

**PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA DENGAN HARGA EMAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

SKRIPSI



Oleh

SALSA BILLA NOVITASARI

NIM : 19540084

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2023

**PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA DENGAN HARGA EMAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

SKRIPSI

Diajukan Kepada: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim
Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh

SALSA BILLA NOVITASARI

NIM : 19540084

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2023

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS
SAHAM SYARIAH INDONESIA DENGAN HARGA EMAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

SKRIPSI

Oleh

SALSA BILLA NOVITASARI

NIM : 19540084

Telah Disetujui Pada Tanggal 21 Juni 2023

Dosen Pembimbing,



Kurniawati Meylianingrum, M.E

NIP. 19920502 201903 2 029

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM
SYARIAH INDONESIA DENGAN HARGA EMAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
SKRIPSI

Oleh

SALSA BILLA NOVITASARI

NIM : 19540084

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Perbankan Syariah (S.E.)
Pada 26 Juni 2023

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Iffat Maimunah, S.S., M.Pd

NIP. 197905272014112001

2 Anggota Penguji

Eka Wahyu Hestya Budianto, Lc., M.Si

NIP. 198908082020121002

3 Sekretaris Penguji

Kurniawati Meylianingrum, M.E

NIP. 199205022019032029

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Yayuk Sri Rahayu, MM

NIP. 197708262008012011

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Salsa Billa Novitasari
NIM : 19540084
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA DENGAN HARGA EMAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 19 Juni 2023

Hormat saya,



Salsa Billa Novitasari
NIM : 19540084

HALAMAN PERSEMBAHAN

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, atas izin Allah karya tugas akhir saya dapat terselesaikan

Saya persembahkan karya ini kepada:

Ibu dan Ayah saya yang telah menjadi salah satu motivasi terbesar saya untuk menyelesaikan skripsi, dengan senantiasa mendoakan, memberi dukungan, merawat dan sangat tangguh menjadi sosok orang tua terbaik bagi saya. Saudara kandung (Adik) saya sosok support system bagi saya serta memberi banyak semangat selama ini. Teman-teman SMA dan teman-teman kuliah saya yang telah banyak memberikan motivasi dan banyak dukungan kepada saya. Terimakasih sudah menjadi sosok terbaik bagi saya selama menempuh pendidikan ini di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang. Terimakasih kepada dosen pembimbing saya Ibu Kurniawati Meylianingrum, M.E yang telah meluangkan waktunya, tenaga, dan memberikan sumbangan pemikiran guna memberi bimbingan serta arahan dalam penelitian skripsi ini hingga penelitian ini selesai. Serta saya ucapkan terimakasih banyak kepada diri saya sendiri yang telah mampu berjuang menyelesaikan tugas dan kewajiban saya sebagai mahasiswa, walaupun dalam setiap langkah yang tidak mudah dilalui. Dengan hal tersebutlah yang menjadi motivasi untuk pantang menyerah dan terus berjuang.

Alhamdulillah ya Allah, telah berkenan menghadirkan orang-orang yang baik serta tulus kepada saya. Terimakasih telah memberikan kesabaran, keikhlasan, dan kekuatan kepada saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

HALAMAN MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

(QS. Al-Insyirah 94: 6-8)

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Dengan Harga Emas Sebagai Variabel Intervening”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. M. Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Misbahul Munir, Lc.,M.EI. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Kurniawati Meylianingrum, M.E selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu dan memberikan sumbangan pemikiran guna memberi bimbingan serta arahan dalam penelitian skripsi ini hingga penelitian ini selesai.
5. Bapak dan Ibu Dosen Perbankan Syariah yang telah memberikan wawasan serta pengetahuan selama menempuh studi, beserta seluruh civitas akademika Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibu, Ayah, dan Adik yang senantiasa memberikan do’a, dukungan, serta kepercayaan di setiap langkah penulis.

7. Teman-teman SMA serta teman-teman jurusan Perbankan Syariah 2019 yang menemani masa kuliah, memberikan semangat, dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam mendukung dan mendo'akan yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
9. Diri sendiri yang telah mampu menyelesaikan, berjuang, serta bertahan dalam perkuliahan ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. *Amin ya Robbal 'Alamin...*

Malang, 19 Juni 2023

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
<i>ABSTRACT</i>	xvi
مستخلص البحث.....	xvii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II	11
KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Penelitian Terdahulu.....	11
2.2 Kajian Teori.....	17
2.2.1 Makro Ekonomi	17
2.2.2 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	20
2.2.3 Harga Emas	21
2.2.4 <i>Signaling Theory</i> (Teori Sinyal)	21
2.3 Integrasi Keislaman	22
2.3.1 Pandangan Islam terhadap Makro Ekonomi	22
2.3.2 Pandangan Islam terhadap Inflasi	25

2.3.3	Pandangan Islam terhadap Nilai Tukar	26
2.3.4	Pandangan Islam terhadap Suku Bunga.....	27
2.3.5	Pandangan Islam terhadap Jumlah Uang Beredar.....	28
2.3.6	Pandangan Islam terhadap Harga Emas.....	30
2.4	Hubungan Antar Variabel.....	30
2.4.1	Hubungan Antara Variabel Makro ekonomi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Harga Emas	30
2.4.2	Hubungan Antara Harga Emas dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	32
5.	Kerangka Pikiran.....	33
6.	Hipotesis.....	33
BAB III.....	.....	37
METODE PENELITIAN .....	.....	37
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	37
3.2	Lokasi Penelitian	37
3.3	Populasi dan Sampel	37
3.3.1.	Populasi.....	37
3.3.2.	Sampel.....	38
3.4	Teknik Pengambilan Sampel.....	38
3.5	Data dan Jenis Data	40
3.6	Teknik Pengumpulan Data.....	40
3.7	Definisi Operasional Variabel	41
3.7.1	Variabel Dependen.....	41
3.7.2	Variabel Independen	41
3.7.3	Variabel Mediasi / <i>Intervening</i>	42
3.8	Analisis Data	43
3.8.1	Statistik Deskriptif	43
3.8.2	Uji Asumsi Klasik.....	43
3.8.3	Analisis Regresi Berganda	45
3.8.4	Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2).....	45
3.8.5	Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	45
3.8.6	Nilai Koefisien Korelasi Parsial (Uji t).....	45
BAB IV.....	.....	47
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....	.....	47
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	47

4.2	Analisis Statistik Deskriptif	49
4.3	Uji Asumsi Klasik	51
4.3.1	Uji Normalitas	51
4.3.2	Uji Multikolinieritas	52
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas	53
4.3.4	Uji Autokorelasi	54
4.4	Analisis Regresi Linier Berganda	54
4.5	Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2)	56
4.6	Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	57
4.7	Nilai Koefisiensi Korelasi Parsial (Uji t)	58
4.8	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	61
4.9	Pembahasan	66
4.9.1	Pengaruh Inflasi terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	66
4.9.2	Pengaruh Nilai Tukar terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	67
4.9.3	Pengaruh Suku Bunga Bank (<i>BI-Rate</i>) terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	68
4.9.4	Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	70
4.9.5	Pengaruh harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	71
BAB V	.....	72
PENUTUP	.....	72
5.1	Kesimpulan	72
5.2	Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	.....	75
LAMPIRAN	.....	84

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data Perkembangan Jumlah Saham Syariah (2017-2022).....	2
Tabel 1. 2 Data Indeks dan Kapitalisasi Pasar ISSI (2017 – Februari 2021).....	3
Tabel 1. 3 Data Pergerakan Harga Emas 1 Gram (Rp) (Data di bulan Desember). 7	
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	11
Tabel 3. 1 Sampel Penelitian Saham Perusahaan	39
Tabel 4. 1 Sampel Daftar Saham Syariah	48
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif	49
Tabel 4. 3 Hasil Uji One Sample Kolmogorov – Smirnov	52
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas	52
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	53
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi	54
Tabel 4. 7 Model Regresi Linier Berganda.....	55
Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	56
Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	56
Tabel 4. 10 Hasil Uji F	57
Tabel 4. 11 Hasil Uji F	58
Tabel 4. 12 Hasil Uji t	58
Tabel 4. 13 Hasil Uji t	59
Tabel 4. 14 Output Analisis Jalur Model 1	61
Tabel 4. 15 Output Analisis Jalur Model 2	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar4. 1 Diagram Analisis Jalur	64
---	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	84
Lampiran 2	86
Lampiran 3	86
Lampiran 4	87
Lampiran 5	87
Lampiran 6	88
Lampiran 7	88
Lampiran 8	89
Lampiran 9	90
Lampiran 10	91

ABSTRAK

Salsa Billa Novitasari. 2023, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Dengan Harga Emas Sebagai Variabel Intervening”

Pembimbing : Kurniawati Meylianingrum, M.E

Kata Kunci : Saham Syariah, ISSI, Makro Ekonomi, Harga Emas, *Intervening*.

Saham syariah yang menurun dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Hal ini terjadi karena jumlah saham syariah yang mengalami perkembangan di pasar modal namun tidak diimbangi dengan jumlah investornya. Harga saham yang mengalami penurunan, maka terdapat investor yang menggantikan dananya pada investasi emas, sehingga permintaan harga emas melonjak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh makro ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan harga emas sebagai variabel *intervening*.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Pengambilan data pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, maka menghasilkan sampel saham perusahaan pada ISSI yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* dan yang memiliki laporan keuangan dari tahun 2018-2022. Analisis data yang digunakan ialah *path analysis* (analisis jalur) dengan menggunakan software SPSS 26.

Hasil dari penelitian menunjukkan variabel makro ekonomi inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan variabel makro ekonomi *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Untuk variabel makro ekonomi inflasi dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap harga emas, sedangkan variabel makro ekonomi nilai tukar dan *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Adapun harga emas berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

ABSTRACT

Salsa Billa Novitasari. 2023, *THESIS*. Title: "*Macroeconomic Influence on Sharia Stock Index with Gold Price as Intervening Variable*"

Advisor: Kurniawati Meylianingrum, M.E

Keywords: Sharia Stocks, ISSI, Macroeconomics, Gold Price, Intervening.

Declining Islamic stocks can hinder economic growth. It occurs because the number of sharia shares that have developed in the capital market is not corresponding to the number of investors. If the stock prices have decreased, investors who replace their funds in gold investments will emerge so that the demand for gold prices soars. This study aims to determine the effect of macroeconomics on the Indonesian Sharia Stock Index with the price of gold as an intervening variable.

This study employs a quantitative method using a descriptive approach. The data collection uses a purposive sampling technique, resulting in a sample of company shares at ISSI. These are included in the Jakarta Islamic Index and have financial reports stated from 2018 to 2022. The data analysis used is path analysis using SPSS 26 software.

The results of the study indicate that the macroeconomic variables of inflation, exchange rates, and money supply significantly affect ISSI, while the macroeconomic variable of BI-Rate has does not significantly affect ISSI. On the one hand, macroeconomic variables of inflation and money supply have a significant effect on the price of gold. However, the macroeconomic variables of the exchange rate and BI-Rate have no significant effect on the price of gold. On the other hand, the price of gold has a significant effect on ISSI.

مستخلص البحث

السالسا بيبلا نوفيتاساري. ٢٠٢٣ ، البحث الجامعي. العنوان: "تأثير الاقتصاد الكلي على مؤشر الأسهم الإسلامية مع سعر الذهب كمتغير تدخل" .
المشرف : كورنياواتي ميليانينغروم، الماجستيرة
الكلمات الرئيسية : الأسهم الشرعية ، ISSI ، الاقتصاد الكلي ، سعر الذهب ، التدخل

ومن شأن تراجع الأسهم الإسلامية أن يعرقل النمو الاقتصادي. يحدث هذا لأن عدد الأسهم الإسلامية التي تشهد تطورات في سوق رأس المال ولكنها غير متوازنة مع عدد المستثمرين. أسعار الأسهم آخذة في الانخفاض، لذلك هناك مستثمرون يستبدلون أموالهم في استثمار الذهب، وبالتالي يرتفع الطلب على أسعار الذهب. يهدف هذا البحث إلى معرفة تأثير الاقتصاد الكلي على مؤشر الأسهم الإسلامية الإندونيسية مع أسعار الذهب كمتغير تدخل.

استخدم هذا البحث منهج البحث الكمي الوصفي. تم جمع البيانات فيه باستخدام تقنية أخذ العينات الهادفة، مما أدى إلى عينة من أسهم الشركات في ISSI المدرجة في مؤشر جاكرتا الإسلامي والتي لها بيانات مالية من ٢٠١٨-٢٠٢٢. تحليل البيانات المستخدم هو تحليل المسار باستخدام برنامج SPSS 26.

أظهرت نتائج البحث أن متغيرات الاقتصاد الكلي التضخم وأسعار الصرف وعرض النقود كان لها تأثير كبير على ISSI، في حين أن متغيرات الاقتصاد الكلي BI-Rate لم يكن لها تأثير كبير على ISSI. بالنسبة لمتغيرات الاقتصاد الكلي، يكون للتضخم وعرض النقود تأثير كبير على أسعار الذهب، في حين أن متغيرات الاقتصاد الكلي وأسعار الصرف و BI-Rate ليس لها تأثير كبير على أسعار الذهب. سعر الذهب له تأثير كبير على ISSI.

BAB I

PENDAHULUAN

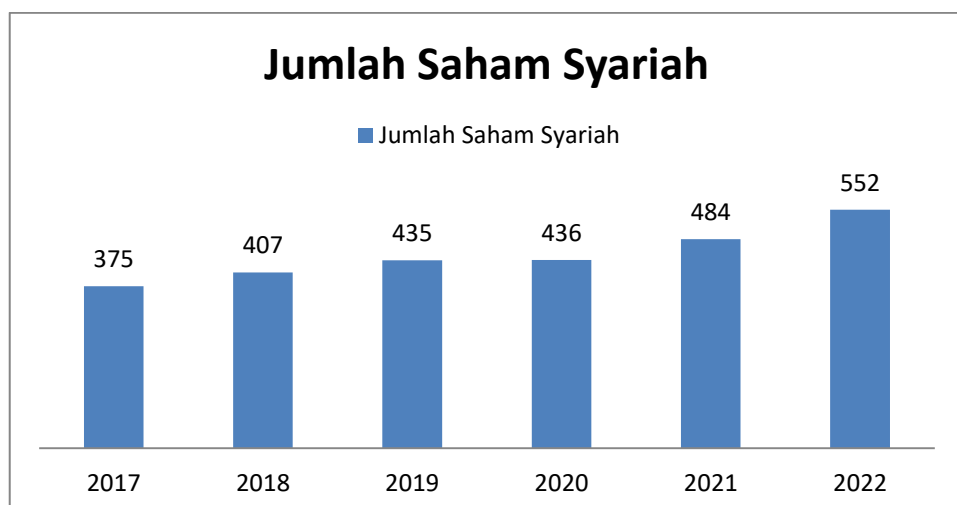
1.1 Latar Belakang

Di masa ini dunia mengalami sebuah dampak dari era globalisasi serta revolusi dalam teknologi dan informasi, hal ini telah membawa dampak serta perubahan yang besar pada hubungan ekonomi antar negara maupun di dalam negeri (Djohar & Putra, 2016). Dalam hal tersebut menghasilkan perekonomian antar negara dapat saling terhubung pada perekonomian global baik dalam sektor pasar modal. Menurut UU Nomor 8 Tahun (1995), pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang memiliki kaitan dengan efek yang diterbitkannya dan lembaga serta profesi yang berkaitan dengan efek. Dengan adanya pasar modal sebagai tempat yang menyediakan sistem maupun sarana untuk mempertemukan penawaran serta permintaan saham, surat utang memiliki tujuan untuk memperdagangkan efek tersebut, dengan hal ini untuk mendorong pertumbuhan ekonomi maka sumber pendanaan proyek nasional maupun internasional dibutuhkan (Muliana, 2016).

Pasar modal membuat investor dapat melakukan jenis portofolio tidak terkendala lintas batas negara, sehingga membuat pasar modal satu negara terhubung dengan pasar modal negara lainnya (Djohar & Putra, 2016). Berasal kejadian tersebut menghasilkan sebuah efek domino (*Contagion Effect*) dimana perubahan yang terjadi pada pasar modal di suatu negara dapat mempengaruhi pasar modal negara lain (Djohar & Putra, 2016). Pasar modal di Indonesia juga mengalami efek domino, seperti halnya di tahun 2020 yang mana awal dari sebuah pandemi COVID-19 melanda Indonesia bahkan seluruh dunia. Salah satunya pasar modal syariah yang juga mengalami efek domino yaitu pada saham syariah Indonesia, pasar modal syariah menurut Fatwa DSN-MUI Tahun (2003) merupakan pasar modal yang aktivitasnya sejalan dengan prinsip syariah. Pasar

modal syariah terdapat saham syariah, di dalam saham syariah Indonesia tersebut ada 3 indeks saham syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*, *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*, dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Otoritas Jasa Keuangan Otoritas Jasa Keuangan (2022), perkembangan jumlah saham syariah dari tahun 2017- 2022 dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2 mengalami kenaikan setiap tahunnya dan kenaikan yang sedikit berada di tahun 2020, dari angka 435 saham syariah pada tahun 2019 dan di tahun 2020 pada angka 436 saham syariah. Di tahun berikutnya jumlah saham syariah mengalami kenaikan, dengan jumlah saham syariah yang terus tumbuh dari tahun ketahun secara signifikan dapat memicu meningkatnya permodalan untuk berinvestasi dan dapat terus berkembang (Dhiaulhaq, 2021). Namun, apabila jumlah saham syariah mengalami perkembangan di pasar modal tidak dimbangi dengan jumlah investornya, sehingga harga saham syariah akan menurun dan dapat menghambat pertumbuhan ekonomi (Dhiaulhaq, 2021). Peningkatan jumlah investor terhadap saham syariah juga peran dari educator maupun regulator dalam memberikan edukasi serta literasi terkait pasar saham syariah, sehingga di tengah pandemi COVID-19 jumlah investor saham syariah mengalami peningkatan. Berikut data perkembangan jumlah saham syariah tahun 2017-2022 Daftar Efek Syariah (DES) periode 2, yang terdapat pada tabel 1.1

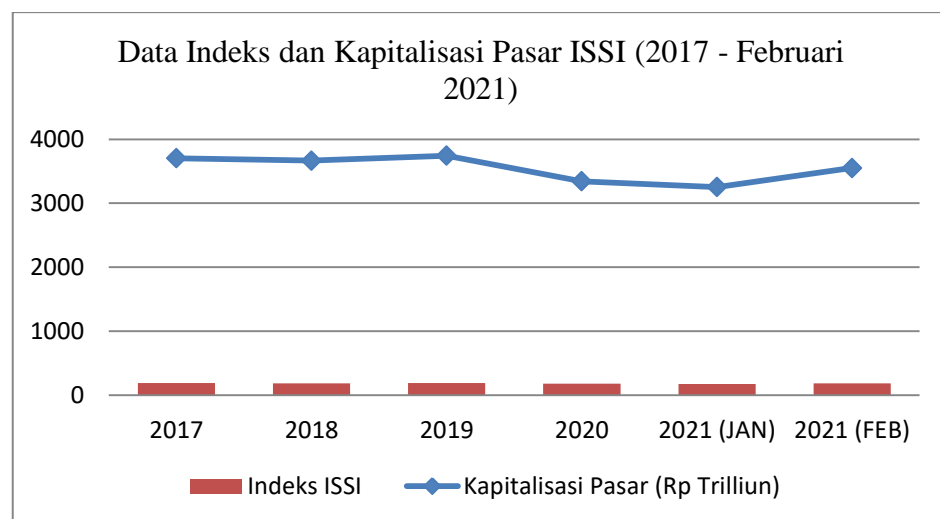
Tabel 1. 1 Data Perkembangan Jumlah Saham Syariah (2017-2022)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2022

Dari jumlah saham syariah yang mengalami peningkatan di setiap tahunnya, terdapat saham syariah Indonesia seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami kenaikan serta penurunan pada rentang waktu 2017-Feb 2021. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu saham syariah Indonesia berupa indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat pada BEI (Bursa Efek Indonesia). Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2021) dimana tahun 2020 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami penurunan yang cukup drastis, yang mana sebelumnya di tahun 2019 ISSI sebesar 187,73 dan kapitalisasi pasarnya Rp 3.744,82 triliun. Di tahun 2020 mengalami penurunan pada ISSI sebesar 10,25% yaitu menjadi 177,48 dan kapitalisasi pasarnya sebesar Rp 3.344,93 triliun. Serta adanya penyebaran virus COVID-19 di Indonesia maupun dunia tersebut, hal ini dapat memberikan pengaruh buruk mulai dari perekonomian hingga pasar modal syariah. Berikut data Indeks dan Kapitalisasi Pasar ISSI (2017-Februari 2021) yang terdapat pada tabel 1.2

Tabel 1. 2 Data Indeks dan Kapitalisasi Pasar ISSI (2017 – Februari 2021)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2022

Tabel 1.2 menunjukkan bahwa pada setiap tahunnya indeks ISSI tidak sama, adanya kenaikan maupun penurunan antara periode sebelum dan sesudahnya. Hal

ini dapat dilihat bahwa pada tahun 2017 indeks ISSI sebesar 189,86 serta mengalami penurunan sebesar 5,86% sehingga pada tahun 2018 indeks ISSI sebesar 184,00. Di tahun 2019 indeks ISSI mengalami kenaikan sebesar 3,73% pada level 187,73. Tahun 2020 indeks ISSI mengalami penurunan yang cukup besar yaitu 10,25% dari tahun sebelumnya, dan di awal tahun 2021 bulan Januari indeks ISSI tetap mengalami penurunan tidak terlalu besar yaitu 5,25% dari tahun sebelumnya pada level 172,23. Kapitalisasi pasar saham yang tergabung pada ISSI per akhir Februari 2021 sebesar Rp 3,550,17 yang mana sebelumnya di per akhir Januari kapitalisasi pasar saham ISSI sebesar Rp 3,252,59 dari hal ini, maka kapitalisasi pasar saham ISSI dari tahun 2021 bulan Januari ke tahun 2021 bulan Februari telah mengalami peningkatan. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa data indeks ISSI dan kapitalisasi pasar saham ISSI mengalami penurunan yang cukup banyak di tahun 2020, hal ini membuktikan bahwa pada tahun 2020 adanya penyebaran virus COVID-19 memberikan dampak juga terhadap indeks saham syariah.

Dari efek yang diberikan dari penyebaran virus COVID-19 ini membuat saham syariah khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami penurunan yang cukup besar di tahun 2020. Hal tersebut terjadi pada beberapa ruang lingkup makro ekonomi, makro ekonomi menurut John Maynard Keynes berpendapat bahwa pengeluaran agregat, merupakan perbelanjaan masyarakat terhadap barang dan jasa, adalah sebuah faktor utama yang menentukan tingkat kegiatan ekonomi yang dicapai suatu negara (Sukirno, 2016). Seperti nilai tukar rupiah, dimana nilai tukar sendiri merupakan harga dari satu mata uang yang dapat ditukarkan kepada sejumlah besaran uang pada mata uang lainnya (Utoyo & Riduwan, 2016), atau harga dari mata uang rupiah yang dapat dipertukarkan pada sejumlah mata uang asing. Di masa pandemi COVID-19 dengan renggangnya nilai tukar rupiah atau banyak masyarakat yang tidak melakukan penukaran mata uang rupiah ke mata uang asing, sehingga dapat menimbulkan harga mata uang rupiah atau nilai tukar rupiah melemah. Dengan melemahnya nilai tukar dapat mendorong percepatan kenaikan suku bunga acuan, hal ini dapat mempengaruhi tingkat permodalan dan

kemampuan perbankan syariah untuk menghasilkan laba (Widiyanata, 2016). Maka dapat mengganggu kegiatan ekonomi masyarakat serta membuat investor di pasar saham syariah mendapat sinyal negative yang diberikan, sebab setiap perubahan nilai tukar termasuk suatu sinyal bagi para investor untuk mengetahui perkembangan di pasar modal (Putri, 2018).

Dari kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh masyarakat tidak terlepas dari uang, karena uang memiliki peranan yang penting dalam kegiatan perekonomian untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari dari masyarakat itu sendiri (Setyaningrum & Agus, 2021). Bank Indonesia sebagai bank sentral di Indonesia memiliki hal serta wewenang untuk mengedarkan uang sebagai alat transaksi pembayaran yang sah, dari itulah dengan jumlah uang beredar maka secara langsung mampu menyebabkan naik maupun turunnya inflasi, karena jika semakin banyak uang yang beredar di masyarakat akan menyebabkan terjadinya inflasi, sehingga dapat mendorong kenaikan harga barang-barang secara umum (Setyaningrum & Agus, 2021). Jumlah uang beredar yang termasuk dalam ruang lingkup makro ekonomi, memiliki pengaruh pada perekonomian serta pasar modal. Jumlah uang beredar merupakan hasil kali uang primer dengan pengganda uang, besarnya uang beredar di masyarakat merupakan gambaran sebagai proses pasar (Ambarwati et al., 2021). Jika jumlah uang beredar terlalu sedikit, maka dapat menimbulkan pada kegiatan ekonomi yang menjadi lebih lambat (Augusto Maria et al., 2017).

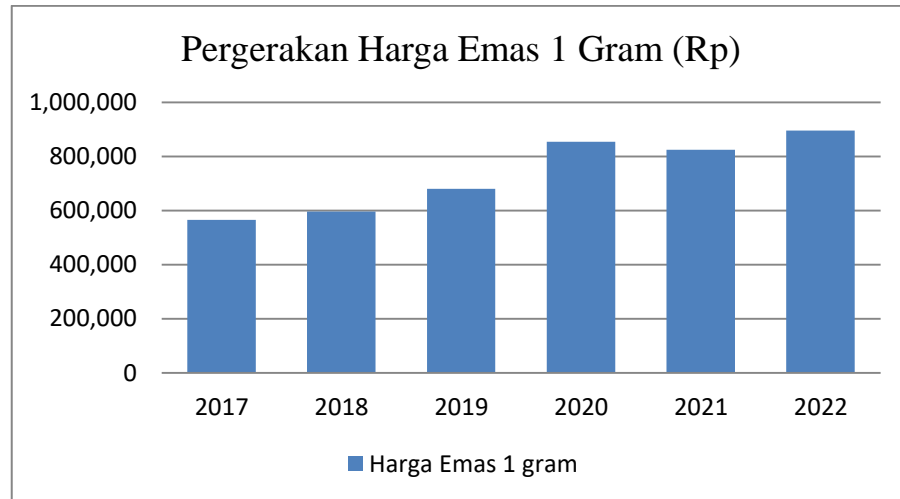
Kegiatan ekonomi pada masyarakat tidak lepas dari aktivitas sehari-hari. Dengan kondisi berada pada negara berkembang yang umumnya memiliki permasalahan ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi lambat dan tingkat inflasi tinggi. Inflasi merupakan indikator dari perekonomian yang penting, maka laju pertumbuhan inflasi diupayakan stabil dan rendah supaya tidak menimbulkan masalah makro ekonomi yang kedepannya akan memberikan dampak perekonomian yang tidak stabil (Salim & Fadilla, 2021). Sehingga inflasi ini dapat stabil, apabila perekonomian suatu negara tersebut mengalami kelesuan atau menurun, maka Bank Indonesia dapat melakukan sebuah kebijakan moneter yang cenderung meluas dengan cara menurunkan tingkat suku bunga untuk dapat

inflasi menjadi lebih stabil (Salim & Fadilla, 2021). Kenaikan inflasi juga dapat menimbulkan ketidak stabilan perekonomian yang dapat berakibat pada naiknya tingkat harga barang dan jasa secara umum, dan dapat berakibat pada semakin tingginya tingkat kemiskinan di negara (Salim & Fadilla, 2021).

Untuk kestabilan inflasi dengan salah satu cara menurunkan tingkat suku bunga, dapat dilakukan dengan Bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi diperkirakan ke depannya berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan (Wahyudi, 2014). Suku bunga acuan atau *BI Rate* merupakan suku bunga kebijakan yang memiliki sikap kebijakan moneter yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia serta diumumkan kepada publik (Wahyudi, 2014). Apabila suku bunga naik dapat menyebabkan saham-saham emiten yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti saham syariah, menjadi kurang menarik bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (Pasaribu & Firdaus, 2013). Karena perubahan suku bunga juga mempengaruhi terhadap harga saham (Yuna & Manzilati, 2015).

Adanya permasalahan makro ekonomi seperti melemahnya nilai tukar, banyaknya jumlah uang beredar, tidak stabilnya inflasi, dan tingginya suku bunga, sehingga dapat mempengaruhi perekonomian negara serta dapat mempengaruhi harga saham syariah Indonesia. Harga saham ketika mengalami penurunan terdapat investor yang akan menggantikan dananya pada investasi emas untuk upaya melindungi aset yang dimilikinya, penggantian dana tersebut menyebabkan melonjaknya permintaan harga emas, maka harga emas akan mengalami kenaikan (Prasetyo et al., 2022). Data pada tahun 2017 ke tahun 2018 harga emas dalam rupiah/gram memiliki selisih 29,939. Dan memasuki tahun 2019 harga emas naik dari harga emas tahun sebelumnya, harga emas pada tahun 2020 menunjukkan peningkatan yang cukup tinggi, disebabkan oleh adanya pandemi COVID-19 yang memberikan pengaruh cukup besar pada harga saham, yang membuat investor akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi emas dan adanya kenaikan harga emas tersebut, sehingga harga emas di tahun 2020 mengalami kenaikan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1.3 dibawah:

Tabel 1. 3 Data Pergerakan Harga Emas 1 Gram (Rp) (Data di bulan Desember)



Sumber: harga-emas.org, 2022

Harga emas yang memiliki nilai cenderung stabil dan naik, sehingga emas memiliki banyak peminat sebagai salah satu investasi bagi para investor. Dan emas adalah alat yang dapat digunakan untuk menangkal inflasi yang biasa terjadi di setiap tahunnya (Inas, 2016). Dengan emas dapat menangkal inflasi, maka emas memiliki peranan penting dalam kestabilan inflasi ketika mengalami penurunan, yang mana apabila inflasi turun dapat memberikan ketidakstabilan pada perekonomian.

Penelitian ini dilatar belakangi oleh *research gap* pada penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan penelitian Nawindra & Wijayanto (2020) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa dalam jangka pendek hanya nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap ISSI. Sedangkan untuk inflasi, *BI Rate*, dan harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan. Apabila pada jangka panjang nilai tukar, *BI Rate*, inflasi, dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Pada penelitian Nur & Fatwa (2022) inflasi, nilai tukar berpengaruh positif terhadap ISSI dan nilai tukar berpengaruh negative dan signifikan terhadap ISSI. Mengenai efek dari tingkat inflasi pada indeks saham oleh Mashudi et al. (2020) bahwa inflasi memiliki efek positif yang signifikan pada indeks saham. Sedangkan hasil

dari penelitian Tjun & Panjaitan (2019) bahwa nilai tukar memiliki efek negative yang signifikan pada indeks saham.

Selanjutnya penelitian dari Kesarditama et al. (2020) menghasilkan bahwa nilai tukar menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan terhadap harga emas di Indonesia, sedangkan pada variabel inflasi menunjukkan terdapat pengaruh negative dan signifikan terhadap harga emas di Indonesia. Hasil penelitian dari Wicaksono (2016) bahwa variabel inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga emas, dan untuk variabel *BI Rate* berpengaruh negative signifikan terhadap harga emas.

Dalam hasil penelitian Agestiani & Sutanto (2019) menyatakan bahwa harga emas berpengaruh positif terhadap indeks saham Jakarta Islamic Indeks. Dan hasil penelitian Deniansyah (2020) menyatakan apabila harga emas dalam jangka panjang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* Indeks Saham Syariah Indonesia.

Perbedaan hasil dari beberapa penelitian diatas membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut bagaimana pengaruh hubungan variabel makro ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dan harga emas, serta bagaimana pengaruh harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Untuk penelitian lebih lanjut, peneliti menggunakan data dari masing-masing variabel dari tahun 2018-2022, dengan tujuan untuk meneliti bagaimana pengaruh hubungan variabel makro ekonomi terhadap ISSI dan harga emas, serta bagaimana pengaruh harga emas terhadap ISSI pada 5 tahun kebelakang. Maka dalam hal ini peneliti melakukan penelitian yang berjudul “PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA DENGAN HARGA EMAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang maka rumusan masalah dari penelitian ini, ialah:

- 1) Apakah inflasi mempengaruhi harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara signifikan?

- 2) Apakah nilai tukar mempengaruhi harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara signifikan?
- 3) Apakah suku bunga mempengaruhi harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara signifikan?
- 4) Apakah jumlah uang beredar mempengaruhi harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara signifikan?
- 5) Apakah harga emas mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara signifikan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang dicapai penelitian ini, ialah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- 2) Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- 3) Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- 4) Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- 5) Untuk mengetahui pengaruh harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

1.4 Manfaat Penelitian

Tentang manfaat dari penulisan skripsi, dapat diuraikan sebagai berikut:

- 1) Bagi Akademisi dan Praktisi

Penelitian ini sebagai media referensi serta tukar pikiran yang dapat digunakan oleh masyarakat, seorang praktisi pasar modal syariah, dan praktisi lembaga keuangan maupun pihak terkait dalam peranan serta kebijakan yang dapat dikembangkan dalam usaha pertumbuhan ekonomi.

- 2) Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan atau sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan, yang khususnya bagi mahasiswa jurusan perbankan syariah dan dapat menjadikan rujukan penelitian berikutnya mengenai pengaruh makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar, suku bunga Bank Indonesia, jumlah uang beredar, dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini, peneliti mendapatkan sebagian sumber kajian lain dari peneliti yang lebih dahulu meneliti mengenai pengaruh makro ekonomi dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Untuk memberikan gambaran terkait penelitian yang akan dilakukan, penelitian terdahulu ini digunakan sebagai alat bantu dan juga digunakan untuk mengetahui apakah terdapat kesamaan ataupun perbedaan antara penelitian yang dilakukan penulis, dengan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Berikut beberapa dari penelitian terdahulu:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Indah Nawindra & Andhi Wijiyanto (2020)	<i>The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019</i>	Macroeconomic	Kuantitatif	Kalangan investor percaya jika dari faktor ekonomi memiliki dampak besar pada perkembangan pasar modal syariah, dan jangka pendek nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ISSI dan sedangkan <i>BI Rate</i> , inflasi, harga minyak dunia, serta harga emas dunia tidak berpengaruh pada ISSI. Untuk jangka

					panjang nilai tukar, <i>BI Rate</i> , inflasi, dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap ISSI, untuk harga minyak dunia tidak berpengaruh pada ISSI (Nawindra & Wijayanto, 2020).
2.	Ovin Liliana Putri (2018)	Analisis Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Empiris Saham Syariah di BEI Periode 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016)	Makro ekonomi	Kuantitatif	Dalam penelitian tersebut dihasilkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, nilai tukar berpengaruh secara negative pada ISSI, suku bunga Bank Indonesia (<i>BI Rate</i>) berpengaruh positif pada ISSI, dan variable jumlah uang beredar berpengaruh secara positif pada ISSI (Putri, 2018).
3.	Angga Khoerul Umam, Ririn Tri Ratnasari, Sri Harianingrum (2019)	<i>The Effect Of Macroeconomic Variables in Predicting Indonesian Sharia Stock Index</i>	Macroeconomic	Kuantitatif	Dalam penelitian ini didapatkan bahwa terdapat jangka pendek dan jangka panjang antara variabel ekonomi makro dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dalam jangka panjang,

					indeks produksi industri dan inflasi berpengaruh signifikan pada ISSI, sementara untuk nilai tukar, suku bunga dan SBIS (Sertifikat Bank Indonesia Syariah) tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI (Umam et al., 2019).
4.	Utari Purwo Astuti (2021)	Pengaruh Kurs, Inflasi, Harga Emas dan Dow Jones Islamic Market (DJIM) Terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Kurs, Inflasi, Harga Emas dan Dow Jones Islamic Market (DJIM)	VECM (<i>Vector Error Correction Model</i>)	Dalam penelitian ini didapatkan bahwa jangka panjang variabel kurs, harga emas, dan Indeks <i>Dow Jones Islamic Market</i> (DJIM) memiliki pengaruh positif pada ISSI. Apabila jangka pendek variabel kurs, harga emas dan Indeks <i>Dow Jones Islamic Market</i> (DJIM) tidak memiliki pengaruh terhadap ISSI (Purwo Astuti, 2021).
5.	Syaista Nur & Nur Fatwa (2022)	Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap	Makroekonomi	Kuantitatif	Dari penelitian didapatkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, dan IHSG memiliki

		Indeks Saham Syariah Indonesia			pengaruh positif pada ISSI secara uji f simultan. Untuk hasil secara uji t variabel inflasi memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ISSI, bila variabel nilai tukar berpengaruh negative dan signifikan pada ISSI, dan variabel IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan pada ISSI (Nur & Fatwa, 2022).
6.	Didi Mashudi, Mohamad Andri Ibrahim, and Fadilah Ilahi (2020)	<i>The Effect of Macroeconomic Variables on Sharia Stock Prices in the Jakarta Islamic Index</i>	Macroeconomic	Kuantitatif	Dari penelitian didapatkan bahwa variabel inflasi, indeks produksi, dan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dapat mempengaruhi harga saham syariah dalam Indeks Syariah Jakarta (Mashudi et al., 2020).
7.	Lauw Tjun Tjun and Farida Brtniwati Br Panjaitan (2019)	<i>The Impact Of The Change in IDR/USD Exchange Rate On The Change in Indonesia Composite</i>	Nilai Tukar IDR/USD	Kuantitatif	Dari penelitian didapatkan bahwa perubahan nilai tukar IDR/USD berdampak negative signifikan terhadap perubahan

		<i>Index in Indonesia Stock Exchange</i>			Bursa Efek Jakarta (Tjun & Panjaitan, 2019).
8.	Tarek Eldomiaty, Yasmeeen Saeed, Rasha Hammam, and Salma AboulSoud (2020)	The Associations Between Stock Prices, Inflation Rates, Interest Rates are Still Persistent	Tingkat inflasi dan Suku bunga	Kuantitatif	Dari penelitian didapatkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap perubahan harga saham, serta suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham (Eldomiaty et al., 2020).
9.	Rachman Deniansyah (2020)	Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia, dan <i>BI 7 Days Rate</i> Terhadap <i>Return</i> Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada April 2016-Maret 2020	Inflasi, Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia, dan <i>BI 7 Days Rate</i>	Kuantitatif	Dari penelitian didapatkan bahwa dalam jangka pendek nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> ISSI, sedangkan inflasi, haraga emas dunia, dan suku bunga dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> ISSI. Namun dalam jangka panjang inflasi, harga emas dunia, dan suku bunga memiliki pengaruh

					signifikan terhadap <i>return</i> ISSI (Deniansyah, 2020).
10.	Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto (2019)	Pengaruh Indikator Makro dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (<i>Jakarta Islamic Index</i>)	Tingkat suku bunga, nilai tukar, harga emas dunia, inflasi, dan PDB (Produk Domestik Bruto)	Kuantitatif	Dari penelitian didapatkan hasil bahwa tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negative terhadap JII. Dan harga emas dunia berpengaruh positif terhadap JII. Sedangkan untuk inflasi dan PDB tidak berpengaruh terhadap JII (Agestiani & Sutanto, 2019).
11.	Fadhel Kesarditama, Haryadi, dan Yohanes Vyn Amzar (2020)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah per dollar Amerika, Harga Minyak Mentah Dunia dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Harga Emas di Indonesia	Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Mentah Dunia, IHSG, dan Harga Emas	Kuantitatif	Dari penelitian dapat dihasilkan bahwa variabel nilai tukar, harga minyak mentah dunia dan IHSG menunjukkan pengaruh yang positif signifikan terhadap harga emas di Indonesia. Sedangkan pada variabel inflasi menunjukkan pengaruh yang negative dan signifikan terhadap harga emas di Indonesia

					(Kesarditama et al., 2020).
12.	Mochammad Yusuf Wicaksono (Wicaksono, 2016)	Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar, dan Suku Bunga Terhadap Harga Emas di Indonesia	Inflasi, Kurs Dollar, Suku Bunga, dan Harga Emas	Kuantitatif	Dari Penelitian ini didapatkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas. Untuk variabel nilai tukar rupiah terhadap USD berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga emas. Sedangkan pada variabel <i>BI Rate</i> berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga emas (Wicaksono, 2016).

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2022

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Makro Ekonomi

John Maynard Keynes mengemukakan pandangan serta menulis buku yang menjadi landasan teori makro ekonomi modern. Menurut John Maynard Keynes berpendapat bahwa pengeluaran agregat, merupakan perbelanjaan masyarakat terhadap barang dan jasa, adalah sebuah faktor utama yang menentukan tingkat kegiatan ekonomi yang dicapai suatu negara (Sukirno, 2016).

Makro ekonomi sebagai cabang ilmu ekonomi yang berurusan dengan berbagai masalah makro ekonomi yang penting, dan dikhususkan untuk mempelajari mekanisme bekerjanya perekonomian sebagai suatu keseluruhan

(Triuspitorini & Setiawan, 2020). Menurut Fortuna (2020) variabel makro ekonomi dengan harga saham memiliki hubungan satu sama lain.

1. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan pada harga barang secara umum dan terus-menerus selama periode tertentu (Utoyo & Riduwan, 2016). Dimana kenaikan pada harga barang yang terus-menerus ini dapat mempengaruhi pada harga saham maupun permintaan saham. Menurut Yuna & Manzilati (2015) Inflasi menjadi faktor yang berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham-saham yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Nordhaus & Samuelson (2001) dalam (Utoyo & Riduwan, 2016) tingkat krisis inflasi dikategorikan terdapat 3, yaitu:

a. Inflasi Rendah

Inflasi rendah disebabkan oleh adanya harga yang mengalami kenaikan perlahan-lahan dan dapat diramalkan, atau tingkat inflasi tahunan dengan tingkat digit tunggal. Masyarakat bersedia menulis kontrak jangka panjang dalam bentuk uang, sebab masyarakat percaya harga relative barang-barang yang dibeli dan dijual tidak terlalu jauh keluar garis (Utoyo & Riduwan, 2016).

b. Inflasi yang melambung

Rata-rata kontrak diindekskan pada indeks harga atau ke mata uang asing, yang mana di kondisi ini uang dapat kehilangan nilainya dengan sangat cepat, maka masyarakat hanya memegang jumlah uang yang minim untuk kebutuhan transaksi sehari-hari (Utoyo & Riduwan, 2016).

c. Hiperinflasi

Dimana harga-harga meningkat tinggi pada jumlah persen per tahunnya, sehingga perekonomian dapat dikatakan tidak baik (Utoyo & Riduwan, 2016).

Menurut Kevin dan Perry dalam Bai (2014) bahwa, tingkat inflasi sangat tinggi, maka keuntungan investor di pasar saham akan berkurang. Semakin

tinggi risiko yang dialami, sehingga kondisi ketidakpastian akan besar dan memberikan biaya yang semakin tinggi, maka menimbulkan nilai saham turun (Fortuna, 2020).

2. Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs merupakan harga dari satu mata uang yang dapat ditukarkan kepada sejumlah besaran uang pada mata uang lainnya (Utoyo & Riduwan, 2016), atau harga dari mata uang rupiah yang dapat dipertukarkan pada sejumlah mata uang asing. Nilai tukar atau kurs di valuta asing dipengaruhi oleh posisi neraca pembayaran secara keseluruhan. Apabila terjadi penurunan neraca pembayaran, maka nilai mata uang domestic melemah, sebab jumlah dari devisa yang sedikit. Apabila terjadi kenaikan neraca pembayaran maka nilai mata uang domestik kuat. Untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu dengan pendekatan moneter dan pendekatan pasar (Putri, 2018).

3. Suku Bunga Bank

Suku bunga Bank Indonesia merupakan kebijakan dalam menentukan nilai suku bunga yang telah ditetapkan serta dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI). *BI Rate* merupakan suku bunga kebijakan yang menggambarkan sikap dari kebijakan moneter yang dijalankan Bank Indonesia yang kemudian diumumkan kepada public (Fathurrahman & Widiastuti, 2021). Terjadinya kenaikan pada suku bunga Bank Indonesia dapat memberikan sinyal kepada investor yang menanamkan modal pada perusahaan dengan struktur modal menggunakan hutang lebih besar daripada ekuitas, sehingga sinyal ini dapat diterima sebagai sinyal negative bagi investor maupun sinyal dimana keadaan ekonomi yang tidak baik (Putri, 2018). Sehingga menyebabkan saham-saham emiten yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti saham syariah, menjadi kurang menarik bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (Pasaribu & Firdaus, 2013).

Dengan adanya perubahan yang terjadi pada tingkat suku bunga akan mempengaruhi keinginan investor untuk melakukan investasi, sebab

perubahan yang terjadi akan mempengaruhi juga pada suku bunga deposito dan suku bunga kredit (Fathurrahman & Widiastuti, 2021). Menurut Fathurrahman & Widiastuti (2021) suku bunga terdapat dua macam, ialah :

- a. Suku bunga nominal, yang merupakan suku bunga direfleksikan dengan nilai uang. Suku bunga nominal ini yang nilainya dapat dibaca.
- b. Suku bunga riil, merupakan suku bunga yang mengalami pemeriksaan setelah adanya inflasi, dimana sebagai suku bunga nominal namun telah dikurangi oleh laju inflasi.

4. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar dimaksudkan bahwa nilai keseluruhan uang yang beredar di masyarakat atau berada pada tangan masyarakat, apabila uang yang berada pada bank tidak dihitung sebagai uang beredar. Uang beredar dapat di artikan sebagai arti sempit (M1) dan arti luas (M2). Dalam arti sempit (M1) yang meliputi uang kartal yang digunakan oleh masyarakat sebagai transaksi dan uang giral yang berbentuk surat-surat berharga seperti giro, cek, dan wesel. Apabila dalam arti luas (M2) yang meliputi dari (M1), uang kuasi salah satunya seperti tabungan, dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestic dengan sisa jangka waktu satu tahun (Putri, 2018). Jumlah uang beredar dapat mempengaruhi indeks harga saham yang mana ketika jumlah uang beredar meningkat maka, tingkat bunga akan meningkat dan indeks harga saham menurun dan sebaliknya.

2.2.2 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks saham yang menggambarkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Menurut Suciningtias & Khoiroh (2015) di tanggal 12 Mei 2011 bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan, dan saat itu jumlah saham syariah terdapat 214 saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah

Indonesia (ISSI) pada pasar modal syariah dapat melengapi indeks syariah sebelumnya yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII).

Indeks saham yang mengacu pada saham-saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ialah *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Saham syariah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan keseluruhan saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), apabila *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan bagian dari saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Putri, 2018).

2.2.3 Harga Emas

Emas banyak diminati sebagai salah satu investasi, sebab nilainya cenderung stabil dan naik. Harga emas tergolong jarang mengalami penurunan, dan emas adalah alat yang dapat digunakan untuk menangkai inflasi yang biasa terjadi di setiap tahunnya (Inas, 2016). Standar emas yang sering dijadikan ukuran diseluruh dunia ialah harga standar emas pasar London atau *London Gold Fixing*, yang mana merupakan sistem penentuan harga emas yang dilakukan dua kali di setiap hari kerja pasar London (Gumilang et al., 2014). Emas sendiri menghasilkan manfaat bagi investor, karena emas memberikan landasan yang diandalkan investor untuk mengelola risiko dan menjaga modal secara lebih efisien, terutama dengan adanya ketidakstabilan keuangan (Dr. Sindhu, 2013). Alokasi untuk emas juga memberikan investor untuk berinvestasi dalam berbagai strategi yang lebih luas dan menjadikan emas termasuk pada aset alternative (Dr. Sindhu, 2013).

2.2.4 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal merupakan salah satu teori dalam memahami manajemen keuangan. Sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor), sinyal dapat berupa berbagai bentuk, baik secara langsung yang dapat diamati ataupun yang harus dilakukan penelaahan lebih dalam untuk dapat mengetahui adanya sinyal (Gumanti, 2009). Dari bentuk maupun jenis dari sinyal yang dikeluarkan atau di terima, hal tersebut dimaksudkan sebagai isyarat sesuatu dengan keinginan pasar atau pihak eksternal

yang akan melakukan perubahan penilaian terhadap perusahaan. Sinyal dipilih dengan mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan (Gumanti, 2009).

Teori *signaling* pada perusahaan yang memiliki kualitas akan memberikan sinyal kepada investor serta calon investor mengenai kualitas perusahaan ketika nilai informasi laba GAAP bernilai rendah dengan harapan investor maupun calon investor untuk tidak salah mengambil keputusan yang disebabkan oleh asimetri informasi (Rura et al., 2011). Pemberian sinyal terhadap informasi kepada investor maupun calon investor ini, dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang, dimana dapat meningkatkan kualitas dan kesuksesan perusahaan serta investor dapat mengambil keputusan yang tepat (Mediawati & Fitri Afiyana, 2018). Informasi yang terdapat pada laporan keuangan dapat tercermin bagaimana kinerja keuangan perusahaan, apabila informasi sebagai sinyal yang bagus bagi investor, maka harga saham juga akan naik (Bertuah & Sakti, 2019). Ketika melakukan investasi pada pasar modal, investor dalam mengambil keputusan membeli atau menjual sekuritasnya didasarkan pada informasi – informasi yang telah dimiliki, suatu informasi juga dapat mempengaruhi seorang investor dalam lamanya menahan dana yang dimiliki (Fathani & Oktaviana, 2018).

Dari penjelasan diatas bahwa teori sinyal harus memerlukan sebuah kepekaan terhadap masyarakat atau investor untuk tetap mengetahui informasi yang terkini, untuk mendapatkan informasi ataupun sinyal positif dan negative pada pasar modal. Informasi yang di sampaikan juga harus jelas, penting, dan kuat sehingga investor dapat mengetahui informasi bagaimana kondisi pasar modal saat ini.

2.3 Integrasi Keislaman

2.3.1 Pandangan Islam terhadap Makro Ekonomi

Makro ekonomi islam merupakan ilmu yang membahas permasalahan kebijakan ekonomi secara makro, yang berupa pengelolaan serta pengendalian, sesuai dengan ajaran islam (Syahbudi, 2018). Menurut Muhammad Abdul

Manan bahwa ilmu makro ekonomi Islam merupakan ilmu pengetahuan sosial yang mempelajari masalah-masalah ekonomi masyarakat yang dilhami oleh nilai-nilai Islam (Syahbudi, 2018).

Ekonomi dalam bahasa arab diungkapkan dengan kata *al-Iqtisad*, yang berarti kehematan dan kesederhanaan. Kata *al-Iqtisad* dikembangkan secara meluas dengan mengandung makna *'ilm al-Iqtisad*, yaitu ilmu yang berkaitan dengan kesederhanaan atau membahas mengenai ekonomi (Syahputra, 2020). Menurut Nabi Muhammad saw dalam sebuah Hadis yang diriwayatkan Bukhari, Muslim, dan Nasai dari Zubair bin Awwam mengenai persoalan ekonomi merupakan sebuah persoalan yang kompleks yang artinya: “*Seseorang yang membawa tali (pada pagi hari) berangkat mencari dan mengumpulkan kayu bakar ke bukit-bukit, lalu menjualnya, memakannya, dan menyedekahkannya lebih baik daripada hidup manusia meminta-minta kepada manusia lainnya*” (HR. Bukhari dan Muslim) (Syahputra, 2020).

Kebebasan individu adalah paradigma ekonomi kapitalis, sehingga instrumen yang dijunjung tinggi untuk tegaknya nilai-nilai kebebasan serta kepemilikan individu itu adalah mekanisme dari pasar bebas, dalam hal ini berarti pemerintah tidak boleh untuk ikut campur dalam hal pasar (Syahputra, 2020). Menurut Hasan & Ahmad (2005) dalam (Syahputra, 2020) bahwa dalam teori ekonomi islam memperkenalkan sebuah lembaga yang bernama hisbah, dimana sebuah lembaga pemerintah yang berkewajiban mengawasi kebijakan pasar supaya tetap berjalan dengan baik untuk kemaslahatan umat bukan hanya untuk beberapa orang saja.

Aspek investasi dalam teori ekonomi kapitalis meletakkan sebuah dasar investasinya pada riba atau *interest*, pada penerapan ini memberikan banyak spekulasi dan investasi bermunculan, namun tidak terkait dengan sektor riil serta sektor keuangan (Syahputra, 2020). Dari hal tersebut akibatnya banyak uang beredar di dunia maya yang tidak beredar di sektor riil, islam mengharamkan riba sehingga sistem ini tidak menzalimi pihak lain dalam berbisnis (Syahputra, 2020). Seperti dalam QS. Al-Hasyr (59):7 yaitu:

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَى فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ
السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ ۗ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ
فَانْتَهُوا ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya : “*Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah SWT kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah SWT, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah SWT. Sesungguhnya Allah SWT amat keras hukumannya*”. (QS. Al-Hasyr (59):7)

Menurut tafsir Kemenag (2011) harta jangan hanya beredar di antara orang-orang mampu/kaya saja, namun harus memiliki fungsi sosial yang bermanfaat. Allah SWT mengajarkan sebuah prinsip dalam mengamalkan Islam dengan apa yang diberikan rasul kepadamu seperti anjuran dalam ibadah dan muamalah, maka terimalah. Dan apa yang dilarang oleh Allah SWT, maka tinggalkan dan jauhi untuk tidak melakukan larangan tersebut.

Tafsir Quraish Shihab (2017) menyatakan harta dari penduduk yang Allah SWT berikan kepada rasulnya tanpa mencepatkan kuda atau unta adalah milik Allah SWT, Rasul-Nya, kerabat nabi, anak yatim, orang miskin, dan ibn sabil (musafir di jalan Allah), hal tersebut bermaksud supaya harta tidak hanya berputar pada kalangan orang kaya di antara umat kalian saja. Dan untuk tafsir dari al-Jalalain (2016) bahwa harta *fai* merupakan hak Nabi Muhammad SAW beserta empat golongan orang-orang seperti kerabat nabi, anak yatim, orang miskin, dan orang-orang yang dalam perjalanan ini sesuai dengan apa yang telah ditentukan oleh Allah SWT dalam pembagiannya.

Dari ayat dan beberapa tafsir tersebut didapatkan, ketika memiliki harta maupun kekayaan harus mempunyai manfaat terhadap orang sekitar dan orang-orang yang membutuhkan baik dalam segi perekonomiannya. Dengan hal tersebut

dapat memberikan dampak positif yang baik dalam perekonomian masyarakat dengan saling membantu satu sama lain.

2.3.2 Pandangan Islam terhadap Inflasi

Inflasi salah satu fenomena ekonomi yang selalu menarik untuk dibahas terutama dengan dampak yang luas terhadap makro ekonomi agregat (Syahbudi, 2018). Menurut Ibnu Khaldun, apabila nilai uang tidak diubah melalui kebijaksanaan pemerintah, sehingga kenaikan atau penurunan harga barang akan ditentukan oleh kekuatan penawaran atau *supply* dan permintaan *demand*, yang membuat barang akan memiliki harga keseimbangan (Marzuki, 2021). Inflasi kenaikan harga semua jenis barang tidak akan terjadi dikarenakan pasar akan menekan harga keseimbangan setiap jenis barang (Marzuki, 2021). Untuk keseimbangan perekonomian dengan tidak melakukan sifat-sifat buruk seperti tamak, rakus, dan malas beramal, yang mana mempunyai imbas yang tidak baik terhadap kelangsungan perekonomian (Marzuki, 2021). Maka islam melarang penumpukan/penimbunan harta, memonopoli kekayaan, sebagaimana yang telah disebutkan dalam QS. At Taubah ayat 34, sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ
عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkan kannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”*. (QS. At Taubah ayat 34)

Menurut tafsir Kemenag (2011) terdapat banyak orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib nasrani yang memakan harta orang dengan jalan batil seperti riba, berbuat curang, mencuri dan mereka juga menghalangi manusia dari jalan Allah SWT seperti menumbuhkan keraguan terhadap islam dan Al-Qur'an. Serta

mereka yang suka menyimpan emas dan perak atau menumpuk-numpukkan hartanya dan tidak di infaqkan di jalan Allah SWT, maka akan mendapat siksa yang pedih.

Tafsir dari al-Jalalain (2016) bahwa mengambil harta benda orang lain dengan cara yang batil seperti menerima suap dalam memutuskan hukum, dan menghalang-halangi dari agama-Nya. Dan dengan menimbunnya pada jalan Allah SWT artinya mereka tidak menunaikan hak zakatnya serta tidak membelanjakannya ke jalan kebaikan, sehingga beritahu kepada mereka siksa yang pedih yang amat menyakitkan. Untuk tafsir Quraish Shihab (2017) menyatakan orang-orang mukmin ketauhilah banyak di antara orang alim dari kalangan Yahudi serta rahib-rahib Nasrani yang menghalalkan harta orang secara tidak benar, menyalahgunakan kepercayaan dan ketundukan orang lain pada mereka dalam setiap perkataan mereka, dan menghalang-halangi orang untuk masuk Islam. Orang-orang yang menyimpan harta benda berupa emas maupun perak, serta tidak menunaikan zakatnya maka ingatkanlah mereka akan siksa yang pedih.

Dari ayat dan beberapa tafsir tersebut didapatkan bahwa orang yang memakan harta orang dengan menghalalkan segala cara secara tidak benar, seperti melakukan riba dan berbuat curang di dalam kelangsungan praktek ekonomi, maka hal tersebut akan berdampak pada perekonomian yang menjadi adanya ketidakseimbangan.

2.3.3 Pandangan Islam terhadap Nilai Tukar

Perubahan pada nilai tukar uang dalam Islam dapat dibenarkan jika dalam proses pertukarannya tidak mengandung unsur riba atau bunga (Saleh, 2016).

Dalam ekonomi islam, pertukaran mata uang atau kurs disebut aktivitas *sharf*. Aktivitas *sharf* tersebut hukumnya mubah, apabila aktivitas pertukaran tersebut sempurna diperbolehkan. Namun pertukaran sempurna dan kemudian salah seorang diantara mereka ingin menarik kembali, maka tindakan tersebut tidak diperbolehkan bila akad dan penyerahannya sudah sempurna. Terkecuali disana

terjadi penipuan yang keji (*ghabu fasihy*), atau cacat maka diperbolehkan (Saleh, 2016).

Pertukaran mata uang atau kurs harus memenuhi syarat-syarat yang telah ditetapkan oleh hadist atau dalil, menurut Hr. Imam At-Tirmidzi, dari Ubadah bin Shamit ialah “ *Juallah emas dengan perak sesuka kalian, dengan (syarat harus kontan)*” (Saleh, 2016).

Dari dalil tersebut, didapatkan syarat-syarat dari nilai tukar uang atau kurs, yaitu :

- a. Harus tunai, tidak dengan cara kredit.
- b. Serah terima dilaksanakan dalam majelis kontak.
- c. Apabila dipertukarkan mata uang yang sama harus dalam jumlah/kuantitas yang sama. Namun jika dalam pertukaran anatara dua jenis mata uang hanya diisyaratkan kontan dan barangnya sama-sama ada.

2.3.4 Pandangan Islam terhadap Suku Bunga

Konsep bunga dalam perspektif islam ialah bahwa bunga merupakan tambahan yang dikenakan dalam transaksi pinjaman uang (*al-qardh*) yang dipertimbangkan dari pokok pinjaman tanpa mempertimbangkan pemanfaatan atau hasil pokok tersebut berdasarkan tempo waktu yang diperhitungkan secara pasti di muka, dan berdasarkan persentase (Rahim, 2021). Dari transaksi pinjaman uang (*al-qardh*) terdapat salah satu dasar hukum dari akad *qardh* tersebut, yaitu dalam QS. Al-Baqarah ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya : “Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepadanya-Nya-lah kamu dikembalikan”. (QS. Al-Baqarah ayat 245)

Menurut tafsir Kemenag (2011) siapa yang ingin meminjami hartanya di jalan Allah SWT dengan pinjaman yang baik seperti harta yang halal dengan disertai niat ikhlas, sehingga Allah SWT akan melipat gandakan pembayaran untuk memacu dalam berinfaq.

Tafsir dari Quraish Shihab (2017) menyatakan berjuang di jalan Allah SWT memerlukan harta, maka korbanlah harta kalian. Rezeki ada di tangan Allah SWT yang mana dapat mempersempit dan memperluas rezeki seseorang yang dikehendaki sesuai dengan kemaslahatan. Untuk tafsir al-Jalalain (2016) bahwa untuk menafkahkan hartanya di jalan Allah SWT dengan ikhlas, maka Allah SWT akan menggandakan pembayarannya, menurut satu *qiraat* dengan tasydid hingga berbunyi '*fayudha'ifahu*' (hingga berlipat-lipat) mulai dari sepuluh sampai pada tujuh ratus lebih sebagaimana yang akan ditemui nanti, dan Allah SWT menyempitkan atau menahan rezeki orang sebagai ujian, serta melapangkannya terhadap orang sebagai cobaan juga.

Dari ayat dan beberapa tafsir didapatkan ketika memberi pinjaman yang baik dengan niat yang ikhlas, maka keberuntungan akan datang. Sehingga memberikan pinjaman yang baik dengan memberi pokok pinjaman tanpa mempertimbangkan pemanfaatan dan hasil pokok tersebut berdasarkan tempo waktu yang telah diperhitungkan secara pasti.

2.3.5 Pandangan Islam terhadap Jumlah Uang Beredar

Uang dalam bahasa Arab ialah "*Maal*", yang berarti menyondongkan mereka kearah yang menarik, dimana uang mempunyai daya tarik yang terbuat dari logam emas, perak, dan tembaga (Marzuki, 2021). Menurut fiqh ekonomi Umar RA di riwayatkan : uang adalah segala sesuatu yang dikenal dan dijadikan sebagai alat pembayaran dalam muamalah manusia (Marzuki, 2021).

Di masa Rasulullah SAW. mata uang menggunakan sistem *bimetallic standard* emas (*dinar*) dan perak (*dirham*) yang merupakan mata uang paling stabil dan tidak mungkin terjadi krisis moneter, sebab nilai intrinsik sama dengan nilai riil (Marzuki, 2021). Beberapa ayat al-Qur'an yang menunjukkan pengertian

uang dan keabsahan penggunaan uang seperti pada (QS. Ali Imran :75), berikut ayat al-Qur'an QS. Ali Imran ayat 75:

وَمِنَ أَهْلِ الْكِتَابِ مَنْ إِنْ تَأْمَنَهُ بِقِنطَارٍ يُؤَدِّهِ إِلَيْكَ وَمِنْهُمْ مَنْ إِنْ تَأْمَنَهُ بدينارٍ لَا يُؤَدِّهِ إِلَيْكَ إِلَّا مَا دُمَّتْ عَلَيْهِ قَائِمًا ۗ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا لَيْسَ عَلَيْنَا فِي الْأُمِّيِّينَ سَبِيلٌ وَيَقُولُونَ عَلَى اللَّهِ الْكَذِبَ وَهُمْ يَعْلَمُونَ ۝

Artinya: “Diantara ahli kitab ada yang jika anda percaya kepadanya harta yang banyak, niscaya mengembalikan dia kepada anda. Tapi ada (pula) di antara mereka yang jika kamu percaya padanya satu dinar, dia tidak mengembalikannya kepadamu, kecuali jika kamu selalu menagihnya”. (QS. Ali Imran : 75)

Menurut tafsir Kemenag (2011) diantara ahli kitab ada yang engkau percayakan kepadanya harta yang banyak, maka dia mengembalikan semua kepadamu dan tidak berkurang. Tetapi apabila di antara mereka harta sedikit, maka dia tidak mengembalikannya kecuali jika selalu menagihnya. Hal ini adanya keyakinan mereka bahwa orang-orang selain mereka layak untuk dizalimi, dibohongi, dan dikhianati, dengan mereka sengaja mengatakan hal yang dusta terhadap Allah SWT, namun mereka mengetahui hal tersebut adalah dosa besar.

Dari tafsir al-Jalalain (2016) bahwa di antara ahli kitab terdapat orang yang kamu percayakan kepadanya harta yang banyak atau berharga maka dikembalikan kepadamu karena sifat amanatnya, apabila kamu meninggalkannya maka titipan tersebut tidak diakuinya, sehingga sikap tak mau membayar itu disebabkan perkataan mereka. Untuk tafsir Quraish Shihab (2017) menyatakan hal tersebut merupakan perilaku dalam masalah ketuhanan, sedang dalam urusan harta lain lagi, dan hal tersebut disebabkan karena orang yang beranggapan bahwa orang selain mereka buta huruf, dan hak-haknya tidak terpelihara, sehingga anggapan mereka tersebut hanyalah dusta terhadap Allah SWT.

Penjelasan ayat dan beberapa tafsir sebelumnya memberikan pemahaman bahwa dalam kepemilikan harta yang melimpah untuk tidak saling beranggapan yang kurang baik terhadap orang lain. Dalam Islam, uang merupakan milik masyarakat dan oleh karenanya penimbunan uang (dibiarkan tidak produktif) berarti mengurangi jumlah uang beredar. Sehingga proses pertukaran dalam perekonomian menjadi terhambat (Marzuki, 2021).

2.3.6 Pandangan Islam terhadap Harga Emas

Dunia Islam telah mengenal alat tukar dan pengukur dalam setiap transaksinya, dalam Al-Qur'an menyatakan alat pengukur nilai tersebut berupa emas dan perak dalam berbagai ayat, serta para ahli fiqih menafsirkan emas dan perak tersebut sebagai *dinar* dan *dirham* (Marzuki, 2021). Menurut ulama Al-Sayyid'Ali berpendapat bahwa "*semua hal yang digunakan oleh masyarakat dalam melakukan transaksi, baik Dinar emas, Dirham perak maupun fulus tembaga*", dan Al-Kafrawi berpendapat bahwa "*segala sesuatu yang diterima secara umum sebagai media pertukaran dan pengukur nilai*". Ibn al-Qayyim berpendapat bahwa "*dinar dan dirham adalah nilai harga barang komoditas*" (Ilyas, 2016). Dari beberapa menurut ulama mengenai emas (*dinar*), memberikan pemahaman bahwa, transaksi yang digunakan oleh masyarakat dapat berupa emas, perak, dan tembaga. Dimana media tersebut juga sebagai alat tukar transaksi serta pengukur nilai.

2.4 Hubungan Antar Variabel

2.4.1 Hubungan Antara Variabel Makro ekonomi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Harga Emas

Yang termasuk faktor makro ekonomi yang memengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ialah inflasi, nilai tukar, suku bunga Bank Indonesia (*BI-Rate*), serta jumlah uang beredar.

1. Variabel Inflasi

Variabel inflasi berkaitan dengan teori sinyal yang mana dinyatakan bahwa setiap pergerakan inflasi termasuk suatu sinyal bagi investor di pasar modal untuk mengambil keputusan (Putri, 2018). Menurut Rachmawati & Laila (2015) dalam Putri (2018) bahwa secara teoritis di kalangan investor sangat penting untuk menurunkan inflasi, sebab peningkatan pada inflasi yang relatif itu merupakan sebuah sinyal negative untuk pemodal di pasar modal. Pada jumlah inflasi dapat juga mempengaruhi harga saham dan dapat mempengaruhi atas permintaan saham (Nawindra & Wijayanto, 2020). Menurut Yuna & Manzilati (2015) Inflasi menjadi faktor yang berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham-saham yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mana saham syariah juga menjadi salah satu saham yang mengalami dampak apabila inflasi tidak stabil.

Inflasi memiliki hubungan terhadap harga emas, menurut Dr. Sindhu (2013) dalam penelitian Wicaksono (2016) terdapat hubungan yang positif antara inflasi dan harga emas. Dimana bila tingkat inflasi naik maka harga emas akan mengalami kenaikan juga, sebaliknya apabila tingkat inflasi turun maka harga emas ikut menurun (Wicaksono, 2016).

2. Variabel Nilai Tukar

Untuk perbandingan anatara harga mata uang di suatu negara dengan mata uang negara lain maka disebut nilai tukar. Nilai tukar dapat dikaitkan dengan teori sinyal yang mana menyebutkan bahwa setiap perubahan nilai tukar termasuk suatu sinyal bagi para investor untuk mengetahui perkembangan di pasar modal (Putri, 2018). Hubungan antara nilai tukar di mata uang asing dengan pasar saham ialah saat terjadi sebuah kelemahan terhadap rupiah yang merupakan sesuatu sinyal negative pada pasar ekuitas ataupun pasar saham syariah, yang mana menjadi tidak memiliki daya tarik untuk pasar ekuitas maupun pasar saham syariah itu sendiri (Putri, 2018).

Menurut Kesarditama et al. (2020) apabila tingkat inflasi tinggi, nilai tukar yang terapresiasi harga minyak dunia tinggi serta kelesuan pada indeks saham maka investor akan beralih untuk membeli emas.

3. Variabel Suku Bunga Bank Indonesia (*BI-Rate*)

Suku bunga Bank Indonesia (*BI-Rate*) memiliki kaitan dengan teori sinyal karena menurut (Tandelilin, 2010) secara teoritis menjelaskan bahwa suku bunga yang tinggi termasuk sinyal negative pada harga saham, dimana para investor akan cenderung tertarik untuk berinvestasi serta memindahkan investasinya berupa bentuk tabungan ataupun deposito. Apabila suku bunga naik dapat menyebabkan saham-saham emiten yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti saham syariah, menjadi kurang menarik bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal (Pasaribu & Firdaus, 2013).

Suku bunga sendiri termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi harga emas. Menurut Wicaksono (2016) suku bunga turun maka emas akan diminati oleh pembeli dan harga emas mengalami kenaikan. Namun, apabila suku bunga naik, investor lebih memilih deposito dari pada emas yang tidak memiliki bunga (Apriyanti, 2012). Dan hal tersebut dapat melemahkan harga emas (Wicaksono, 2016).

4. Variabel Jumlah Uang Beredar

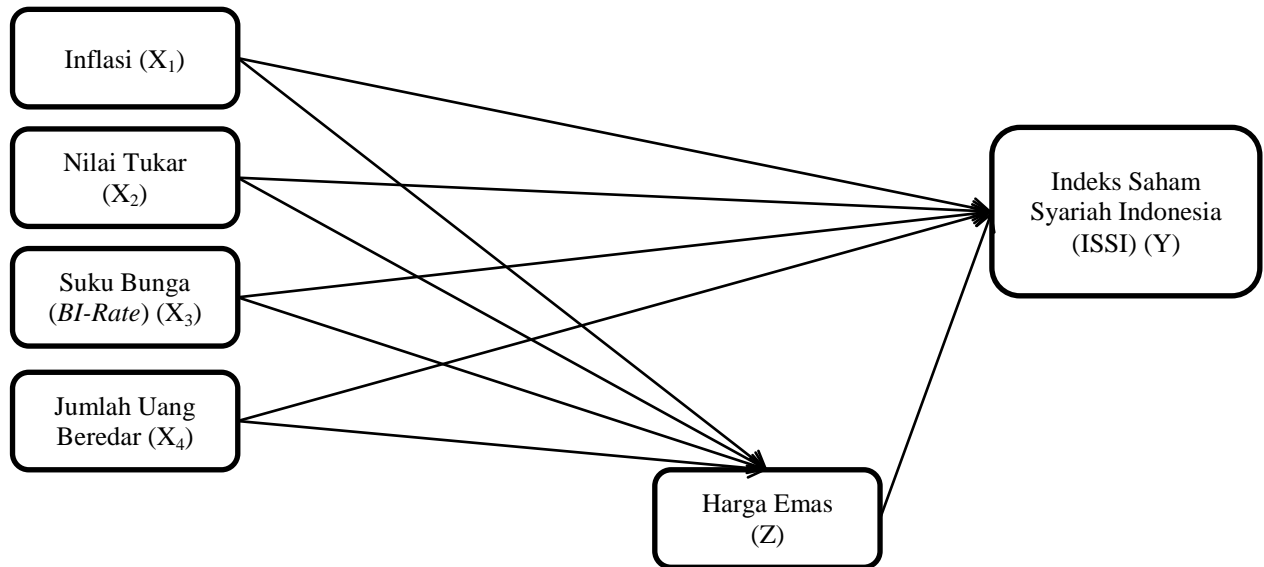
Jumlah uang beredar dikaitkan dengan teori sinyal disaat adanya besar kecil jumlah uang beredar di suatu negara yang merupakan sinyal untuk investor mengetahui perkembangan di pasar saham (Putri, 2018). Jumlah uang yang beredar semakin besar sehingga memberikan sinyal bahwa semakin besar juga uang yang telah diinvestasikan pada pasar modal (Putri, 2018). Dan jumlah uang beredar ini termasuk salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2.4.2 Hubungan Antara Harga Emas dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Harga emas juga termasuk faktor lain dari perekonomian global yang memiliki pengaruh terhadap pasar modal di Indonesia. Di era globalisasi seperti saat ini, banyak investor memilih berinvestasi terhadap sektor pertambangan yaitu emas, dan emas sendiri memiliki nilai intrinsik yang tetap dan standard, sehingga dapat dibeli maupun dicairkan dimana saja (Purwo Astuti, 2021). Menurut (Rahmawati & Bains, 2020) dalam (Purwo Astuti, 2021) bahwa peningkatan harga

emas dari tahun ke tahun serta kecilnya tingkat resiko ini, maka dapat diperkirakan mempengaruhi pergerakan dari indeks harga saham baik konvensional dan harga saham syariah.

5. Kerangka Pikiran



6. Hipotesis

Hipotesis merupakan sebuah hal yang ada serta sederhana dalam sebuah penelitian, namun memiliki peran menunjukkan perjalanan dari suatu penelitian. Hipotesis diperlukan sebagai respon dari pertanyaan penelitian, maka dapat menjadi sebuah acuan dalam pengumpulan data (Taufik & Yam, 2021). Adapun dari pengembangan model kerangka pikiran yang diuraikan sebelumnya, sehingga hipotesis dalam penelitian ini didapatkan bahwa variabel makro ekonomi inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan jumlah uang beredar sebagai variabel independen, variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai variabel dependen, dan variabel harga emas sebagai variabel mediasi atau *intervening* hubungan antar variabel independen dan variabel dependen.

Inflasi merupakan suatu indikator perekonomian yang penting, gerak pertumbuhan selalu diupayakan stabil untuk tidak menimbulkan masalah pada makro ekonomi yang nantinya akan memberikan dampak ketidakstabilan dalm

perekonomian (Salim & Fadilla, 2021). Dari jumlah inflasi dapat juga mempengaruhi harga saham dan dapat mempengaruhi atas permintaan saham, baik terhadap saham syariah maupun saham konvensional (Nawindra & Wijayanto, 2020). Selain itu inflasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga emas (Wicaksono, 2016).

Berdasarkan penelitian dari Nawindra & Wijayanto (2020), Umam et al. (2019), Nur & Fatwa (2022), Mashudi et al. (2020), dan Deniansyah (2020) menghasilkan penelitian bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap saham syariah. Sedangkan hasil penelitian dari Putri (2018), Eldomiaty et al. (2020), dan Agestiani & Sutanto (2019) bahwa inflasi berpengaruh negative signifikan ataupun tidak berpengaruh terhadap saham syariah. Menurut Wicaksono (2016) inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga emas. Hasil dari penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Nilai tukar merupakan harga dari mata uang rupiah yang dapat ditukarkan pada sejumlah besaran mata uang asing (Utoyo & Riduwan, 2016). Ketika terjadi sebuah kelemahan nilai tukar rupiah terhadap nilai tukar di mata uang asing dengan pasar saham, merupakan sesuatu sinyal negative pada pasar ekuitas ataupun pasar saham syariah, sehingga tidak memiliki daya tarik untuk pasar ekuitas maupun pasar saham syariah itu sendiri untuk berinvestasi (Putri, 2018). Menurut Wicaksono (2016) nilai tukar memiliki pola pergerakan yang sama dengan harga emas. Apabila harga emas naik maka nilai tukar rupiah juga naik, dan sebaliknya (Wicaksono, 2016).

Dari penelitian Nawindra & Wijayanto (2020), Nur & Fatwa (2022), Mashudi et al. (2020), dan Deniansyah (2020) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap saham syariah. Sedangkan menurut Putri (2018), Umam et al. (2019), Tjun & Panjaitan (2019), dan Agestiani & Sutanto (2019) menghasilkan bahwa nilai tukar berpengaruh negative atau tidak berpengaruh signifikan terhadap saham syariah. Penelitian dari Kesarditama et al. (2020) dan

Wicaksono (2016) nilai tukar juga berpengaruh positif signifikan terhadap harga emas. Hasil dari penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Suku bunga (*BI-Rate*) merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau kebijakan moneter yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia serta diumumkan kepada public (Darmawand et al., 2018). Tingkat suku bunga yang akan ditetapkan oleh Bank Indonesia ini, para investor serta pelaku pasar sangat bergantung pada tingkat suku bunga tersebut (Darmawand et al., 2018). Karena setiap pergerakan suku bunga baik naik maupun turun akan mempengaruhi keputusan ekonomi yang diambil oleh para investor dan pelaku pasar (Darmawand et al., 2018). Menurut Wicaksono (2016) suku bunga turun maka emas akan diminati oleh pembeli dan harga emas mengalami kenaikan.

Menurut hasil penelitian dari Nawindra & Wijayanto (2020), Putri (2018), Eldomiaty et al. (2020), dan Deniansyah (2020) bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap saham syariah. Sedangkan dari penelitian Umam et al. (2019) dan Agestiani & Sutanto (2019) suku bunga berpengaruh negative atau tidak berpengaruh terhadap saham syariah. Apabila hasil penelitian Wicaksono (2016) menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negative atau tidak berpengaruh terhadap harga emas. Hasil dari penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: Suku bunga bank (*BI-Rate*) berpengaruh positif signifikan terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Jumlah uang beredar merupakan hasil kali uang primer dengan pengganda uang, besarnya uang beredar di masyarakat merupakan gambaran sebagai proses pasar (Ambarwati et al., 2021). Jumlah uang beredar juga dapat mempengaruhi pada perekonomian serta pasar modal. Sehingga jika jumlah uang beredar terlalu sedikit, maka dapat menimbulkan pada kegiatan ekonomi yang menjadi lebih lambat (Augusto Maria et al., 2017). Dari hal tersebut menurut penelitian dari

Putri (2018) menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap saham syariah. Hasil dari penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: Jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Harga emas bergantung pada kondisi ekonomi dunia, sebab emas merupakan instrument yang stabil dan liquid dalam terkait modal, tabungan masa depan, dan simpanan pokok (investasi) yang paling stabil dan efektif (Wicaksono, 2016). Sehingga harga emas dapat terhubung pada pasar modal atau pasar saham, dengan adanya peningkatan harga emas dari tahun ketahun dengan memiliki resiko kecil, maka dapat diperkirakan mempengaruhi pergerakan indeks harga saham (Purwo Astuti, 2021). Hasil penelitian dari Nawindra & Wijayanto (2020), Purwo Astuti (2021), Deniansyah (2020), dan Agestiani & Sutanto (2019) bahwa harga emas berpengaruh positif signifikan terhadap saham syariah. Hasil dari penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H5: Harga emas berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis metode penelitian ini ialah kuantitatif, metode penelitian kuantitatif ini menggunakan pendekatan deskriptif, jenis penelitian pendekatan deskriptif ini berupa pendekatan dengan data-data yang dikumpulkan. Menurut Sugiyono (2015) dalam (Umam et al., 2019) penelitian kuantitatif sebagai metode penelitian yang berlandaskan terhadap filsafat *positivism*, yang digunakan untuk meneliti terhadap sampel maupun sampel tertentu, random, dan pengumpulan datanya menggunakan instrumen penelitian. Untuk menguji hipotesis yang ditetapkan oleh peneliti, analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi atau objek penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah data yang didapatkan melalui situs resmi dari BEI (Bursa Efek Indonesia) dan Badan Pusat Statistik (BPS). Lokasi penelitian dipilih untuk mendapatkan data terkait Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), inflasi, nilai tukar, suku bunga Bank Indonesia (*BI-Rate*), jumlah uang beredar, dan harga emas. Perusahaan yang dipilih untuk diteliti merupakan perusahaan yang ada pada *Jakarta Islamic Index (JII)* yang masuk dalam daftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dengan melakukan sampel saham perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahun 2018-2022 dan perusahaan yang masuk dalam daftar Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2022 yang masuk pada *Jakarta Islamic Index (JII)*.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi merupakan kumpulan komponen yang akan diteliti dari ciri-ciri maupun karakteristiknya, dan jika populasi terlalu luas, maka peneliti harus mengambil sampel atau bagian dari populasi itu untuk diteliti (Abdullah, 2015). Terdapat 508 perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini, dimana dalam daftar Indeks Saham Syariah (ISSI) perusahaan yang terdaftar pada tahun 2022. Dan di tahun 2022 perusahaan yang keluar dari perhitungan indeks dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terdapat 16 perusahaan.

3.3.2. Sampel

Menurut Firmansyah & Dede (2022) sampel merupakan unit dasar dari populasi. Serta sampel menggambarkan bagian dari jumlah serta karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015). Dalam pengambilan sampel yang akan digunakan terdapat pertimbangan, yang mana diambil dari saham perusahaan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*, dan yang memiliki laporan keuangan dari tahun 2018-2022. Untuk sampel dalam penelitian ini terdapat 30 saham perusahaan sebagai sampel.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan teknik *purposive sampling*. Penggunaan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dimana peneliti mengambil sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2015). Penelitian dengan teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu yang diinginkan oleh peneliti untuk penelitiannya (Sugiyono, 2018). Terdapat beberapa pertimbangan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini untuk menjadi tolak ukurnya, yaitu:

1. Laporan keuangan saham perusahaan yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari tahun 2018-2022.

2. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang masuk pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Pemilihan sampel JII ini karena saham terbaik yang telah lolos *screening process* berdasarkan fatwa DSN, dan saham syariah yang lebih liquid (Sholichah, 2021).

Dari tolak ukur diatas, maka terdapat sampel penelitian sebanyak 30 saham perusahaan yang masuk dalam sampel terpilih. Berikut sampel yang terpilih:

Tabel 3. 1 Sampel Penelitian Saham Perusahaan

No.	Kode	Nama Saham
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
6	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	EXCL	XL Axiata Tbk.
10	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
11	HRUM	Harum Energy Tbk.
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
20	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.
23	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
24	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
26	TINS	Timah Tbk.
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
28	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.

29	UNTR	United Tractors Tbk.
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2023

3.5 Data dan Jenis Data

Data merupakan kumpulan informasi yang berbentuk bilangan yang dihasilkan dari pengukuran maupun perhitungan, data termasuk komponen dari penelitian yang mana harus valid untuk menghasilkan informasi dan kesimpulan yang benar (Abdullah, 2015). Data penelitian ini diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id periode 2018-2022. Untuk data makro ekonomi yang terdiri dari inflasi, nilai tukar, suku bunga bank (*BI-Rate*), dan jumlah uang beredar diperoleh dari website resmi Badan Pusat Statistik (BPS) www.bps.go.id dan diperoleh dari website resmi Bank Indonesia www.bi.go.id periode tahun 2018-2022. Sedangkan data harga emas diperoleh dari website www.id.investing.com. Data dalam penelitian ini menggunakan data *time series* atau data tahunan yang dimulai dari tahun 2018 hingga tahun 2022. Peneliti memilih periode tahun tersebut, dengan tujuan untuk meneliti bagaimana pengaruh hubungan variabel makro ekonomi terhadap ISSI dan harga emas, serta bagaimana pengaruh harga emas terhadap ISSI pada 5 tahun kebelakang.

Untuk jenis data di penelitian ini menggunakan data sekunder. Menurut Chandrarin (2017) dalam Putri (2018) data sekunder berupa data yang berasal dari pihak lain maupun lembaga yang telah mempublikasikannya. Dan pada data sekunder ini tidak diperlukan uji validitas untuk menguji datanya. Karena uji validitas ini digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner (Sugiyono, 2019).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian ini dengan melakukan analisis dari data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari periode 2018-2022, dan dilakukan

pertimbangan pengambilan data dengan melihat data dari saham perusahaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang masuk pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan memiliki laporan keuangan periode 2017-2022 pada masing-masing perusahaan. Dengan mendapatkan data yang diperoleh dari situs resmi Badan Pusat Statistik (BPS), Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), dan literature lainnya yang dapat dipercaya. Metode yang digunakan merupakan metode dokumentasi, yaitu cara yang digunakan untuk memperoleh data serta informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka maupun gambar yang berupa laporan keterangan untuk mendukung penelitian (Sugiyono, 2018).

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, sehingga di asumsikan dengan variabel (Y). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham syariah yang termasuk indikator pergerakan indeks harga saham syariah yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data pada indeks saham syariah berupa data harga penutupan/*closing price* sebagai sampel (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) didapatkan dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jenis data berupa data bulanan yang ada di (www.idx.co.id).

3.7.2 Variabel Independen

Variabel Independen dari penelitian ini, yaitu:

a. Inflasi (X_1)

Inflasi adalah proses kenaikan pada harga-harga yang berlaku dalam perekonomian. Menurut Suciningtias & Khoiroh (2015) dalam Putri (2018) bahwa metode perhitungan inflasi menggunakan data bulanan. Sumber data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik dengan menggunakan skala pengukuran presentase.

b. Nilai Tukar (X_2)

Nilai Tukar adalah hubungan nilai diantara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri (Putri, 2018). Data nilai tukar diperoleh dari Bank Indonesia (BI) berupa jenis data bulanan dalam skala rupiah. Menurut Suciningtias & Khoiroh (2015) metode perhitungan pada nilai tukar, yaitu:

$$Kurs\ Tengah = \frac{(kurs\ jual + kurs\ beli)}{2}$$

c. Suku Bunga Bank Indonesia (X_3)

Menurut Darmawand et al. (2018) suku bunga (*BI-Rate*) ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mencapai dan memelihara kestabilan perekonomian negara. *BI-Rate* juga digunakan sebagai tolak ukur pentingnya kegiatan perekonomian dari negara tersebut (Darmawand et al., 2018). *BI-Rate* merupakan suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan secara periodik untuk jangka waktu tertentu oleh Bank Indonesia yang memiliki fungsi sebagai sinyal kebijakan moneter (Darmawand et al., 2018). Suku bunga yang diamati mulai dari tahun 2018–2022.

d. Jumlah Uang Beredar (X_4)

Menurut Nugroho (2008) dalam Putri (2018) jumlah uang beredar diukur dengan menggunakan jumlah uang beredar yang mencakup peredaran uang perbulan yang diperoleh dari publikasi pada Bank Indonesia setiap bulan. Jumlah uang yang beredar diamati mulai tahun 2018–2022 dengan jenis data tahunan dan dalam bentuk rupiah.

3.7.3 Variabel Mediasi / *Intervening*

Variabel mediasi atau *intervening* merupakan variabel antara yang terletak diantara variabel independen dan dependen, maka variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya maupun timbulnya variabel dependen (Munawaroh et al., 2015).

Harga Emas (Z) dalam penelitian ini sebagai variabel mediasi. Emas adalah salah satu bentuk yang dipilih sebagai kegiatan berinvestasi, dengan melihat kestabilan nilai emas serta harga emas yang terlihat lebih mengalami kenaikan

(Purwo Astuti, 2021). Harga emas di dalam negeri merujuk pada harga emas internasional/dunia yang diubah dari dolar Amerika Serikat (AS) ke dalam rupiah. Sehingga harga emas dipengaruhi oleh pergerakan rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS), serta harga emas diamati mulai dari tahun 2018–2022.

3.8 Analisis Data

Analisis data menggunakan metode *path analysis* (analisis jalur) karena menguji hubungan kausal yang diduga masuk akal antara variabel yang satu dengan variabel lain dalam kondisi noneksperimental (Sudaryono, 2011). Metode *path analysis* (analisis jalur) merupakan metode yang menganalisis pengaruh atau efek langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel yang telah dihipotesiskan sebagai penyebab efek-efek variabel yang diperlukan dalam penelitian (Sudaryono, 2011). Di dalam penelitian ini, untuk menganalisis data menggunakan alat analisis, yaitu:

3.8.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mendeskripsikan bagaimana karakteristik dari sampel penelitian dengan menggunakan rata-rata, maksimum dan minimum, serta *standard deviation* (Chandrarin, 2017). Analisis deskriptif menggunakan satu variabel atau lebih namun bersifat mandiri ketika analisis datanya, maka analisis ini tidak berbentuk perbandingan atau hubungan (Nasution, 2017).

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa uji yaitu, uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji heteroskedstisitas, dan uji autokorelasi. Untuk pengujian asumsi klasik dilakukan sehingga hasil analisis dari regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) (Putri, 2018).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi yang normal atau tidak. Untuk mengetahui kenormalan data, dapat

dilihat pada analisis regresi linier plot (*normal probability plot*), jika data menyebar disekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, sehingga menunjukkan pola distribusi normal (Utoyo & Riduwan, 2016). Apabila probabilitas $> 0,05$ maka data terdistribusi secara normal, sedangkan probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik tidak ada korelasi antar variabel independent, multikolinieritas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* serta lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Dan untuk kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya (Utoyo & Riduwan, 2016). Untuk kriteria ada dan tidaknya gejala multikolinieritas yaitu, apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan $VIF < 10$ maka dapat diartikan bahwa tidak terjadinya multikolinieritas, sedangkan nilai *tolerance* $< 0,1$ dan $VIF > 10$ maka dapat diartikan bahwa terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap sehingga disebut homokedastisitas, jika berbeda disebut dengan heterokedastisitas. Untuk model regresi yang baik ketika tidak terjadi heteroskedastisitas (Putri, 2018). Apabila nilai signifikan $> 0,05$ sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, sedangkan nilai signifikan $< 0,05$ sehingga terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya serta mudah timbul pada data yang bersifat time series, sebab berdasarkan sifat dan data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya (Putri, 2018). Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel yang menghalangi pada periode tertentu dengan

variabel penghalang periode sebelumnya. Apabila nilai *probability chisquare* > 0,05 maka tidak ada masalah autokorelasi.

3.8.3 Analisis Regresi Berganda

Salah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel satu dengan variabel yang lain yaitu analisis regresi (Putri, 2018). Regresi berganda ini mempunyai lebih dari satu variabel independen, serta model regresi dalam penelitian ini meregresikan semua sampel untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh makro ekonomi yaitu inflasi, nilai tukar, suku bunga Bank Indonesia, jumlah uang beredar, dan harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Y).

3.8.4 Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan berapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model yang dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependennya yang sangat terbatas (Utoyo & Riduwan, 2016). Apabila semakin besar nilai koefisien determinasi (R^2) maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya.

3.8.5 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dapat digunakan untuk menguji apakah pengaruh semua variabel independen terhadap satu variabel dependen sebagaimana yang telah dituliskan dalam suatu model persamaan regresi linier berganda sudah tepat (Chandrarin, 2017). Dalam menguji uji F, dengan melakukan perbandingan nilai signifikansinya dengan nilai *standard error of estimate* (variabel pengganggu) yang telah ditetapkan yaitu sebesar 5 persen.

3.8.6 Nilai Koefisien Korelasi Parsial (Uji t)

Menurut Chandrarin (2017) uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagaimana yang telah di tuliskan dalam suatu model persamaan regresi linier berganda. Uji t ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitas dari hasil uji t yang menggunakan derajat kepercayaan sebesar 95%, dan tingkat kesalahan (α) yang ditoleransi 5%. Untuk nilai probabilitas sebesar $< 0,05$ dengan $\alpha = 5\%$ sehingga model yang diuji akan berpengaruh signifikan antar variabel-variabel tersebut.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Pasar modal sebagai sarana untuk perusahaan memperoleh dana serta memberikan peluang kepada investor untuk memperoleh *return* (imbalan) atas investasi yang dilakukan (Aisyah, 2014). Dalam hal ini pasar modal memberikan peranan yang penting dalam kegiatan perdagangan efek, dengan memperdagangkan efek tersebut dapat mendorong pertumbuhan ekonomi. Pasar modal terdapat pasar modal syariah, yang mana salah satunya merupakan saham syariah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang menggambarkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. ISSI sendiri diterbitkan pada bulan mei 2011 dengan jumlah 214 saham syariah tercatat di BEI. Adanya indeks saham syariah dapat membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi baik secara mikro ataupun makro.

Dalam penelitian ini memiliki tujuan untuk meneliti bagaimana pengaruh hubungan variabel makro ekonomi terhadap ISSI, dan harga emas sebagai variabel pendamping atau variabel intervening. Serta memiliki tujuan untuk meneliti bagaimana pengaruh harga emas terhadap ISSI pada 5 tahun kebelakang. Periode yang digunakan ialah dari tahun 2018-2022, mulai dari data inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar, harga emas, dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Data laporan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan tahunan atau *time series*. Data yang diperoleh berasal dari website resmi yang memberikan informasi data makro ekonomi, harga emas, dan ISSI yang kemudian data diolah menggunakan software SPSS 26. Inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar, harga emas, dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang menjadi obyek penelitian ini. Untuk data sampel penelitian menggunakan daftar

saham syariah Jakarta Islamic Index (JII), dengan jumlah 30 daftar saham perusahaan yang masuk dalam JII dan perusahaan yang memiliki laporan keuangan dari tahun 2018-2022. Pemilihan daftar saham JII sebagai sampel karena termasuk dalam saham terbaik yang lolos *screening process* berdasarkan fatwa DSN-MUI dan termasuk dalam saham syariah yang lebih liquid (Sholichah, 2021). Data dari masing-masing variabel dalam penelitian diambil dari periode tahun 2018 hingga tahun 2022, penentuan periode tersebut dengan tujuan untuk melihat bagaimana pengaruh hubungan makro ekonomi terhadap ISSI dan harga emas, serta bagaimana pengaruh harga emas terhadap ISSI di 5 tahun kebelakang. Adapun daftar saham syariah yang menjadi sampel penelitian ditampilkan pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Sampel Daftar Saham Syariah

No.	Kode	Nama Saham
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
6	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	EXCL	XL Axiata Tbk.
10	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
11	HRUM	Harum Energy Tbk.
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
20	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.

23	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
24	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
26	TINS	Timah Tbk.
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
28	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
29	UNTR	United Tractors Tbk.
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2023

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, maksimum, minimum, standar deviasi. Analisis deskriptif menggunakan satu variabel atau lebih namun bersifat mandiri ketika analisis datanya, maka analisis ini tidak berbentuk perbandingan atau hubungan (Nasution, 2017). Pada analisis statistik deskriptif standar deviasi bagian untuk mengukur seberapa luas penyimpangan atau penyebaran nilai data variabel dari nilai rata-rata (*mean*). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ISSI sebagai variabel dependen, untuk inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar sebagai variabel independen, dan untuk harga emas sebagai variabel *intervening*. Adapun hasil statistik deskriptif dari masing-masing data variabel yang ditampilkan pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif

	Inflasi (X_1)	Nilai Tukar (X_2)	BI-Rate (X_3)	Jumlah Uang Beredar (X_4)	Harga Emas (Z)	ISSI (Y)
Minimum	1,32	13469,00	3,50	5351650,33	1196,20	133,99
Median	168,34	871752,35	270,00	397034931,0	96695,50	10872,44
Maximum	5,95	16448,84	6,00	8525500,00	1974,50	217,73
Mean	28,057	14529,2058	4,5000	6617248,850	1611,5917	181,2074
Std.Dev.	1,15933	533,59924	0,92745	917426,8169	246,53919	18,58341
N	60	60	60	60	60	60

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah data dari penelitian ini sebanyak 60 data setiap variabelnya. Dari hasil uji diatas menunjukkan untuk setiap variabel terdapat nilai maksimum, minimum, median, nilai rata-rata (*mean*), dan nilai standar deviasi. Dari hasil analisis diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. ISSI (Y)

Variabel ISSI memiliki nilai median sebesar 10872.44, nilai maksimum sebesar 217.73, nilai minimum sebesar 133.99, untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 181.2074 dan nilai standar deviasi 18.58341 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), sehingga penyimpangan data variabel ISSI rendah maka penyebaran nilainya merata.

2. Inflasi (X_1)

Variabel Inflasi memiliki nilai median sebesar 168.34, nilai maksimum sebesar 5.95, nilai minimum sebesar 1.32, untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28.057 dan nilai standar deviasi 1.15933 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), sehingga penyimpangan data variabel inflasi rendah maka penyebaran nilainya merata.

3. Nilai Tukar (X_2)

Variabel Nilai Tukar memiliki nilai median sebesar 871752.35, nilai maksimum sebesar 16448.84, nilai minimum sebesar 13469.00, untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14529.2058 dan nilai standar deviasi sebesar 533.59924 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), sehingga penyimpangan data variabel nilai tukar rendah maka penyebaran nilainya merata.

4. *BI-Rate* (X_3)

Variabel *BI-Rate* memiliki nilai median sebesar 270.00, nilai maksimum sebesar 6.00, nilai minimum sebesar 3.50, untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.5000 dan nilai standar deviasi sebesar 0.92745 yang mana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), sehingga penyimpangan data variabel *BI-Rate* rendah maka penyebaran nilainya merata.

5. Jumlah Uang Beredar (X_4)

Variabel Jumlah Uang Beredar memiliki nilai median sebesar 397034931.0, nilai maksimum sebesar 8525500.00, nilai minimum sebesar 5351650.33, untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6617248.850 dan nilai standar deviasi sebesar 917426.8169 yang mana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), sehingga penyimpangan data variabel jumlah uang beredar rendah maka penyebaran nilainya merata.

6. Harga Emas (Z)

Variabel Harga Emas memiliki nilai median 96695.50, nilai maksimum sebesar 1974.50, nilai minimum sebesar 1196.20, untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1611.5917 dan nilai standar deviasi sebesar 246.53919 yang mana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), sehingga penyimpangan data variabel harga emas rendah maka penyebaran nilainya merata.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian asumsi klasik jika terpenuhi, maka hasil dari regresi yang telah dilakukan akan memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) dan dapat dilanjutkan untuk uji selanjutnya (Putri, 2018).

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data sudah berdistribusi normal dan mendapatkan hasil yang valid dari uji asumsi klasik (Purba et al., 2021). Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal, terdapat beberapa cara yaitu dengan uji *Kolmogorov – smirnov*, uji *Histogram*, dan uji *Probability Plot* (Purba et al., 2021). Berdasarkan uji one sample Kolmogorov – smirnov data berdistribusi normal jika hasil pengujian didapat nilai *asyp.sig (2 – tailed) > 0,05*, uji *Histogram* data berdistribusi normal apabila hasil dari pengujian didapat sebuah grafik histogram berbentuk lonceng sempurna, dan data normal

berdasarkan uji Probability Plot ialah jika hasil pengujian data didapat titik-titik menyebar sepanjang garis diagonal artikel (Purba et al., 2021). Hasil uji normalitas dengan one sample Kolmogorov – smirnov pada tabel 4.3 berikut:

Tabel 4. 3 Hasil Uji One Sample Kolmogorov – Smirnov

Asymp. Sig. (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
0,200	> 0,05	Data Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil dari uji normalitas dengan one sample Kolmogorov – smirnov pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai asymp.sig. (2-tailed) sebesar 0,200 nilai tersebut sama dengan nilai dependen harga emas dan nilai 0,200 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data ISSI sebagai variabel dependen terdistribusi secara normal.

3.9.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat gejala korelasi antara variabel-variabel bebas. Model regresi terbebas dari gejala multikolinieritas jika hasil uji multikolinieritas didapat nilai tolerance > 0,1 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) < 10 (Purba et al., 2021). Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas

	<i>Collinearity Tolerance</i>	<i>Statistics VIF</i>
Inflasi (X₁)	0,408	2,453
Nilai Tukar (X₂)	0,605	1,654
BI-Rate (X₃)	0,313	3,198
Jumlah Uang Beredar (X₄)	0,156	6,429
Harga Emas (Z)	0,146	6,848

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

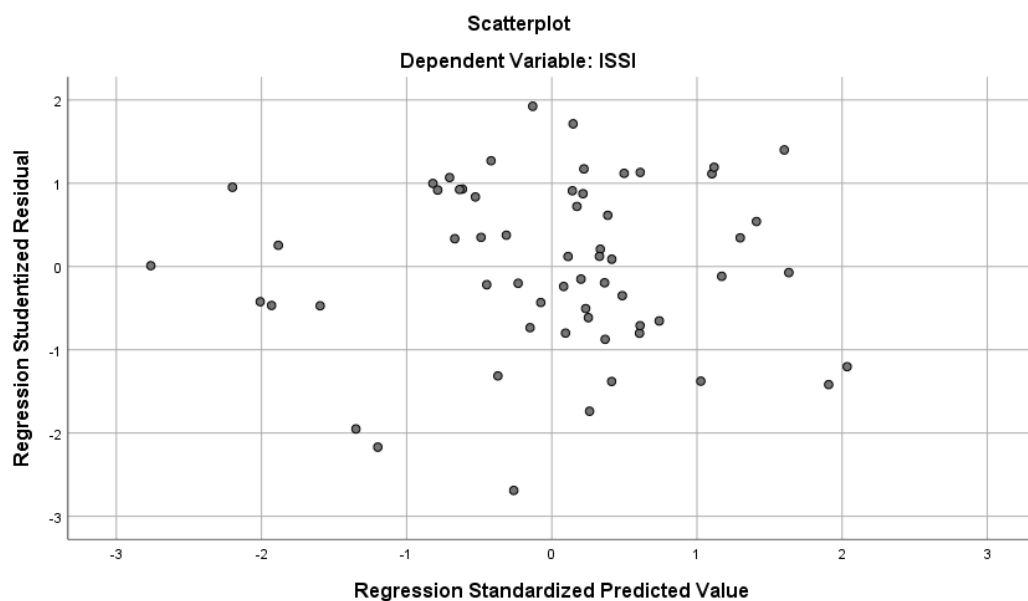
Hasil dari uji multikolinieritas pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* variabel inflasi, nilai tukar, BI-Rate, jumlah uang beredar, dan harga

emas lebih besar dari 0,1. Untuk nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar, dan harga emas juga menunjukkan hasil tidak ada yang lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi tersebut dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Purba et al., 2021). Pengujian ini dilakukan dengan cara uji *scatter plot*, sehingga hasil dari uji *scatter plot* memiliki ciri-ciri apabila titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol, maka dapat disimpulkan pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas atau tidak terjadi kesamaan *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Purba et al., 2021). Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada tabel 4.5:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar 4.5 hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik yang menyebar secara acak diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dengan ISSI sebagai variabel dependen ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel-variabel bebas yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu atau periode (Purba et al., 2021). Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan residual pada periode t dengan kesalahan periode sebelumnya ($t-1$) (R. E. Nugroho, 2014). Apabila terjadi korelasi, maka terdapat masalah autokorelasi.

Terdapat beberapa cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi. Salah satunya menggunakan uji Durbin Watson (DW), uji ini yang paling banyak dipakai untuk ada tidaknya autokorelasi dengan hasil uji autokorelasi $du < dw < 4-du$. Berikut hasil uji autokorelasi yang disajikan pada tabel 4.6:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.942 ^a	.887	.874	6.60130	1.777

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan gambar 4.6 hasil dari uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1.777, yang mana nilai $du = 1.7671$ dan nilai $4-du = 2.2329$ sehingga menghasilkan bahwa $1.7671 < 1.777 < 2.2329$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi, karena nilai DW lebih besar dari nilai DU dan nilai DW lebih kecil dari nilai 4-DU.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan salah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel lainnya. Selain itu analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan satu atau lebih variabel independen terhadap dependen (Munawaroh et al., 2015). Berikut hasil dari model regresi linier berganda yang disajikan pada tabel 4.7:

Tabel 4. 7 Model Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	409.773	30.198	
	Inflasi	5.710	1.332	.356
	Nilai Tukar	-.023	.002	-.661
	BI-Rate	2.223	1.901	.111
	Jumlah Uang Beredar	2.782E-5	.000	1.373
	Harga Emas	-.065	.010	-.857

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.7 model regresi linier berganda dengan variabel dependen ISSI (Y) terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi yaitu variabel independen inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar, dan harga emas yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

$$Y = 409.773 + 5.710 - 0.023 + 2.223 + 2.782 - 0.065 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta (α) memiliki nilai positif sebesar 409.773, hal ini menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen (inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar, harga emas) dan variabel dependen ISSI.
- Nilai koefisien regresi variabel inflasi sebesar 5.710, hal ini menunjukkan pengaruh yang searah anantara variabel inflasi dengan variabel depednden ISSI.
- Nilai koefisien regresi variabel nilai tukar sebesar -0.023, hal ini menunjukkan pengaruh negatif atau berlawanan arah antara variabel nilai tukar dengan variabel dependen ISSI.

- d. Nilai koefisien regresi variabel BI-Rate sebesar 2.223, hal ini menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel BI-Rate dengan variabel dependen ISSI.
- e. Nilai koefisien regresi variabel jumlah uang beredar sebesar 2.782, hal ini menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel jumlah uang beredar dengan variabel dependen ISSI.
- f. Nilai koefisien regresi variabel harga emas sebesar -0.065, hal ini menunjukkan pengaruh negative atau berlawanan arah antara variabel harga emas dengan variabel dependen ISSI.

4.5 Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur persentase dari variasi total pada variabel dependen. Rentang pada nilai persentase hasil uji koefisien determinasi merupakan berada pada rentang diatas nol persen sampai dengan dibawah 100% (Purba et al., 2021). Berikut hasil uji koefisien determinasi atau uji statistik R^2 yang disajikan pada tabel 4.8:

Tabel 4. 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dependent Variabel : Harga Emas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.924 ^a	.854	.843	97.57773

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.8 hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0.843, maka dapat diartikan bahwa 84,3% variabel independen inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, dan jumlah uang beredar dapat menjelaskan dengan baik variabel dependen harga emas. Sedangkan sisanya sebesar 15,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dependent Variabel : ISSI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.921 ^a	.848	.834	7.57106

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.9 hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0.834, maka dapat diartikan bahwa 83,4% variabel independen inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar, dan harga emas dapat menjelaskan dengan baik variabel dependen ISSI. Sedangkan sisanya sebesar 16,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.6 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Pada uji F apabila nilai F Hitung > F Tabel serta nilai signifikan < 0,05 maka secara simultan variabel independen atau variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Purba et al., 2021). Berikut hasil uji signifikansi simultan atau uji F yang disajikan pada tabel 4.10:

Tabel 4. 10 Hasil Uji F

Dependent Variabel : Harga Emas

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3062435.056	4	765608.764	80.409	.000 ^b
	Residual	523677.710	55	9521.413		
	Total	3586112.766	59			

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.10 hasil dari uji f menunjukkan bahwa nilai signifikan 0.000 lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan dari masing-

masing variabel independen inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, dan jumlah uang beredar secara bersama berpengaruh terhadap variabel dependen harga emas.

Tabel 4. 11 Hasil Uji F
Dependent Variabel : ISSI

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17279.920	5	3455.984	60.292	.000 ^b
	Residual	3095.329	54	57.321		
	Total	20375.249	59			

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.11 hasil dari uji f menunjukkan bahwa nilai signifikan 0.000 lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan dari masing-masing variabel independen inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar, dan harga emas secara bersama berpengaruh terhadap variabel dependen ISSI.

4.7 Nilai Koefisiensi Korelasi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk melihat apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen (Munawaroh et al., 2015). Hasil dari uji t di dapatkan apabila nilai t hitung $>$ t tabel serta nilai signifikan lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Purba et al., 2021). Berikut hasil uji koefisiensi korelasi parsial atau uji t yang disajikan pada tabel 4.12:

Tabel 4. 12 Hasil Uji t
Dependent Variabel : Harga Emas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	585.616	381.109		1.537	.130
	Inflasi	-72.341	14.122	-.340	-5.122	.000
	Nilai Tukar	.018	.031	.039	.588	.559

BI-Rate	-60.875	23.079	-.229	-2.638	.011
Jumlah Uang Beredar	.000	.000	.699	7.717	.000

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.12 hasil dari uji t dengan variabel dependen harga emas sebagai berikut:

1. Pengaruh inflasi terhadap harga emas

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel inflasi (X_1) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.000, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau ($0.000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima sebab, variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga emas.

2. Pengaruh nilai tukar terhadap harga emas

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel nilai tukar (X_2) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.559, yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 atau ($0.559 > 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak sebab, variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas.

3. Pengaruh *BI-Rate* terhadap harga emas

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel *BI-Rate* (X_3) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.011, yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 atau ($0.011 > 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak sebab, variabel *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas.

4. Pengaruh jumlah uang beredar terhadap harga emas

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel jumlah uang beredar (X_4) mempunyai nilai 0.000, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau ($0.000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H4 diterima sebab, variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap harga emas.

Tabel 4. 13 Hasil Uji t

Dependent Variabel : ISSI

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	

1	(Constant)	409.773	30.198		13.569	.000
	Inflasi	5.710	1.332	.356	4.287	.000
	Nilai Tukar	-.023	.002	-.661	-9.695	.000
	BI-Rate	2.223	1.901	.111	1.170	.247
	Jumlah Uang Beredar	2.782E-5	.000	1.373	10.212	.000
	Harga Emas	-.065	.010	-.857	-6.172	.000

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4.13 hasil dari uji t dengan variabel dependen ISSI sebagai berikut:

1. Pengaruh inflasi terhadap ISSI

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel inflasi (X_1) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.000, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau ($0.000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima sebab, variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

2. Pengaruh nilai tukar terhadap ISSI

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel nilai tukar (X_2) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.000, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau ($0.000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima sebab, variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

3. Pengaruh *BI-Rate* terhadap ISSI

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel *BI-Rate* (X_3) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.247, yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 atau ($0.247 > 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak sebab, variabel *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

4. Pengaruh jumlah uang beredar terhadap ISSI

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel jumlah uang beredar (X_4) mempunyai nilai 0.000, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau ($0.000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima sebab, variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

5. Pengaruh harga emas terhadap ISSI

Nilai koefisien korelasi parsial atau uji t dari variabel harga emas (Z) mempunyai nilai 0.000, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau ($0.000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H5 diterima sebab, variabel harga emas berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

4.8 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Path analysis digunakan untuk analisis statistik pada penelitian ini serta menguji pengaruh variabel intervening (Z). Dalam analisis ini regresi digunakan untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel. Analisis jalur (*path analysis*) merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda yang mana menganalisis pengaruh atau efek langsung maupun tidak langsung dari variabel-variabel yang telah dihipotesiskan sebagai penyebab efek-efek variabel yang diperlukan dalam penelitian (Sudaryono, 2011). Dalam analisis ini terdapat dua diagram jalur ialah jalur model 1 dan jalur model 2.

1. Jalur model 1 yaitu X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 terhadap Z

Tabel 4. 14 Output Analisis Jalur Model 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta		Sig.
		B	Std. Error		t	
1	(Constant)	585.616	381.109		1.537	0.130
	Inflasi	-72.341	14.122	-0.340	-5.122	0.000
	Nilai Tukar	0.018	0.031	0.039	0.588	0.559
	BI-Rate	-60.875	23.079	-0.229	-2.638	0.011
	Jumlah Uang Beredar	0.000	0.000	0.699	7.717	0.000

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil uji regresi model 1 pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai signifikan dari variabel inflasi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 serta nilai *standardized coefficient* sebesar -0,340 atau -34%, sehingga dapat diartikan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap harga emas. Untuk nilai signifikan dari variabel nilai tukar sebesar 0,559 lebih besar dari 0,05 serta nilai *standardized*

coefficient sebesar 0,039 atau 3,9%, maka artinya variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Nilai signifikan variabel *BI-Rate* sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05 dan nilai *standardized coefficient* sebesar -0,229 atau -22,9% berarti bahwa variabel *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Sedangkan nilai signifikan variabel jumlah uang beredar sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05 dan *standardized coefficient* sebesar 0,699 atau 69,9% artinya variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap harga emas.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.924 ^a	0.854	0.843	9.757773

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil dari output diatas menunjukkan bahwa nilai R Square atau koefisien determinasi sebesar 0,854 yang berarti inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, dan jumlah uang beredar memberikan pengaruh 85,4% terhadap harga emas. Untuk mencari nilai ϵ_1 dengan rumus $\epsilon_1 = \sqrt{(1 - R \text{ Square})}$ sehingga di dapatkan $\epsilon_1 = \sqrt{(1 - 0,854)} = 0,382$.

2. Jalur model 2 yaitu X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan Z terhadap Y

Tabel 4. 15 Output Analisis Jalur Model 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta		
		B	Std. Error		t	Sig.
1	(Constant)	409.773	30.198		13.569	0.000
	Inflasi	5.710	1.332	0.356	4.287	0.000
	Nilai Tukar	-0.023	0.002	-0.661	-9.695	0.000
	BI-Rate	2.223	1.901	0.111	1.170	0.247
	Jumlah Uang Beredar	2.782E-5	0.000	1.373	10.212	0.000
	Harga Emas	-0.065	0.010	-0.857	-6.172	0.000

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil uji regresi model 2 pada tabel 4.15 menunjukkan bahwa nilai signifikan dari variabel inflasi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05 serta *standardized coefficient* sebesar 0,356 atau 35,6% sehingga dapat diartikan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap ISSI. Untuk nilai signifikan dari variabel

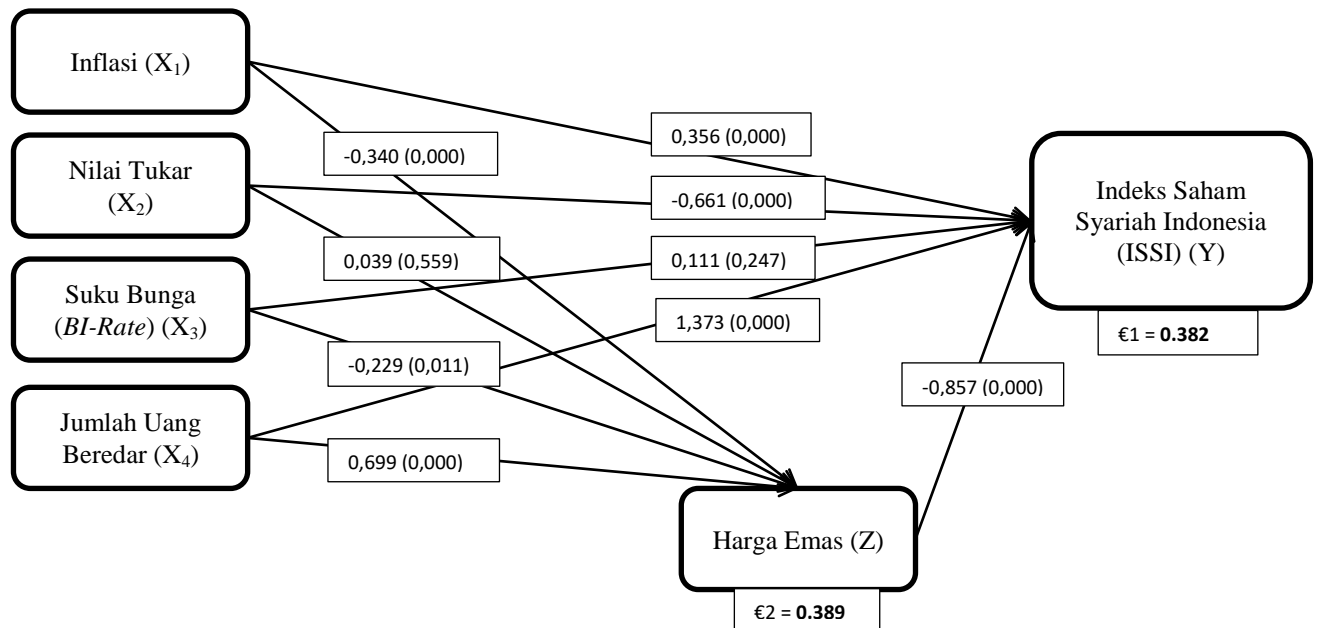
nilai tukar sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05 dan *standardized coefficient* sebesar -0,661 atau -66,1% maka artinya variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap ISSI. Nilai signifikan variabel *BI-Rate* sebesar 0.247 lebih besar dari 0,05 dan *standardized coefficient* sebesar 0,111 atau 11,1% berarti bahwa variabel *BI-Rate* berpengaruh terhadap ISSI. Kemudian nilai signifikan variabel jumlah uang beredar sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 serta *standardized coefficient* sebesar 1,373 atau 137,3 % maka artinya variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Sedangkan nilai signifikan variabel harga emas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan *standardized coefficient* sebesar -0,857 atau -85,7% maka artinya variabel harga emas tidak berpengaruh terhadap ISSI.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.921 ^a	0.848	0.834	7.57106

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Hasil dari output diatas menunjukkan bahwa nilai R Square atau koefisien determinasi sebesar 0,848 yang berarti bahwa variabel inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, jumlah uang beredar, dan harga emas memberikan pengaruh 84,8% terhadap ISSI. Untuk mencari nilai ϵ_1 dengan rumus $\epsilon_2 = \sqrt{(1 - R \text{ Square})}$ sehingga di dapatkan $\epsilon_2 = \sqrt{(1 - 0,848)} = 0,389$.

Dalam analisis jalur sebelumnya menyusun model hubungan antar variabel yang di teliti. Dengan menggunakan diagram jalur yang telah disusun berdasarkan kerangka berfikir dengan dikembangkan dari teori yang digunakan penelitian. Terdapat 4 variabel independen yaitu terdiri dari inflasi (X_1), nilai tukar (X_2), *BI-Rate* (X_3), dan jumlah uang beredar (X_4) terdapat harga emas (Z) sebagai variabel *intervening* dan variabel terikat yaitu ISSI (Y). Secara keseluruhan dapat disusun diagram analisis jalur pengaruh, sebagai berikut:



Gambar4. 1 Diagram Analisis Jalur

(Sumber: Data sekunder diolah, 2023)

Berdasarkan gambar 4.1 hasil uji *path analysis*, persamaan substruktur pada penelitian ini ialah:

$$\text{Substruktur 1 : } Z = PZX_1 + PZX_2 + PZX_3 + PZX_4 + \epsilon_1$$

$$\text{Substruktur 2 : } Y = PYX_1 + PYX_2 + PYX_3 + PYX_4 + PYZ + \epsilon_2$$

Keterangan:

X_1 = Inflasi

X_2 = Nilai Tukar

X_3 = *BI-Rate*

X_4 = Jumlah Uang Beredar

Z = Harga Emas

Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

P = Koefisien Jalur

ϵ = Residu / Standart eror

Berdasarkan gambar 4.1 hasil dari uji path analysis dapat dijelaskan pengaruh langsung maupun tidak langsung dari variabel independen inflasi, nilai tukar, *BI-Rate*, dan jumlah uang beredar terhadap variabel dependen ISSI melalui variabel *intervening* harga emas.

1. Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)

- a. Pengaruh variabel Inflasi (X_1) terhadap Harga Emas (Z)

$$X_1 \longrightarrow Z = -0,340$$

- b. Pengaruh variabel Nilai Tukar (X_2) terhadap Harga Emas (Z)

$$X_2 \longrightarrow Z = 0,039$$

- c. Pengaruh variabel *BI-Rate* (X_3) terhadap Harga Emas (Z)

$$X_3 \longrightarrow Z = -0,229$$

- d. Pengaruh variabel Jumlah Uang Beredar (X_4) terhadap Harga Emas (Z)

$$X_4 \longrightarrow Z = 0,699$$

- e. Pengaruh variabel Inflasi (X_1) terhadap ISSI (Y)

$$X_1 \longrightarrow Y = 0,356$$

- f. Pengaruh variabel Nilai Tukar (X_2) terhadap ISSI (Y)

$$X_2 \longrightarrow Y = -0,661$$

- g. Pengaruh variabel *BI-Rate* (X_3) terhadap ISSI (Y)

$$X_3 \longrightarrow Y = 0,111$$

- h. Pengaruh variabel Jumlah Uang Beredar (X_4) terhadap ISSI (Y)

$$X_4 \longrightarrow Y = 1,373$$

- i. Pengaruh variabel Harga Emas (Z) terhadap ISSI (Y)

$$Z \longrightarrow Y = -0,857$$

2. Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

- a. Pengaruh variabel Inflasi (X_1) terhadap ISSI (Y) melalui Harga Emas (Z)

$$X_1 \longrightarrow Y \longrightarrow Z = -0,340 \times -0,857 = 0,291$$

- b. Pengaruh variabel Nilai Tukar (X_2) terhadap ISSI (Y) melalui Harga Emas (Z)

$$X_2 \longrightarrow Y \longrightarrow Z = 0,039 \times -0,857 = -0,033$$

- c. Pengaruh variabel *BI-Rate* (X_3) terhadap ISSI (Y) melalui Harga Emas (Z)

$$X_3 \longrightarrow Y \longrightarrow Z = -0,229 \times -0,857 = 0,196$$

- d. Pengaruh variabel Jumlah Uang Beredar (X_4) terhadap ISSI (Y) melalui Harga Emas (Z)

$$X_4 \longrightarrow Y \longrightarrow Z = 0,699 \times -0,857 = -0,599$$

4.9 Pembahasan

4.9.1 Pengaruh Inflasi terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Inflasi adalah kenaikan pada harga barang secara umum dan terus-menerus selama periode tertentu (Utoyo & Riduwan, 2016). Harga saham maupun permintaan saham akan terpengaruh apabila kenaikan pada harga barang yang terus-menerus. Inflasi juga termasuk pada faktor yang berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham-saham yang terdapat pada BEI (Yuna & Manzilati, 2015). Inflasi yang naik juga dapat mempengaruhi harga emas, dimana harga emas akan mengalami kenaikan dan begitu sebaliknya (Wicaksono, 2016).

Dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki peran, yang mana dapat mempengaruhi harga saham ataupun permintaan saham seperti saham yang terdapat pada BEI. Selain itu juga inflasi yang meningkat maka harga emas akan mengalami kenaikan, dan sebaliknya apabila tingkat inflasi menurun maka harga emas juga menurun.

Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi terhadap harga emas secara koefisien regresi parsial sebesar $0.000 < 0.05$, maka inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Untuk hasil penelitian inflasi terhadap saham syariah yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara koefisien regresi parsial sebesar $0.000 < 0.05$, yang mana inflasi juga berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Hasil penelitian pengaruh tidak langsung inflasi terhadap ISSI melalui harga emas, menghasilkan bahwa secara tidak langsung harga emas dapat memediasi inflasi terhadap ISSI. Artinya, secara parsial inflasi berpengaruh terhadap harga emas dan ISSI, serta secara tidak langsung harga emas dapat memediasi inflasi terhadap ISSI, yang mana selama periode pengamatan tingkat

inflasi mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi baik pada saham syariah maupun investasi emas.

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya oleh Nawindra & Wijayanto (2020), Umam et al. (2019), Nur & Fatwa (2022), Mashudi et al. (2020), dan Deniansyah (2020) yang menghasilkan penelitian bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap saham syariah. Selain itu terdapat penelitian sebelumnya mengenai inflasi berpengaruh terhadap harga emas oleh Wicaksono (2016) yang menghasilkan penelitian bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga emas, hal ini membuktikan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga emas.

4.9.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Nilai tukar adalah harga dari satu mata uang yang dapat ditukarkan kepada sejumlah besaran uang pada mata uang lainnya atau mata uang negara lain (Utoyo & Riduwan, 2016). Nilai tukar juga dapat memberikan sinyal pada investor untuk mengetahui perkembangan pasar modal, sehingga nilai tukar juga dapat mempengaruhi indeks saham syariah. Selain itu nilai tukar yang tinggi dapat memberikan pengaruh pada indeks saham dan investor beralih pada investasi emas.

Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar terhadap harga emas secara koefisien regresi parsial sebesar $0.559 > 0.05$, maka nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Untuk hasil penelitian nilai tukar terhadap saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara koefisien regresi parsial sebesar $0.000 < 0.05$, yang mana nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Hasil penelitian pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap ISSI melalui harga emas, menghasilkan bahwa secara tidak langsung harga emas tidak dapat memediasi nilai tukar terhadap ISSI. Artinya, secara parsial nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga emas, namun nilai tukar berpengaruh terhadap ISSI, serta secara tidak langsung harga emas tidak dapat memediasi nilai tukar terhadap ISSI. Hal ini membuktikan bahwa selama periode pengamatan nilai tukar

mengalami penurunan sehingga mata uang domestic melemah, dengan ini adanya naik turun nilai tukar sangat mempengaruhi perubahan ISSI atau saham syariah. Saham syariah mengalami peningkatan dapat berarti, bahwa investor berpotensi mengalihkan investasinya pada pasar domestik guna memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham dan investor menjual aset dengan nominal USD (Nur & Fatwa, 2022).

Hasil penelitian ini mendukung beberapa penelitian sebelumnya oleh Nawindra & Wijayanto (2020), Nur & Fatwa (2022), Mashudi et al. (2020), dan Deniansyah (2020) yang menghasilkan penelitian, bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap saham syariah.

Untuk nilai tukar terhadap harga emas menghasilkan penelitian dimana nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas, namun adanya hubungan positif antara keduanya. Artinya naik turunnya nilai tukar memiliki pengaruh yang tidak banyak pada harga emas, akan tetapi memiliki hubungan positif karena harga emas pasar di Indonesia menentukan harga dengan harga emas dunia dengan dipublikasikan dalam bentuk mata uang US Dollar. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya oleh Kesarditama et al. (2020) dan Wicaksono (2016) namun sama dalam hasil hubungan nilai tukar terhadap harga emas yang memiliki hubungan positif.

4.9.3 Pengaruh Suku Bunga Bank (*BI-Rate*) terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

BI-Rate adalah suku bunga kebijakan yang menggambarkan sikap dari kebijakan moneter yang dijalankan Bank Indonesia (Fathurrahman & Widiastuti, 2021). Perubahan yang terjadi pada tingkat suku bunga dapat mempengaruhi keinginan investor untuk melakukan investasi. Selain itu suku bunga termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi harga emas. Menurut Wicaksono (2016) suku bunga yang mengalami penurunan maka emas akan diminati oleh investor. Dan sebaliknya apabila suku bunga naik maka investor lebih memilih deposito dari pada emas, dimana emas tidak memiliki bunga (Apriyanti, 2012). Dapat

disimpulkan bahwa *BI-Rate* dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi salah satunya pada saham. Dan *BI-Rate* atau suku bunga bank salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga emas juga.

Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga (*BI-Rate*) terhadap harga emas secara koefisien regresi parsial sebesar $0.011 > 0.05$, maka *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Untuk hasil penelitian *BI-Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara koefisien regresi parsial sebesar $0.247 > 0.05$, yang mana *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Hasil dari penelitian pengaruh tidak langsung *BI-Rate* terhadap ISSI melalui harga emas, menghasilkan bahwa secara tidak langsung harga emas dapat memediasi *BI-Rate* terhadap ISSI. Artinya, secara parsial *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas dan ISSI, sedangkan secara tidak langsung harga emas dapat memediasi *BI-Rate* terhadap ISSI. Ini membuktikan bahwa selama periode penelitian *BI-Rate* tidak menjadi acuan pada investor untuk berinvestasi di saham-saham syariah. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Umam et al. (2019) bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI karena investor tidak menjadikan suku bunga sebagai acuan untuk berinvestasi.

Akan tetapi investor memilih menggantikan dananya pada investasi emas yang memiliki nilai cenderung stabil, sebab secara tidak langsung harga emas dapat memediasi *BI-Rate* terhadap ISSI. *BI-Rate* yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga emas dan ISSI, perihal ini apabila terjadi penurunan pada *BI-Rate* maka harga saham dapat meningkat, karena suku bunga turun investor melihat peluang yang lebih baik daripada menginvestasikan dananya di perbankan, sehingga permintaan terhadap saham-saham di pasar modal akan meningkat (Pasaribu & Firdaus, 2013).

Dengan hasil bahwa *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas, hal ini juga didukung penelitian oleh Wicaksono (2016) dengan hasil bahwa *BI-Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Artinya, selama periode pengamatan suku bunga mengalami penurunan dan emas akan menjadi daya tarik untuk para investor.

4.9.4 Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap harga emas dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang beredar di masyarakat. Dalam penelitian menggunakan uang beredar dalam arti luas (M2) yang meliputi (M1), uang kuasi seperti tabungan dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter milik sektor swasta domestic dengan jangka waktu satu tahun Putri (2018). Jumlah uang beredar dapat mempengaruhi indeks harga saham, ketika jumlah uang beredar sedikit maka dapat menimbulkan pada kegiatan ekonomi yang lebih lambat juga.

Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar terhadap harga emas secara koefisien regresi parsial sebesar $0.000 < 0.05$, maka jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap harga emas. Untuk hasil penelitian jumlah uang beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara koefisien regresi parsial sebesar $0.000 < 0.05$, yang mana jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Hasil penelitian pengaruh tidak langsung jumlah uang beredar terhadap ISSI melalui harga emas, menghasilkan bahwa secara tidak langsung harga emas tidak dapat memediasi jumlah uang beredar terhadap ISSI. Artinya, secara parsial jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap harga emas dan ISSI, sedangkan secara tidak langsung harga emas tidak dapat memediasi jumlah uang beredar terhadap ISSI.

Hal ini membuktikan bahwa selama periode penelitian jumlah uang beredar berpengaruh positif, karena kenaikan harga saham disebabkan jumlah uang yang beredar mengakibatkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan (Kumar & Sahu, 2017). Perihal ini didukung oleh hasil penelitian dari Putri (2018) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap saham syariah. Akan tetapi harga emas secara tidak langsung tidak dapat memediasi jumlah uang beredar terhadap ISSI, hal ini karena jumlah uang beredar secara langsung sudah mampu mempengaruhi harga emas dan ISSI.

4.9.5 Pengaruh harga emas terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Investasi yang banyak diminati juga ialah emas, karena emas memiliki nilai yang cenderung stabil dan naik. Emas bagi investor menghasil manfaat seperti memberikan landasan pada investor untuk dapat mengelola risiko dan menjaga modal yang lebih efisien, terutama adanya ketidakstabilan keuangan (Dr. Sindhu, 2013). Serta emas juga dijadikan sebagai aset alternative bagi investor, agar dapat berinvestasi dalam berbagai strategi yang lebih luas.

Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa harga emas terhadap ISSI secara koefisien regresi parsial sebesar $0.000 < 0.05$, maka harga emas berpengaruh signifikan terhadap ISSI. Artinya, secara parsial harga emas berpengaruh signifikan terhadap saham syariah ISSI. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Nawindra & Wijayanto (2020), Purwo Astuti (2021), Deniansyah (2020), dan Agestiani & Sutanto (2019) bahwa harga emas berpengaruh positif signifikan terhadap saham syariah, dimana emas merupakan alat upaya untuk menghindari ketergantungan pada aset untuk mengurangi resiko investasi, dikarenakan emas termasuk investasi yang nilainya cenderung stabil. Sesuai dengan *signaling theory* bahwa masih terdapat hubungan yang positif signifikan antara harga emas dengan saham syariah (ISSI).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan dalam penelitian ini mengenai “*Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan Harga Emas Sebagai Variabel Intervening*”, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap ISSI

Dari hasil penelitian ini didapatkan bahwa inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama tahun pengamatan 2018-2022. Menunjukkan bahwa inflasi dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Dengan adanya naik turun nilai tukar sangat mempengaruhi perubahan ISSI atau saham syariah. Jumlah uang yang beredar mengakibatkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan, dimana disebabkan oleh adanya kenaikan harga saham. Maka variabel inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap ISSI dapat memberikan sinyal kepada investor untuk mengetahui, apakah terdapat sinyal yang baik maupun buruk sebelum melakukan investasi.

Variabel *BI-Rate* memiliki hasil bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, dimana *BI-Rate* tidak menjadi acuan pada investor untuk berinvestasi di saham-saham syariah.

2. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap harga emas

Dari hasil penelitian ini didapatkan bahwa inflasi dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap harga emas selama tahun pengamatan 2018-2022, hal ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada investasi emas, maka inflasi dan jumlah uang beredar merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga emas. Dapat disimpulkan bahwa inflasi dan jumlah uang beredar terhadap harga emas dapat memberikan sinyal terhadap investor untuk berinvestasi pada emas.

Variabel nilai tukar dan *BI-Rate* memiliki hasil bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas, dimana nilai tukar ketika adanya naik turun nilainya memiliki pengaruh yang tidak banyak terhadap harga emas, akan tetapi memiliki hubungan yang positif sebab harga emas pasar di Indonesia menentukan harga dengan harga emas dunia. Untuk *BI-Rate* atau suku bunga mengalami penurunan apabila tidak berpengaruh signifikan terhadap harga emas, namun dengan kejadian tersebut emas akan menjadi daya tarik untuk para investor untuk berinvestasi pada emas, dimana emas juga menjadi alternative investasi karena memiliki nilai yang stabil dan termasuk jarang mengalami penurunan.

3. Pengaruh harga emas terhadap ISSI

Dari hasil penelitian bahwa harga emas berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama tahun pengamatan 2018-2023, dimana emas merupakan alat upaya untuk menghindari ketergantungan pada aset untuk mengurangi resiko investasi, dikarenakan emas termasuk investasi yang nilainya cenderung stabil. Serta harga emas terdapat hubungan yang positif signifikan antara harga emas dengan saham syariah (ISSI), sehingga investor mendapat sinyal positif sebelum melakukan investasi.

4. Pengaruh secara tidak langsung makro ekonomi terhadap ISSI melalui harga emas

Dari hasil penelitian bahwa harga emas dapat memediasi inflasi dan *BI-Rate* terhadap ISSI. Hal ini dikarenakan inflasi mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada saham syariah maupun investasi emas. Akan tetapi *BI-Rate* secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga emas dan ISSI, hal ini apabila terjadi penurunan pada *BI-Rate* maka harga saham dapat meningkat dan investor tertarik pada investasi emas.

Untuk hasil penelitian bahwa harga emas tidak dapat memediasi nilai tukar dan jumlah uang beredar terhadap ISSI. Hal ini karena nilai tukar dan jumlah uang beredar secara langsung sudah dapat mempengaruhi harga emas dan ISSI.

5.2 Saran

Berdasarkan dari kesimpulan hasil penelitian, maka saran-saran yang dapat diberikan, sebagai berikut :

- a. Bagi investor maupun masyarakat dengan keterbatasan informasi, untuk melakukan pengecekan kembali dari hasil penelitian yang telah dilakukan, sehingga dapat menyimpulkan apakah terdapat sinyal yang baik maupun buruk sebelum melakukan investasi serta mendapatkan informasi yang lebih detail dari sebelumnya.
- b. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat melakukan penelitian berkelanjutan dengan menambahkan variabel selain yang telah dibahas, serta dapat melakukan penelitian dengan metode penelitian yang berbeda dan periode pengamatan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- UU RI. (1995). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. <https://doi.org/10.7312/schi13174-003>
- Abdullah, P. M. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif. In *Aswaja Pressindo*. Aswaja Pressindo.
- Agestiani, A., & Sutanto, H. A. (2019). Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index). *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 1(1), 26–38. <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1>
- Aisyah, E. N. (2014). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Variasi Harga Saham Syariah. *JRAK*, 5(1), 38–49.
- Al-Mahalli, S. J., & As-Suyuthi, S. J. (2016). *Tafsir Jalalain Jilid 2* (2nd ed.). Sinar Baru Algensindo.
- Al-Qur'an, L. P. M. (2011). *Al-Qur'an dan Tafsirannya*. Kementrian Agama.
- Ambarwati, A. D., Sara, I. M., & Aziz, I. S. A. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2009-2018. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 4(1), 21–27. <https://doi.org/10.22225/wedj.4.1.3144.21-27>
- Apriyanti, M. (2012). *Anti Rugi dengan Berinvestasi Emas*. Pustaka Baru Press.
- Augusto Maria, J., Sedana, I. B. P., & Sri Artini, L. G. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Pertubuhan Gross Domestic Product Terhadap Jumlah Uang Beredar Di Timor-Leste. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 10, 3477. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i10.p02>

- Bai, Z. (2014). Study on the Impact of Inflation on the Stock Market in China. *International Journal of Business and Social Science*, 5(7), 261–271.
- Bertuah, E., & Sakti, I. (2019). The Financial Performance and Macroeconomic Factors in Forming Stock Return. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 4(1), 511–522. <https://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/321>
- Chandrarin, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi: Metode Riset Kuantitatif*. Salemba Empat.
- Darmawand, N. A. A., Ratnawati, D. E., & Perdana, R. S. (2018). Prediksi Suku Bunga Acuan (BI Rate) Menggunakan Metode Adaptive Neuro Fuzzy Inference System (ANFIS). *Jurnal Pengembangan Teknologi Informasi Dan Ilmu Komputer*, 2(1), 73–80.
- Deniansyah, R. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia, Dan Bi 7 Days Rate Terhadap Return Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Pada April 2016 – Maret 2020. *Repository.Uinjkt.Ac.Id, April* 2016, 1–114. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/54291>
- Dhiaulhaq, M. Z. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Masyarakat Di Saham Syariah (Studi Kelompok Investor Saham Syariah pada Syariahsaham. com). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7831>
- Djohar, N., & Putra, P. (2016). Pengaruh Indeks Saham Global Terhadap Indeks Sektoral dan Syariah Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal Universitas Brawijaya*, 4, 9.
- Dr. Sindhu, D. S. (2013). A Study on Impact of Select Factors on the Price of Gold. *IOSR Journal of Business and Management*, 8(4), 84–93. <https://doi.org/10.9790/487x-0848493>

- DSN-MUI. (2003). Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. *Dewan Syariah Nasional MUI*, 278–279.
- Eldomiaty, T., Saeed, Y., Hammam, R., & AboulSoud, S. (2020). The associations between stock prices, inflation rates, interest rates are still persistent: Empirical evidence from stock duration model. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(49), 149–161. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-10-2018-0105>
- Fathani, N., & Oktaviana, U. K. (2018). Determinan Holding Period Jakarta Islamic Index. *El Dinar*, 6(2), 101. <https://doi.org/10.18860/ed.v6i2.5749>
- Fathurrahman, A., & Widiastuti, R. A. (2021). Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model). *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 7(1), 179–194. <https://doi.org/10.36908/isbank.v7i1.309>
- Firmansyah, D., & Dede. (2022). Teknik Pengambilan Sampel Umum dalam Metodologi Penelitian: Literature Review. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Holistik (JIPH)*, 1(2), 85–114. <https://doi.org/10.55927/jiph.v1i2.937>
- Fortuna, B. (2020). Hubungan Antara Indeks Harga Saham dengan Indikator Makro Ekonomi: Kajian Teori. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UNIVERSITAS BRAWIJAYA*, 5(3), 248–253.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, December 2014*, 1–29.
- Gumilang, R. C., Hidayat, R. R., & NP Endang, M. G. W. (2014). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 14(2), 1–9. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/58>

- Ilyas, R. (2016). Konsep Uang Dalam Perspektif Ekonomi Islam. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam*, 4(1), 36–57.
- Inas. (2016). *Analisis Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2015*.
- Kesarditama, F., Haryadi, H., & Vyn Amzar, Y. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah per Dollar Amerika, Harga Minyak Mentah Dunia dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Harga Emas di Indonesia. *E-Journal Perdagangan Industri Dan Moneter*, 8(2), 55–64. <https://doi.org/10.22437/pim.v8i2.8269>
- Kumar, K. K., & Sahu, B. (2017). Dynamic Linkages Between Macroeconomic Factors and Islamic Stock Indices in a Non-Islamic Country India. *The Journal of Developing Areas*, 51(1), 193–205. <https://doi.org/10.1353/jda.2017.0011>
- Marzuki, S. N. (2021). Konsep Uang dan Kebijakan Moneter Dalam Ekonomi Islam. *Al-Iqtishad: Jurnal Ekonomi*, 1(2), 201–216.
- Mashudi, D., Ibrahim, M. A., & Ilahi, F. (2020). *The Effect of Macroeconomic Variables on Sharia Stock Prices in the Jakarta Islamic Index*. 409(SoRes 2019), 324–327. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.200225.068>
- Mediawati, E., & Fitri Afriyana, I. (2018). Jurnal riset akuntansi & keuangan. *Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 259–268.
- Muliana, V. (2016). *7 Pasar Modal Terbesar di Dunia*. 7 Pasar Modal Terbesar Di Dunia. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2557953/7-pasar-modal-terbesar-di-dunia>
- Munawaroh, Yuniarti, D., & Hayati, M. N. (2015). Analisis Regresi Variabel Mediasi dengan Metode Kausal Step (Studi Kasus: Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) Perkapita di Provinsi Kalimantan Timur Tahun

- 2011-2013). *Jurnal Eksponensial*, 6(2), 193–199.
- Nasution, L. M. (2017). Statistik Deskriptif. *Jurnal Hikmah*, 14(1), 49–55.
<https://doi.org/10.1021/ja01626a006>
- Nawindra, I., & Wijayanto, A. (2020). The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019 Period. *Management Analysis Journal*, 9(4), 402–412.
<https://doi.org/10.15294/maj.v9i4.41875>
- Nordhaus, S. &. (2001). *Ilmu Makroekonomi*. Media Global Edukasi.
- Nugroho, H. (2008). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Terhadap, Kurs Dan Jumlah Uang Beredar, terhadap Indeks LQ45 (Studi kasus pada BEI Periode 2002-2007). *Thesis*, 45.
- Nugroho, R. E. (2014). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Pengangguran Di Indonesia Periode 1998 – 2014. *Pasti*, X(2), 177–191.
- Nur, S., & Fatwa, N. (2022). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 5(1), 122–131.
[https://doi.org/10.25299/jtb.2022.vol5\(1\).9045](https://doi.org/10.25299/jtb.2022.vol5(1).9045)
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Market Update Pasar Modal Syariah Indonesia (Periode Januari - Juni 2021)* (pp. 1–19).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Statistik Pasar Modal Syariah*.
- Pasaribu, R. B. F., & Firdaus, M. (2013). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 117–128. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- Prasetyo, Y., Aprilliani Utami, S., Ismawati, L., Nahwan, D., Farid, D., & Firmansyah, S. G. (2022). Pengaruh Inflasi, Harga Emas dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal SEKURITAS (Saham*,

Ekonomi, Keuangan Dan Investasi), 6(1), 54.
<https://doi.org/10.32493/skt.v6i1.22669>

Purba, D. S., Tarigan, W. J., Sinaga, M., & Tarigan, V. (2021). Pelatihan Penggunaan Software SPSS Dalam Pengolahan Regresi Linear Berganda Untuk Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Simalungun Di Masa Pandemi Covid 19. *Jurnal Karya Abadi*, 5, 5–24.

Purwo Astuti, U. (2021). *Pengaruh Kurs, Inflasi, Harga Emas dan Dow Jones Islamic Market (DJIM) Terhadap Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*.

Putri, O. L. (2018). *Analisa Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Empiris Saham Syariah di BEI Periode 30 Juni 2011 – 31 SKRIPSI Oleh : Nama : Ovin Liliana Putri FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA YOGYAKARTA*. 1–66.

Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(11), 928.
<https://doi.org/10.20473/vol2iss201511pp928-942>

Rahim, A. (2021). Konsep Bunga dan Prinsip Ekonomi Islam Dalam Perbankan Syariah. *Al-IQTISHAD: Jurnal Ekonomi*, 1(2), 189.

Rahmawati, F., & Baini, N. (2020). Dampak Variabel Makro Ekonomi Domestik dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011--Mei 2019. *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(2), 190. <https://doi.org/10.31332/lifalah.v4i2.1473>

Rura, Y., Subroto, B., Sudarma, M., & Rosidi, R. (2011). Pengungkapan Pro Forma dan Keputusan Investor: Uji Empiris Teori Signaling dan Teori Pasar Efisien di Bursa Efek Indonesia (BEI). In *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*

(p. 18). <https://doi.org/10.18202/jamal.2011.08.7120>

Saleh, L. (2016). Perubahan Nilai Tukar Uang Menurut Perspektif Ekonomi Islam. *Li Falah: Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 68. <https://doi.org/10.31332/lifalah.v1i1.475>

Salim, A., & Fadilla. (2021). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Ekonomica Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 7(1), 17–28. www.bps.go.id,

Setyaningrum, T. A., & Agus, S. (2021). Apakah bank indonesia rate memoderasi transaksi non tunai dan jumlah uang beredar? *Akuntabel*, 18(1), 2021–2136. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>

Shihab, P. D. M. Q. (2017). *Tafsir al-Misbah*.

Sholichah, M. (2021). Analisis Perbandingan Kondisi Undervalued Dan Overvalued Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Pada Ssebelum Dan Ditengah Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah*, 4–11.

Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Conference In Business Accounting and Management*, 2(1), 1.

Sudaryono. (2011). Aplikasi Analisis (Path Analysis) Berdasarkan Penempatan Variabel dalam Penelitian. *Jurnal Pendidikan Dan Kebudayaan*, 17, 391–403.

Sugiyono. (2015a). *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta.

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.

Sugiyono, P. D. (2015b). *Metode Penelitian & Pengembangan Research and Development* (S. Y. Suryandari (ed.)). Alfabeta.

Sugiyono, P. D. (2019). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.

- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi Teori Pengantar (Edisi Ketiga)* (3rd ed.). PT RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Surtahman Kastin, Hasan & Sanep, A. (2005). *Ekonomi Islam* (2nd ed.). Dawama Sdn. Bhd.
- Syahbudi, M. (2018). Ekonomi Makro Perspektif Islam. *Diklat Ekonomi Makro Perspektif Syariah*, 236.
- Syahputra, A. (2020). Integrasi Ekonomi Dalam Islam. *Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi Dan Perbankan (JESKaPe)*, 4(1), 67–80. <https://doi.org/10.52490/jeskape.v4i1.673>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Pertama)* (Pertama).
- Taufik, R., & Yam, J. H. (2021). Hipotesis Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Ilmu Administrasi*, 3(2), 96–102.
- Tjun, T. L., & Panjaitan, F. B. B. (2019). The Impact of the Change in IDR/USD Exchange Rate on the Change in Indonesia Composite Index in Indonesia Stock Exchange. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 20(5), 57–61.
- Triuspitorini, F. A., & Setiawan. (2020). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan ...*, 8(1), 121–132. <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/20228%0Ahttps://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/viewFile/20228/11733>
- Umam, A. K., Ratnasari, R. T., & Herianingrum, S. (2019). The Effect of Macroeconomic Variables in Predicting Indonesian Sharia Stock Index. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 5(2), 223. <https://doi.org/10.20473/jebis.v5i2.15031>
- Utoyo, N. N., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga,

Harga Emas Dunia, Dan Kurs Rupiah Pada JII. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Volume 5,(c)*, 1–17.

Wahyudi, E. (2014). Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia (Bi Rate) dan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Laju Inflasi Di Indonesia Periode Tahun 2000.1-2013.4. *Jurnal Ilmiah*.

Wicaksono, M. Y. (2016). Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar dan Suku Bunga Terhadap Harga Emas di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 5(2), 143–149.

Widiyanata, D. C. (2016). Pengaruh Melemahnya Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Kesehatan Perbankan Syariah. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(Pengaruh Melemahnya Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Kesehatan Perbankan Syariah), 2.

Yuna, H. K. R., & Manzilati, D. A. (2015). *Analisis Pengaruh Return Saham dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Resiko Saham Syariah*. 1–13.
<http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/1994>

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Inflasi, Nilai Tukar, BI-Rate, Jumlah Uang Beredar, Harga Emas, dan ISSI

Thn	Bln	Inflasi (%)	Nilai Tukar	BI-Rate (%)	Jumlah uang beredar	Harga Emas	ISSI
2018	Jan	3,25	13469,00	4,25	5351684,67	1343,10	197,464
	Feb	3,18	13776,00	4,25	5351650,33	1320,60	195,728
	Mar	3,4	13825,00	4,25	5395826,04	1327,30	183,589
	Apr	3,41	13946,00	4,25	5409088,81	1322,30	180,932
	Mei	3,23	14021,00	4,75	5435082,93	1304,70	177,021
	Jun	3,12	14476,00	5,25	5534149,83	1257,30	173,254
	Jul	3,18	14485,00	5,25	5507791,75	1228,50	176,751
	Agt	3,2	14785,00	5,50	5529451,81	1204,10	178,562
	Spt	2,88	15004,00	5,75	5606779,89	1196,20	178,089
	Okt	3,16	15303,00	5,75	5667512,10	1218,00	174,142
	Nov	3,23	14411,00	6,00	5670975,24	1226,00	178,222
	Des	3,13	14553,00	6,00	5760046,20	1284,50	183,998
2019	Jan	2,82	14142,00	6,00	5644985,00	1325,20	193,498
	Feb	2,57	14132,00	6,00	5670778,00	1319,40	191,196
	Mar	2,48	14315,00	6,00	5747247,00	1298,50	190,168
	Apr	2,83	14286,00	6,00	5746732,00	1288,60	188,43
	Mei	3,32	14457,00	6,00	5860509,00	1311,10	181,1
	Jun	3,28	14212,00	6,00	5908509,00	1416,70	186,013
	Jul	3,32	14104,00	5,75	5941133,00	1431,80	186,976
	Agt	3,49	14308,00	5,50	5934562,00	1526,20	192,862
	Spt	3,39	14245,00	5,25	6134178,00	1472,90	188,927
	Okt	3,13	14078,04	5,00	6026908,00	1518,30	189,493
	Nov	3,00	14172,51	5,00	6074377,00	1472,70	180,934
	Des	2,72	13970,51	5,00	6136552,00	1526,50	187,727
2020	Jan	2,68	13730,31	5,00	6046651,00	1587,90	173,145

	Feb	2,98	14305,17	4,75	6116495,00	1569,30	156,75
	Mar	2,96	16448,84	4,50	6440457,39	1596,60	133,99
	Apr	2,67	15232,79	4,50	6238267,00	1697,10	144,865
	Mei	2,19	14806,67	4,50	6468193,50	1751,70	143,81
	Jun	1,96	14373,51	4,25	6393743,80	1805,20	144,908
	Jul	1,54	14726,27	4,00	6567725,02	1973,90	150,13
	Agt	1,32	14626,77	4,00	6726135,25	1974,50	150,755
	Spt	1,42	14992,59	4,00	6748574,03	1895,50	143,81
	Okt	1,44	14763,45	4,00	6780844,54	1883,50	150,47
	Nov	1,59	14198,64	3,75	6817456,68	1780,90	165,112
	Des	1,68	14175,53	3,75	6900049,49	1897,30	177,483
2021	Jan	1,55	14154,42	3,75	6767407,65	1850,30	172,226
	Feb	1,38	14300,15	3,50	6817787,91	1730,10	183,362
	Mar	1,37	14644,86	3,50	6895564,12	1715,60	176,887
	Apr	1,42	14540,34	3,50	6964386,49	1768,60	177,118
	Mei	1,68	14381,55	3,50	7004093,08	1905,30	174,511
	Jun	1,33	14568,48	3,50	7130061,42	1772,40	171,947
	Jul	1,52	14563,46	3,50	7160560,33	1814,50	175,443
	Agt	1,59	14445,87	3,50	7211500,72	1816,90	175,752
	Spt	1,6	14378,54	3,50	7300920,64	1757,00	181,541
	Okt	1,66	14270,00	3,50	7491704,38	1784,90	185,788
	Nov	1,75	14411,70	3,50	7573319,90	1776,50	186,522
	Des	1,87	14340,35	3,50	7870452,85	1829,70	189,019
2022	Jan	2,18	14452,91	3,50	7646789,19	1796,40	189,124
	Feb	2,06	14442,86	3,50	7690134,50	1902,20	192,318
	Mar	2,64	14420,75	3,50	7810949,32	1954,00	199,91
	Apr	3,47	14490,09	3,50	7911484,49	1915,10	208,184
	Mei	3,55	14616,72	3,50	7854186,71	1848,40	209,067
	Jun	4,35	14922,24	3,50	7890747,01	1812,00	200,391
	Jul	4,94	15032,79	3,50	7845551,91	1771,50	205,837
	Agt	4,69	14949,38	3,75	7897628,21	1721,40	208,629
	Spt	5,95	15323,24	4,25	7962693,36	1672,00	204,096
	Okt	5,71	15619,71	4,75	8223055,02	1640,70	207,731

	Nov	5,42	15815,68	5,25	8297349,51	1759,90	209,01
	Des	5,51	15809,66	5,50	8525500,00	1826,20	217,726

Lampiran 2

Uji Normalitas
Output SPSS Versi 26

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	7,24314835
Most Extreme Differences	Absolute	,092
	Positive	,066
	Negative	-,092
Test Statistic		,092
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Lampiran 3

Uji Multikolinieritas
Output SPSS Versi 26

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients	Standardize d Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics

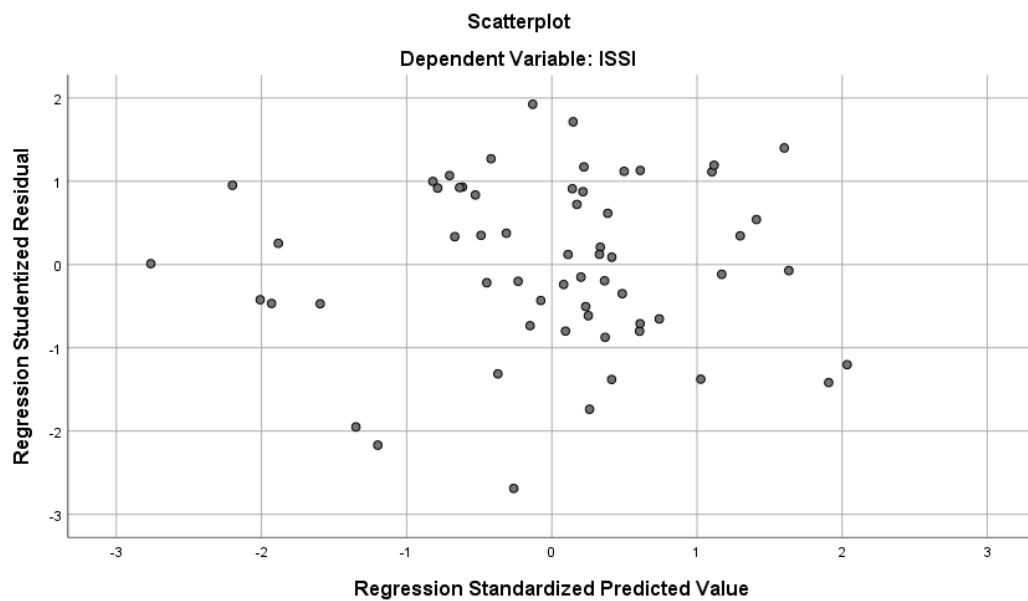
		B	Std. Error	Beta			Toleranc e	VIF
1	(Constant)	409,773	30,198		13,569	,000		
	Inflasi	5,710	1,332	,356	4,287	,000	,408	2,453
	Nilai Tukar	-,023	,002	-,661	-9,695	,000	,605	1,654
	BI Rate	2,223	1,901	,111	1,170	,247	,313	3,198
	Jumlah Uang Beredar	2,782E-5	,000	1,373	10,212	,000	,156	6,429
	Harga Emas	-,065	,010	-,857	-6,172	,000	,146	6,848

a. Dependent Variable: ISSI

Lampiran 4

Uji Heteroskedastisitas

Output SPSS Versi 26



Lampiran 5

Uji Autokorelasi

Output SPSS Versi 26

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,942 ^a	,887	,874	6,60130	1,777

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, Nilai Tukar, BI-Rate, Inflasi, Harga Emas, Jumlah Uang Beredar

b. Dependent Variable: ISSI

Lampiran 6

Uji Regresi Linier Berganda

Output SPSS Versi 26

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	409,773	30,198		13,569	,000
	Inflasi	5,710	1,332	,356	4,287	,000
	Nilai Tukar	-,023	,002	-,661	-9,695	,000
	BI Rate	2,223	1,901	,111	1,170	,247
	Jumlah Uang Beredar	2,782E-5	,000	1,373	10,212	,000
	Harga Emas	-,065	,010	-,857	-6,172	,000

a. Dependent Variable: ISSI

Lampiran 7

Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R²)

Output SPSS Versi 26

Dependent Variabel : Harga Emas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics
-------	---	----------	-------------------	----------------------------	-------------------

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,924 ^a	,854	,843	97,57773	,854	80,409	4	55	,000

a. Predictors: (Constant), Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate

Dependent Variabel : ISSI

Model Summary

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,921 ^a	,848	7,57106	,848	60,292	5	54	,000

a. Predictors: (Constant), Harga Emas, Nilai Tukar, Inflasi, BI Rate, Jumlah Uang Beredar

Lampiran 8

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Output SPSS Versi 26

Dependent Variabel : Harga Emas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3062435,056	4	765608,764	80,409	,000 ^b
	Residual	523677,710	55	9521,413		
	Total	3586112,766	59			

a. Dependent Variable: Harga Emas

b. Predictors: (Constant), Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate

Dependent Variabel : ISSI

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17279,920	5	3455,984	60,292	,000 ^b
	Residual	3095,329	54	57,321		
	Total	20375,249	59			

a. Dependent Variable: ISSI

b. Predictors: (Constant), Harga Emas, Nilai Tukar, Inflasi, BI Rate, Jumlah Uang Beredar

Lampiran 9

Uji Nilai Koefisien Korelasi Parsial (Uji t)

Output SPSS Versi 26

Dependent Variabel : Harga Emas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	585,616	381,109		1,537	,130
	Inflasi	-72,341	14,122	-,340	-5,122	,000
	Nilai Tukar	,018	,031	,039	,588	,559
	BI Rate	-60,875	23,079	-,229	-2,638	,011
	Jumlah Uang Beredar	,000	,000	,699	7,717	,000

a. Dependent Variable: Harga Emas

Dependent Variabel : ISSI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		

1	(Constant)	409,773	30,198		13,569	,000
	Inflasi	5,710	1,332	,356	4,287	,000
	Nilai Tukar	-,023	,002	-,661	-9,695	,000
	BI Rate	2,223	1,901	,111	1,170	,247
	Jumlah Uang Beredar	2,782E-5	,000	1,373	10,212	,000
	Harga Emas	-,065	,010	-,857	-6,172	,000

a. Dependent Variable: ISSI

Lampiran 10

Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Output SPSS Versi 26

Jalur Model 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	585,616	381,109		1,537	,130
	Inflasi	-72,341	14,122	-,340	-5,122	,000
	Nilai Tukar	,018	,031	,039	,588	,559
	BI-Rate	-60,875	23,079	-,229	-2,638	,011
	Jumlah Uang Beredar	,000	,000	,699	7,717	,000

a. Dependent Variable: Harga Emas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,924 ^a	,854	,843	97,57773

a. Predictors: (Constant), Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, BI-Rate

Jalur Model 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	409,773	30,198		13,569	,000
	Inflasi	5,710	1,332	,356	4,287	,000
	Nilai Tukar	-,023	,002	-,661	-9,695	,000
	BI-Rate	2,223	1,901	,111	1,170	,247
	Jumlah Uang Beredar	2,782E-5	,000	1,373	10,212	,000
	Harga Emas	-,065	,010	-,857	-6,172	,000

a. Dependent Variable: ISSI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,921 ^a	,848	,834	7,57106

a. Predictors: (Constant), Harga Emas, Nilai Tukar, Inflasi , BI-Rate, Jumlah Uang Beredar

Lampiran 11 Surat Keterangan Bebas Plagiasi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
 UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
 FAKULTAS EKONOMI
 Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : EKA WAHYU HESTYA BUDIANTO, Lc., M.Si
 NIP : 198908082020121002
 Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Salsa Billa Novitasari
 NIM : 19540084
 Konsentrasi : Keuangan
 Judul Skripsi : **PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA DENGAN HARGA EMAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
14%	16%	12%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 16 Juni 2023

UP2M



EKA WAHYU HESTYA BUDIANTO,
 Lc., M.Si

Lampiran 12 Bukti Konsultasi

21/06/23, 10.16

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 19540084
 Nama : Salsa Billa Novitasari
 Fakultas : Ekonomi
 Program Studi : Perbankan Syariah
 Dosen Pembimbing : Kurniawati Meylianingrum, M.E
 Judul Skripsi : PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA DENGAN HARGA EMAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	14 Oktober 2022	Menyerahkan file outline	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	21 Oktober 2022	Konsultasi judul baru, menyerahkan file bab 1,2,3 serta bimbingan	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	4 November 2022	Mengirimkan file hasil revisi bab 1,2,3	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
4	25 November 2022	Bimbingan bab 1,2,3 yang telah direvisi	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
5	13 Desember 2022	Bimbingan bab 2 dan 3	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
6	9 Januari 2023	Bimbingan bab 1 dan 2	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
7	22 Maret 2023	Bimbingan bab 4	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
8	2 Juni 2023	Bimbingan pada Bab 4 dan 5	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
9	8 Juni 2023	Mengirimkan file hasil revisi pada Bab 4 dan 5	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
10	12 Juni 2023	Bimbingan pada Bab 4	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
11	13 Juni 2023	Mengirimkan file hasil revisi pada Bab 4	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi

21/06/23, 10:16

Print Jurnal Bimbingan Skripsi

Malang, 13 Juni 2023

Dosen Pembimbing



Kurniawati Meylianingrum, M.E

Lampiran 13 Biodata Penulis



Nama : Salsa Billa Novitasari
Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 3 November 2000
Jenis Kelamin : Perempuan
Alamat : Perum Puri Kartika Asri Blok X-25 RT 05 RW 09,
Kel. Arjowinangun, Kec. Kedungkandang, Kota Malang
No. Telepon : 081233955940
Email : salsabillanovita123@gmail.com

Pendidikan Formal

2007-2008 : SD Negeri Glanggang 02
2008-2013 : SD Negeri Arjowinangun 02
2013-2016 : SMP Negeri 1 Pakisaji
2016-2019 : SMA Negeri 6 Malang
2019-2023 : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang