pasar saham syariah. Inflasi yang tidak terkendali dapat merusak daya beli masyarakat dan menyebabkan ketidakpastian ekonomi, yang pada gilirannya memengaruhi keputusan investasi. Oleh karena itu, pengendalian inflasi yang efektif menjadi kunci dalam menjaga stabilitas pasar saham syariah dan menciptakan iklim investasi yang lebih stabil.
4. Pemerintah dan otoritas moneter perlu mengembangkan kebijakan yang menjaga stabilitas nilai tukar, suku bunga, dan inflasi, untuk mendukung

kinerja pasar saham syariah. Stabilitas makroekonomi yang terjaga akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung pertumbuhan pasar modal syariah yang lebih sehat. Selain itu, penting bagi pemerintah untuk memperhatikan faktor-faktor ekonomi global yang dapat memengaruhi pasar saham syariah Indonesia.

5. Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fluktuasi kurs, suku bunga, dan inflasi dapat memiliki dampak signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar JII. Investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor makroekonomi ini dalam membuat keputusan investasi di pasar saham syariah. Keputusan investasi yang cerdas memerlukan pemahaman yang mendalam tentang dinamika ekonomi yang lebih luas, termasuk kebijakan moneter dan nilai tukar.
6. Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti dapat mengeksplorasi lebih lanjut tentang pengaruh faktor-faktor ekonomi lainnya yang mungkin berkontribusi terhadap pergerakan kapitalisasi pasar JII. Penelitian lebih lanjut juga dapat mempertimbangkan model-model yang lebih kompleks untuk menggali hubungan yang lebih mendalam antara variabel ekonomi dan pasar modal syariah.
7. Hasil penelitian ini menekankan pentingnya pemahaman tentang hubungan antara kebijakan moneter, nilai tukar, inflasi, dan pasar saham syariah dalam materi pengajaran ekonomi dan keuangan syariah. Peneliti dan akademisi dapat menggali lebih lanjut mengenai kebijakan fiskal dan moneter yang memengaruhi pasar saham syariah, serta mendorong

kolaborasi antar disiplin ilmu untuk menghasilkan penelitian yang lebih komprehensif dan relevan dengan kebutuhan kebijakan publik dan investasi.

5.4 Saran

Beberapa rekomendasi untuk penelitian selanjutnya terkait analisis pengaruh kurs, *BI 7-Day Repo Rate* (BI7DDR), dan inflasi terhadap kapitalisasi pasar *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016-2024 adalah sebagai berikut:

1. Untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif, disarankan agar peneliti selanjutnya mempertimbangkan untuk menambahkan variabel ekonomi lain yang dapat memengaruhi kapitalisasi pasar JII, seperti tingkat suku bunga internasional, harga komoditas global, atau faktor eksternal lainnya. Variabel-variabel ini dapat memberikan gambaran lebih lengkap mengenai dinamika yang memengaruhi kinerja pasar saham syariah.
2. Merekomendasikan agar penelitian selanjutnya memperluas jangka waktu analisis untuk mencakup periode yang lebih lama atau lebih beragam. Hal ini akan memungkinkan peneliti untuk menganalisis dampak jangka panjang dan perbedaan pengaruh antara siklus ekonomi yang berbeda, serta untuk mengidentifikasi potensi tren yang lebih kuat dalam hubungan antara kurs, suku bunga, inflasi, dan kapitalisasi pasar JII.
3. Penelitian ini menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) karena keunggulannya dalam menggabungkan hubungan jangka pendek

dan jangka panjang serta mampu mengatasi ketidakseimbangan data melalui mekanisme koreksi kesalahan. Namun, untuk memperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh, disarankan agar penelitian selanjutnya mempertimbangkan penggunaan metode alternatif seperti *Vector Error Correction Model* (VECM), *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), *Vector Autoregression* (VAR), *Dynamic Ordinary Least Squares* (DOLS), *Autoregressive Model* (ARM), atau *Distributed Lag Model* (DLM). Pemilihan metode yang sesuai diharapkan dapat menghasilkan analisis yang lebih komprehensif dan kuat secara empiris.

4. Disarankan agar pemerintah melakukan evaluasi secara komprehensif terhadap kebijakan ekonomi makro, khususnya yang berhubungan dengan kebijakan moneter dan stabilitas nilai tukar. Evaluasi ini sangat penting untuk menilai dampak kebijakan suku bunga, nilai tukar, dan pengendalian inflasi terhadap pasar saham syariah. Hasil evaluasi ini dapat memberikan masukan bagi otoritas moneter untuk merancang kebijakan yang lebih efektif dalam; menjaga stabilitas pasar modal syariah.
5. Penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari kurs dan inflasi terhadap kapitalisasi pasar JII. Oleh karena itu, disarankan agar pihak regulator pasar modal, seperti OJK, memperkuat program edukasi dan pelatihan bagi investor untuk meningkatkan pemahaman mereka mengenai faktor-faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi keputusan investasi di pasar saham syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Afendi, Arif. 2017. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode 2012-2016)." *SEGMENT Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 13(2):48–72.
- Aji, Ahmad Mukri, and Syarifah Gustiawati Mukri. 2020. *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah : (Upaya Islami Mengatasi Inflasi)*. Edisi Revi. Yogyakarta: Deepublish.
- Alex, Kene, Zvi Bodie, and Alan J. Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio Dan Investasi*. Edisi Ke 9. Jakarta: Salemba Empat.
- Al Ghifari, Raka Abidzar, Kristianingsih Kristianingsih, and Destian Arshad Darulmalshah Tamara. 2021. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2(1):75–83. doi: 10.35313/jaief.v2i1.2871.
- Angesti, Nidia Melania, and Andryan Setyadharma. 2022. "The Effect of the Covid-19 Pandemic and Macroeconomic Variables on the Jakarta Islamic Index (JII) in Indonesia Stock Exchange." *Management Analysis Journal* 11(2):124–33.
- Ash-Shidiq, Hafidz, and Aziz Budi Setiawan. 2020. "Analisis Pengaruh Suku Bunga Sbi, Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2009-2014." *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 3(2):25–46. doi: 10.46899/jeps.v3i2.158.
- Bagaskara, Doni Yusuf, and Rohmadi Rohmadi. 2023. "Effects of Inflation , BI 7-Day Repo Rate , and Dollar Exchange Rate on the Jakarta Composite Index (JCI) in Indonesia." *Journal of Economic and Business Analysis (JEBA)* 1(2):111–17.
- Bahloul, Slah, Mourad Mroua, and Nader Naifar. 2017. "The Impact of Macroeconomic and Conventional Stock Market Variables on Islamic Index Returns under Regime Switching." *Borsa Istanbul Review* 17(1):62–74. doi: 10.1016/j.bir.2016.09.003.
- Balthazaar, D. (2021). Macroeconomic Variables and Stock Market Performance in Sri Lanka: An ARDL Bound Testing Approach. *South Asian Journal of Business Insights*, 1(2), 43–58. <https://doi.org/10.4038/sajbi.v1i2.27>
- Bank Indonesia. 2025a. "Data Rata-Rata Inflasi Di Indonesia Tahun 2016-2024."

Bank Indonesia. Retrieved (<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>).

Bank Indonesia. 2025b. “Data Rata-Rata Nilai BI 7-Day Reverse Rate Tahun 2016-2024.” *Bank Indonesia*. Retrieved (<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/BI-Rate.aspx>).

Bank Indonesia. 2025c. “Data Rata-Rata Nilai Turkar Rupiah (Kurs) Ke Dolar Amerika Serikat (AS) Tahun 2016-2024.” *Bank Indonesia*. Retrieved (<https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx>).

Boediono. 2013. *Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. Cetakan Ke. Yogyakarta: BPFE UGM.

Boloupremo, T., & Agboufa, M. (2023). Impact of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates and GDP Growth on Stock Market Capitalization in Nigeria By. *African Banking and Finance Review Journal (ABFRJ) International*, 7(7), 16–26.

Budi, Bagus Setiyo, and Moh. Faizin. 2024. “The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Returns of The Jakarta Islamic Index: A Panel Vector Error Correction Model Approach.” *Etihad: Journal of Islamic Banking and Finance* 4(1):1–16. doi: 10.21154/etihad.v4i1.9019.

Candera, Mister. 2024. “European Journal of Science, Innovation and Technology EJSIT Artificial Intelligence in Education.” 4(1):207.

Choirunnisak, Choirunnisak. 2019. “Saham Syariah; Teori Dan Implementasi.” *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah* 4(2):67–82. doi: 10.36908/isbank.v4i2.60.

Deposito BPR. 2023. “Dampak Turunnya BI Rate Terhadap Suku Bunga & Perekonomian.” *Komunal*.

Dian Wahyudi, and Abdul Qoyum. 2023. “Macroeconomic Variables and Jakarta Islamic Index (JII) in Indonesia: An Approach of Error Correction Model.” *Sunan Kalijaga: Islamic Economics Journal* 1(2):47–70. doi: 10.14421/skiej.2022.1.2.1752.

Dini, Dini Rahmayanti. 2021. “Analisis Indikator Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index.” *Journal of Economics Research and Policy Studies* 1(2):117–31. doi: 10.53088/jerps.v1i2.234.

Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fischer. 1994. *Macroeconomics*. New York:

McGraw-Hill.

- Early Ridho Kismawadi. 2013. "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index."
- Efni, Yulia. 2009. "Pengaruh Suku Bunga Deposito, SBI, Kurs, Dan Properti Di BEI." *Sustainability (Switzerland)* 11(1):1–14.
- Engle, Robert F., and C. W. J. Granger. 1987. "Co-Integration and Error Correction : Representation , Estimation, and Testing." 55(2):251–76.
- Ewubare, D. B., Chukwu, E. S., & Ezekwe, C. I. (2022). Exploring the Role of Exchange Rate in Driving Market Capitalization in Nigeria. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 6(6), 200–207. <https://doi.org/10.36348/sjef.2022.v06i06.002>
- Fadillatunnisa, Adinda Rizki Fadilah, and Maryam Batubara. 2022. "Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Pengenalan Produk Syariah Di Pasar Modal." *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)* 1(1):129–38.
- Fama, Eugene F. 1970. "Stock Market Price Behavior." *The Journal of Finance* 25(2):383–417.
- Fatimah, Z., & Putra, T. R. (2025). *Dynamics of the Indonesian Sharia Stock Index and Macroeconomic Factors : An Analysis Using the Vector Error Correction Model ISSI (Rp Milliar)*. 6(3), 258–273. <https://doi.org/10.47153/jbmr.v6i3.1488>
- Fernando, Jason. 2024. "Kapitalisasi Pasar: Apa Artinya Bagi Investor." *Investorpedia*. Retrieved November 2, 2024 (https://www-investopedia-com.translate.goog/terms/m/marketcapitalization.asp?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=id&_x_tr_hl=id&_x_tr_pto=tc).
- Firmansyah, Erry. 2010. *Metamorfosa Bursa Efek Indonesia*. edited by A. Hidayat. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Fitriyanti, Ika. 2016. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap JII." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 3(9):713–27.
- Friedman, M. (1956). *Studies in the quantity theory of money*. Chicago The University of Press. https://psb.feb.ui.ac.id/index.php?p=show_detail&id=47172

- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *The Role of Monetary Policy*, March, 1–93. <https://doi.org/10.4324/9781912281091>
- Ghassani, Rubina Dwi, and Raditya Sukmana. 2020. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (Jii) Periode Januari 2004 Hingga Desember 2017.” *Journal GEEJ* 7(2):372–85.
- Gu, Guangtong, Wenjie Zhu, and Chengjun Wang. 2022. “Time-Varying Influence of Interest Rates on Stock Returns: Evidence from China.” *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja* 35(1):2510–29. doi: 10.1080/1331677X.2021.1966639.
- Gujarati, Damodar N., and Dawn C. Porter. 2015. *Dasar-Dasar Ekonometrika (Buku 1)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ke 2. Yogyakarta: BPFE.
- Hardi, I., Idroes, G. M., Utami, R. T., Dahlia, P., Mirza, M. A. F., Humam, R. A., Chairunnisa, R., Hardia, N. A. K., & Mahdani, R. (2023). Dynamic Impact of Inflation and Exchange Rate in Indonesia's Top 10 Market Capitalization Companies: Implications for Stock Prices. *Indatu Journal of Management and Accounting*, 1(2), 51–59. <https://doi.org/10.60084/ijma.v1i2.110>
- Hartono, Jogianto. 2022. *Portofolio Dan Analisis Investasi*. edited by E. K. 2. Jogjakarta: Andi.
- Hase, Giftana Juta, and Nadia Asandimitra Haryono. 2018. “Pengujian Efisiensi Pasar Pada Pasar Modal Indonesia Periode Juni 2009 - Juni 2015 (Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan).” *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 6(4):550–58.
- Haugen, Robert A. 2001. *Modern Investment Theory*. New Jersey: Prentice Hall International.
- Huda, Miftahul Huda, Ahmad Suminto Suminto, Amelia Septiyani Septiyani, and Muhammad Nabil Hanif Hanif. 2024. “Analysis of Macroeconomic Factor Effect on the Stock Price Index in Jakarta Islamic Index.” *Dialektika : Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial* 9(1):69–87. doi: 10.36636/dialektika.v9i1.3952.
- Husnan, Suad, and Enny Pudjiastuti. 2018. *Seri Penuntun Belajar Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke t. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Idris, Handi Risza, Mustafa Edwin Nasution, Ranti Wiliasih, and Nurul Huda. 2008. *Ekonomi Makro Islam : Pendekatan Teoretis*. Jakarta: Kencana.
- Ifionu, E. P., and R. C. Ibe. 2015. "Inflation, Interest Rate, Real Gross Domestic Product and Stock Prices on the Nigerian Stock Exchange: A Post SAP Impact Analysis." *Research Journal of Finance and Accounting* *Www.Iiste.Org ISSN* 6(14):215–23. Igoni, S., Henry Ogiri, I., & Orlu, L. (2020). Perceived Macroeconomic Factors and Stock Market Capitalization: Experience from the Nigerian Economy Perspective. *Asian Journal of Economics and Empirical Research*, 7(1), 105–114. <https://doi.org/10.20448/journal.501.2020.71.105.114>
- Indari, Yurda. 2018. "Pengaruh Kapitalisasi Jakarta Islamic Index (Jii) Dan Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Terhadap Outstanding Sukuk Korporasi Di Indonesia Tahun 2015-2017." *Jurnal RRaden Fatah* 6(1):1–7.
- Jones, Carleton. 1998. "Jones , C . 1998 Interpreting the Perceptions of Past People . Archaeological." 15(March).
- Junaidi, Ahmad, Muhammad Ghafur Wibowo, and Hasni. 2020. "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 4(2):273–84.
- Khairina, Khalish. 2022. "Analisa Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (JII) the Effect of Macroeconomics Variable Analysis on Jakarta Islamic Index'S Market Capitalization." *Journal of Islamic Accounting Research* 5(1):31–43.
- Kinanty, C. S., Subanti, S., & Susanti, Y. (2023). Pengaruh Tingkat Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah-Dollar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM). *Seminar Nasional LPPM UMMAT*, 2(April), 528–538. www.bps.go.id
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018). *International Economics: Theory & Policy* (Edisi 11). Education Limited Edinburgh Gate Harlow CM20 2JE. https://opaclib.inaba.ac.id/index.php?p=show_detail&id=1374&keywords
=
- Kydland, F., & Prescott, E. (1982). Time to Build and Aggregate Fluctuations *Econometrica* Volume 50 November, 1982 Number 6 Time to Build and

Aggregate Fluctuations. *Econometrica*, 50(6), 1345–1370.

Lastiati, Anies, and Nurul Aisyah Rachmawati. 2019. “Stata for Beginners (Modul Pelatihan Universitas Trilogi).” *Universitas Trilogi*.

Lathifah, Hasya Mazaya, Dewi Santi Febrianti, Anisa Putri Utami, Atiqah Athi Ulhaq, Tulasmi Tulasmi, and Titania Mukti. 2021. “Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7(1):223. doi: 10.29040/jiei.v7i1.1772.

Ma'soem University. 2021. “Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Suku Bunga.” *Ma'soem University*. Retrieved (https://masoemuniversity.ac.id/berita/faktor-faktor-yang-mempengaruhi-suku-bunga.php).

Maharani, Martina Sri, and Diah Wahyuningsih. 2023. “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Gabungan Di BEI Tahun 2018-2021.” *Buletin Ekonomika Pembangunan* 3(1):64–79. doi: 10.21107/bep.v3i1.18502.

Manurung, Adler H., and Lutfi T. Rizky. 2009. *Successful Financial Planner : A Complete Guide*. edited by Arita. Jakarta: Grasindo.

Manurung, Jonni, and Adler Haymans Manurung. 2009. *Ekonomi Keuangan Dan Kebijakan Moneter*. Jakarta: Salemba Empat.

Mar'ati, Fudji Sri. 2012. “Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public).” *Sustainability (Switzerland)* 11(1):1–14.

Margaretna, Lisa, Fuad Dhiya, Ul Husaen, Universitas Islam, Negeri Raden, and Mas Said. 2024. “Fundamental And Macroeconomic Influence On Jakarta Islamic Index (JII) Stock Prices For The 2020-2022 Period.” 15(1):11–18.

Martalena, and Maya Malinda. 2019. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revi. Yogyakarta: Andi.

Maski, Ghozali, and Dias Satria. 2004. “Asosiasi Antara Kurs Dan Harga Saham Dengan Error Correction Model (Studi Periode 2000-2003).” *Tema* 5(1):23–35.

Mawaddah, R. Z., Widyaningtias, A., & Amaroh, S. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index. *JIOSE: Journal of Indonesian Sharia Economics*, 3(1), 1–16. https://doi.org/10.35878/jiose.v3i1.805

- Milton Friedman, and Anna Jacobson Schwartz. 2008. *History of the United States Monetary, 1867-1960*. reprint. Princeton: Princeton University Press. Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost Capital Corporation Finance And The Theory Of Investment. *Michigan Law Review*, 62(3), 547. <https://doi.org/10.2307/1286430>
- Molefhi, K. (2021). *The Impact of Macroeconomic Variables on Capital Market Development in Botswana's Economy*. IX(Ii), 204–222.
- Mulyadi, Sandi, Riky Soleman, and Muhammad Ridho. 2023. “Pengujian Efek Kurs, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index.” *Milkiyah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah* 2(2):75–84. doi: 10.46870/milkiyah.v2i2.427.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal, and Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer Dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi Dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Naifar, Nader. 2016. “Do Global Risk Factors and Macroeconomic Conditions Affect Global Islamic Index Dynamics? A Quantile Regression Approach.” *Quarterly Review of Economics and Finance* 61:29–39. doi: 10.1016/j.qref.2015.10.004.
- Nikmah, Choirul, and Rern Jay Hung. 2024. “The Impact of ASEAN Economic Community, Firm Characteristics and Macroeconomics on Firm Performance and Firm Value: An Investigation of Shariah-Compliant Firms in Indonesia.” *Heliyon* 10(11):e32740. doi: 10.1016/j.heliyon.2024.e32740.
- Nugroho, Imam, Maulana Syarif Hidayatullah, and Anisah Ajeng Jayanti. 2023. “The Effect of Inflation, Exchange Rate, and BI Rate on the Indonesian Sharia Stock Index.” *Journal of Islamic Economics and Finance Studies* 4(1):114–32. doi: 10.47700/jiefes.v4i1.5804.
- Nurhayati, Sri, and Wasilah. 2014. *Akuntansi Syariah Di Indonesia*. Edisi Ke 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2025. “Data Rata-Rata Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2016-2024.” *Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia*. Retrieved (<https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Oktober-2024.aspx>).
- Pramana, M. S., Pura, I. P. I. P., Idawati, I. A. A., Utama, I. K. A. B., & Baretto,

- V. N. (2024). The Effect of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on The Jakarta Composite Index. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(1), 151–163. <https://doi.org/10.33096/jmb.v11i1.704>
- Prawiranegara, Benny, and Nazar Ramdhan. 2016. “Pengaruh BI Rate Terhadap Harga Saham Pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.” *Jurnal Wawasan Dan Riset Akuntansi* 4(1):54–69.
- Presiden Republik Indonesia. 1995. *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*.
- Raharja, Sandy, Imam Mukhlis, and Agus Sumanto. 2020. “The Effect of Macroeconomic Variables on Sharia Stock Prices in the Jakarta Islamic Index.” 11(1):1–6. doi: 10.2991/assehr.k.200225.068.
- Rivai, Veithzal, Andria Permata Veithzal, and Ferry N. Idroes. 2007. *Bank and Financial Institution Management: Conventional and Sharia System*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Rodoni, Ahmad, and Othman Yong. 2002. *Analisis Investasi Dan Teori Portofolio*. 1st ed. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Safira, Rahmasifa, Luh Gede, Sri Artini, Studi Peristiwa, Abnormal Return, and Trading Volume Activity. 2024. “Modal Indonesia Terhadap Kenaikan Bi 7-Days Reverse Repo Rate (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).” 7:10423–30.
- Salehaman, Abdul Wahid Mongkito, Nurul Fatmah, and Miswar Rohansyah. 2024. “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Di Bursa Efek Indonesia Pada Pemulihan Ekonomi Nasional (Periode 2021-2022).” 08(04):1–12.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Samuelson, Paul A., and William D. Nordhaus. 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Edisi 17. Jakarta: Media Global Edukas.
- Schumpeter, Joseph A., and John Maynard Keynes. 1936. “The General Theory of Employment, Interest and Money.” *Journal of the American Statistical Association* 31(196):791. doi: 10.2307/2278703.
- Sholikhah, Amirotnun. 2016. “Statistik Deskriptif Dalam Penelitian Kualitatif.” *KOMUNIKA: Jurnal Dakwah Dan Komunikasi* 10(2):342–62. doi:

10.24090/komunika.v10i2.953.

Sihombing, P., & Samsudin, I. (2024). *Research of Economics and Business Determinants of the Developed Country Index and Indonesian Macroeconomic on the IDX Growth 30 and IDX Value 30*. 2(2), 78–93.

Simorangkir, Iskandar. 2011. “Penyebab Bank Runs Di Indonesia: Bad Luck Atau Fundamental?” *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan* 14(1):51–78. doi: 10.21098/bemp.v14i1.456.

Siregar, Budi Gautama, and Muhammad Isa. 2020. “Variabel Makro Ekonomi Dalam Mempengaruhi Perkembangan Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2013-2017.” *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)* Vol 4 No 1. doi: <https://doi.org/10.33060/jensi.v4i1>.

Shiller, R. J. (2015). *Iraconal Excitement: Third Edition Revised and Expanded* (Edisi Ke 3). Princeton University Press. https://books.google.co.id/books/about/Irrational_Exuberance.html?id=_aI pBQAAQBAJ&redir_esc=y

Soemitra, Andri. 2009. *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Soemitra, Andri. 2014. *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Prenada Media Group.

Solikin, and Suseno. 2002. *Penyusunan Statistik Uang Beredar*. Jakarta: Bank Indonesia.

Subur, K., Waluyo, T., Muis, M., Munir, A. R., & Sumardi. (2021). The Islamic Stock Market and Macroeconomic Relationship. *Psychology and Education Journal*, 58(1), 265–275. <https://doi.org/10.17762/pae.v58i1.769>

Sugiarti, Dian; Ardana, Y. (2024). *Mengukur Determinasi Variabel Makroekonomi Dan Indeks Saham Syariah Indonesia : Analisis Error Correction*. 9(204), 752–765.

Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R & D*. Bandung: ALFABETA.

Sugiyono. 2013. *Atan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: ALFABETA.

- Sukirno, Sadono. 2011. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sumartini, Ade, and Erman Denny. 2012. "Pengaruh Coincident Economic Indicator Dan Leading Economic Indicator Terhadap Return Saham (Studi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2011)." *Diponegoro Business Review* 1(1):1–11.
- Supranto, J. 2011. *Pengukuran Tingkat Kepuasan Pelanggan : Untuk Menaikkan Pangsa Pasar*. Edisi ke 4. Jakarta: Rineka Cipta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi : Teori Dan Aplikasi*. Ed. 1, Cet. Yogyakarta: Kanisius.
- Tumundo, Sandi Rendy, Syaikhul Falah, and Bill J. .. Pangayow. 2020. "Pengaruh Suku Bunga Reverse Repo Rate Dan Inflasi Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah* 15(1):27–45. doi: 10.52062/jakd.v15i1.1463.
- Umaiyah, Auliya Dwi Faisatun, and Bayu Nurhadi. 2024. "Indeks Saham Syariah Indonesia Dengan Pendekatan Vector Error Correction Model." 4(2):146–58.
- Umam, Khaerul. 2013. *Buku Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Usman, Berto, Muhammad Geovani Hasnam, Ridwan Nurazi, Baihaqi, and Somnuk Aujirapongpan. 2024. "Exploring Investor Attention in Shariah Markets, Macroeconomic Influences, and Corporate Performance: Insights from Indonesia." *Social Sciences and Humanities Open* 10(June):101015. doi: 10.1016/j.ssaho.2024.101015.
- Utami, Alia Tri. 2018. "Efisiensi Pasar Bentuk Lemah Pada Pasar Modal Indonesia, Malaysia Dan Korea Selatan Periode Krisis Ekonomi Global 2008." *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen* 2(2):101. doi: 10.33603/jibm.v2i2.1476.
- Wahju Widajatun, Vincentia, Kharisya Ayu Effendi, and Oliver Hasan Padmanegara. 2024. "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah (JII) Pada Pasar Modal Indonesia." *Jesya* 7(1):184–91. doi: 10.36778/jesya.v7i1.1361.
- Wahyuni, Sri, and Devi Andriyani. 2022. "Pengaruh Inflasi, Jumlah Penduduk Dan Pertumbuhanekonomi Terhadapketimpangan Pendapatan

- Diprovinsiaceh.” *Jurnal Ekonomi Regional Unimal* 5(1):39. doi: 10.29103/jeru.v5i1.7919.
- Weston, J. Fred, and Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Edisi Ke 9. Jakarta: Jakarta Bina Rupa Aksara.
- Widarjono, Agus. 2007. *Ekonometrika Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis*. 2nd ed. Yogyakarta: Ekonesia.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika pengantar dan aplikasinya disertai panduan eviews* (Edisi keli). UPP STIM YKPN. <https://lib.uajy.ac.id/welcome/buku/0000057745>
- Widyaningtias, Ayu, Romdhonah Zahrotul Mawaddah, and Siti Amaroh. 2024. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic Index.” *JIOSE: Journal of Indonesian Sharia Economics* 3(1):1–16. doi: 10.35878/jiose.v3i1.805.
- WIRIANI, Erni, and Mukarramah. 2020. “Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.” *Jurnal Samudra Ekonomika* vol 4(1). doi: DOI: <https://doi.org/10.0123/jse.v4i1.2222>.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN Maliki Press.
- Yusuf, Muri. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Yusuf, A., Gwadabe, M., & Ukashatua, A. Y. (2025). the Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Index in Nigeria. *African Journal of Management Sciences (AJMS)*, 1(1), 160–175. <https://www.researchgate.net/publication/326403154>