

**PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI DAN KURS TERHADAP
HARGA SAHAM SYARIAH : STUDI PADA PERBANKAN UMUM
SYARIAH YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH
INDONESIA (ISSI)**

SKRIPSI



Oleh:

MUHAMMAD RIFQI

NIM: 210503110109

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2025**

**PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI DAN KURS TERHADAP
HARGA SAHAM SYARIAH : STUDI PADA PERBANKAN UMUM
SYARIAH YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH
INDONESIA (ISSI)**

SKRIPSI

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



Oleh:

MUHAMMAD RIFQI

NIM: 210503110109

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2025**

LEMBAR PERSETUJUAN

**Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Syariah :
Studi Pada Perbankan Umum Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah
Indonesia (ISSI)**

SKRIPSI

Oleh

Muhammad Rifqi

NIM: 210503110109

Telah Disetujui Pada Tanggal 10 Maret 2025

Dosen Pembimbing,



Barianto Nurasri Sudarmawan, ME

NIP.199207202023211028

LEMBAR PENGESAHAN

Macroeconomic Determinants of Islamic Stock Prices: Evidence from
ISSI-Listed Islamic Banks

SKRIPSI

Oleh
MUHAMMAD RIFQI
NIM : 210503110109

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Perbankan Syariah (S.E.)
Pada 26 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

- 1 Ketua Penguji
Rini Safitri, M.M
NIP. 199303282019032016
- 2 Anggota Penguji
Dr. Fani Firmansyah, SE., M.M
NIP. 197701232009121001
- 3 Sekretaris Penguji
Bariato Nurasri Sudarmawan, ME
NIP. 199207202023211028

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:
Ketua Program Studi,



Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M
NIP. 197708262008012011

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Rifqi
Nim : 210503110109
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 SUKU BUNGA, INFLASI DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH : STUDI PADA PERBANKAN UMUM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

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 pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 26 Juni 2025



Muhammad Rifqi

HALAMAN MOTTO

إِنَّمَا الْأَعْمَالُ بِالنِّيَّةِ وَإِنَّمَا لِكُلِّ أَمْرٍ مَا نَوَى .

Yang artinya: “Segala amal perbuatan itu tergantung dengan niatnya, dan seseorang akan mendapatkan apa yang menjadi niatnya”.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr.wb.

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam yang senantiasa menunjukkan kepada kita jalan yang lurus dan memberikan pemahaman akan agama yang kokoh. Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan untuk baginda Nabi Besar Muhammad SAW. Beliau adalah pemimpin para Nabi dan Rasul Allah SAW, yang selalu mencontohkan suri tauladan yang mulia kepada setiap insan di dunia. Saya sangat merasa bersyukur setelah berbagai cobaan dan kendala, suka maupun duka selalu setia mengiringi perjalanan dalam melakukan penelitian dan penulisan proposal ini, namun pada akhirnya atas rahman rahim dari sang pencipta, Allah SWT, saya dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul: **Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Syariah: Studi Pada Perbankan Umum Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).**

Skripsi ini disusun oleh peneliti atas dasar untuk memenuhi tahap tugas akhir S1 pada jurusan Perbankan Syariah di Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang dan didasari oleh kesadaran penuh atas berkembangnya ilmu-ilmu ekonomi yang sedemikian cepat yang dapat memberi manfaat bagi peneliti lainnya. Sehingga skripsi ini dapat dengan mudah untuk dijadikan bahan pembelajaran bagi semua kalangan pembaca dengan diambil dari berbagai sumber. Semoga skripsi ini dapat menambah wawasan yang lebih luas.

Penulis sangat menyadari dalam penyampaian penulisan skripsi ini baik tulisan maupun kata-kata sangat jauh dari kesempurnaan oleh karena keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman dalam penyusunan kepenulisan, untuk itu penulis sangat mengharapkan kritikan serta saran dari pembaca yang bersifat membangun demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, LC.,M.Ei. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Yayuk Sri Rahayu, S.E., M.M., CMA selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Barianto Nurasri Sudarmawan, ME selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing, mendampingi, memberikan arahan selama penulisan skripsi ini hingga selesai.
5. Ibu Titis Miranti, M.Si., S.Si selaku Dosen Wali Penulis sejak awal hingga akhir perkuliahan.
6. Bapak dan Ibu Dosen Perbankan Syariah yang senantiasa membimbing penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

7. Segenap Dosen dan Karyawan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mengajarkan ilmu kepada penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
8. Orang tua penulis, (Alm) Bapak Ir. Sujarwo MM dan Ir. Ibu Roswita yang telah memberikan doa dan dukungan serta memberikan kasih sayang dalam setiap perjalanan penulis.
9. Abang dan adik, yang telah memberikan dukungan dan motivasi untuk penulis.
10. Kepada seorang sahabat seperjalanan yaitu Faza Ainunnisa, Haikal Haq, Reza Syarif, Balqis Beta dan Mar'atus Sholihah yang selalu mengarahkan dan memberikan dukungan positif kepada penulis dari awal perkuliahan.
11. Kepada teman daerah kota *soft spoken*, yang selalu memberikan dukungan dan motivasi dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini, serta selalu mengingatkan sejauh apapun jangan lupa untuk pulang.

Malang, 07 Februari 2025

Hormat saya,

Muhammad Rifqi

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	i
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR GRAFIK	v
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	14
1.3 Tujuan Penulisan	14
1.4 Manfaat Penelitian.....	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA	16
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu.....	16
2.2 Kajian Teoritis	37
2.2.1 Harga Saham Syariah	37
2.2.1.1 Pengertian Harga Saham Syariah	37
2.2.2 Suku Bunga	40

2.2.3	Inflasi	42
2.2.4	Kurs	45
2.3	Hubungan Antar Variabel	47
2.3.1	Suku Bunga dengan Harga Saham.....	47
2.3.2	Inflasi dengan Harga Saham	49
2.3.3	Kurs dengan Harga Saham	51
2.4	Pengembangan Hipotesis	54
2.4.1	Hubungan Suku Bunga terhadap Harga saham	54
2.4.2	Hubungan Inflasi terhadap Harga saham.....	55
2.4.3	Hubungan Kurs terhadap Harga saham	56
2.5	Kerangka Konseptual	56
BAB III METODE PENELITIAN		44
3.1	Jenis dan pendekatan penelitian	44
3.2	Lokasi penelitian	44
3.3	Populasi dan Sampel	44
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	45
3.5	Data dan Jenis Data	46
3.6	Teknik Pengumpulan Data	46

3.7	Definisi Operasional Variabel (penelitian kuantitatif).....	46
3.8	Analisis Data	48
3.8.1	Metode Analisis Data	48
3.8.2	Uji Stationer	49
3.8.3	Uji Lag Optimal	50
3.8.4	Uji Kointegrasi	50
3.8.5	Uji Kausalitas Granger	51
3.8.6	Uji Vector Autoregresion (VAR) / Vector Error Correction Model (VECM) 51	
3.8.7	Analisis Impulse Response Function (IRF)	52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		53
4.1	Hasil Penelitian.....	53
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	53
4.1.2	Uji Stationer	55
4.1.3	Uji Lag	57
4.1.4	Uji kointegrasi.....	58
4.1.5	Uji Granger Causality	60
4.1.6	Uji VECM.....	63

4.1.8 Uji IRF	67
4.2 pembahasan hasil penelitian	71
4.2.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga saham Bank Umum Syariah	72
4.2.2 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Bank Umum Syariah	74
4.2.3 Pengaruh kurs Terhadap Harga Saham Bank Umum Syariah	76
BAB V PENUTUP	81
5.1 Kesimpulan	81
5.2 Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	83
LAMPIRAN	90

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1-Perbedaan Saham Konvensional dan Saham Syariah	3
Tabel 2.1-Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3.1-Daftar Sampel	45
Tabel 4. 1 Augment Dickey Fuller (ADF) Serta Philip Perron (PP) Tahap Level	55
Tabel 4. 2 Augment Dickey Fuller (ADF) serta Phillip Perron (PP) tahap 1stDifference	56
Tabel 4. 3 Uji Lag.....	57
Tabel 4. 4 Uji Kointegrasi	59
Tabel 4. 5 Uji Granger Causality.....	60
Tabel 4. 6 Uji VECM Jangka Panjang	63
Tabel 4. 7 Uji VECM Jangka Pendek	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1-Kerangka Konseptual.....	57
-------------------------------------	----

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Kapitalisasi ISSI	6
Grafik 1. 2 Suku Bunga.....	9
Grafik 1. 3 Inflasi	11
Grafik 1. 4 Kurs.....	12
Grafik 4. 1 Uji IRF Suku Bunga to Harga Saham Bank Umum Syariah.....	68
Grafik 4. 2 Uji IRF Inflasi to Harga Saham Bank Umum Syariah	69
Grafik 4. 3 Uji IRF Kurs to Harga Saham Bank Umum Syariah.....	70

ABSTRAK

Muhammad Rifqi. 2025. Skripsi. Judul "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Syariah: Studi Pada Perbankan Umum Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)"
Pembimbing : Barianto Nurasri Sudarmawan, ME
Kata Kunci : Suku Bunga, Inflasi, Kurs, Harga saham

Pasar modal di Indonesia terus berkembang dengan meningkatnya minat investor terhadap saham sesuai data yang dikeluarkan oleh KSEI. Namun ditengah tingginya minat masyarakat terhadap saham konven maupun syariah tersebut, harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti permintaan dan penawaran serta keadaan ekonomi disuatu negara tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham bank umum syariah melalui makro ekonomi antara lain suku bunga, inflasi dan kurs.

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan resmi Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Yahoo Finance pada periode 2019–2023. Teknik analisis yang digunakan adalah Vector Error Correction Model (VECM) untuk melihat hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara suku bunga, inflasi, dan kurs terhadap harga saham bank umum syariah di ISSI dengan menggunakan alat analisis statistik *E-views* 12.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham bank umum syariah dalam jangka panjang maupun pendek, sedangkan inflasi memiliki pengaruh positif signifikan Dalam jangka pendek dan panjang terhadap harga saham bank umum syariah dan kurs memiliki pengaruh positif terhadap harga saham bank umum syariah dalam jangka panjang maupun pendek. Temuan ini menegaskan bahwa faktor suku bunga tidak menjadi perhatian utama bagi harga saham bank umum syariah.

ABSTRACT

Diana Rahmah Radliyah. 2025. Thesis. Title “The Influence of Interest Rates, Inflation, and Exchange Rates on Sharia Stock Prices: A Study on Sharia Commercial Banks Listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI)”

Advisor : Barianto Nurasri Sudarmawan, ME

Keywords : Interest Rates, Inflation, Exchange Rates, Stock Prices

The capital market in Indonesia continues to develop with increasing investor interest in stocks, according to data released by KSEI. However, amid the high public interest in both conventional and sharia stocks, stock prices are influenced by various factors such as demand and supply, as well as the economic conditions of a country. Therefore, this research aims to analyze the factors that can affect the stock prices of sharia commercial banks through macroeconomic indicators, namely interest rates, inflation, and exchange rates.

The research method employed is quantitative. The data used are secondary data obtained from the official reports of Bank Indonesia, the Financial Services Authority (OJK), and Yahoo Finance for the period 2019–2023. The analytical technique used is the Vector Error Correction Model (VECM) to examine the long-term and short-term relationships between interest rates, inflation, and exchange rates with the stock prices of sharia commercial banks in the ISSI, utilizing the statistical analysis software E-views 12.

The results indicate that in the long term, interest rates do not have a significant influence on the stock prices of sharia commercial banks in either the long or short term. In contrast, inflation has a significantly positive effect on the stock prices of sharia commercial banks in both the short and long term, and exchange rates have a positive impact on the stock prices of sharia commercial banks in both the short and long term. These findings confirm that interest rates are not a primary concern for the stock prices of sharia commercial banks.

خلاصة

محمد ريفقي، 2025. أطروحة التخرج. "تأثير سعر الفائدة، التضخم، وسعر الصرف على أسعار الأسهم الشرعية: دراسة على البنوك الإسلامية المدرجة في مؤشر (ISSI) الأسهم الشرعية في إندونيسيا"

المشرف: بريانتو نوراسري سودارماوان، ماجستير في الاقتصاد

الكلمات المفتاحية: سعر الفائدة، التضخم، سعر الصرف، أسعار الأسهم

ومع ذلك، وسط الاهتمام المتزايد بالأسهم KSEI يشهد سوق رأس المال في إندونيسيا تطورًا مستمرًا مع تزايد اهتمام المستثمرين بالأسهم، وفقًا للبيانات الصادرة عن التقليدية والشرعية، تتأثر أسعار الأسهم بالعديد من العوامل مثل العرض والطلب، وكذلك الظروف الاقتصادية للبلد. بناءً على ذلك، يهدف هذا البحث إلى تحليل العوامل الاقتصادية الكلية المؤثرة على أسعار أسهم البنوك الإسلامية، بما في ذلك سعر الفائدة، التضخم، وسعر الصرف (OJK)، تعتمد هذه الدراسة على منهج البحث الكمي، حيث يتم استخدام البيانات الثانوية المستمدة من التقارير الرسمية لبنك إندونيسيا، وهيئة الخدمات المالية لدراسة العلاقة (VECM) خلال الفترة 2019-2023. تعتمد تقنية التحليل المستخدمة على نموذج تصحيح الخطأ الهيكلي Yahoo Finance ومنصة E- باستخدام برنامج التحليل الإحصائي، ISSI طويلة وقصيرة الأجل بين سعر الفائدة، التضخم، وسعر الصرف على أسعار أسهم البنوك الإسلامية المدرجة في Views 12.

أظهرت نتائج البحث أن سعر الفائدة ليس له تأثير على أسعار أسهم البنوك الإسلامية سواء على المدى الطويل أو القصير، في حين أن التضخم له تأثير إيجابي معنوي على المدى القصير والطويل. أما سعر الصرف، فقد أظهر تأثيرًا إيجابيًا على أسعار أسهم البنوك الإسلامية في كل من المدى الطويل والقصير. تؤكد هذه النتائج أن سعر الفائدة ليس عاملاً رئيسيًا يؤثر على أسعار أسهم البنوك الإسلامية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Pada era globalisasi saat ini perkembangan dan pertumbuhan pasar modal di suatu negara menjadi salah satu hal yang familiar yang menyebabkan popularitasnya semakin meningkat dan menarik minat banyak orang untuk berinvestasi, namun seringkali tanpa didasari pemahaman yang memadai. Hal ini menunjukkan betapa pentingnya edukasi keuangan dalam mengantisipasi risiko yang ada di pasar modal. Pada dasarnya pasar modal adalah tempat di mana berbagai entitas, termasuk pemerintah dan perusahaan, dapat mengumpulkan uang dengan menawarkan instrumen kepada investor (Inrawan, 2022). Sedangkan menurut undang undang pasar modal UU NO. 8 tahun 1995 pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan Penawaran umum, Perdagangan efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dengan adanya perdagangan efek atau produk yang diperdagangkan di pasar modal dapat mendorong lajunya pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam hal ini Keberadaan pasar modal sangat meningkatkan perekonomian, terutama dalam hal pembiayaan perusahaan untuk berkembang dan menawarkan opsi investasi bagi individu yang ingin meningkatkan nilai modal mereka di luar perbankan. Maka dari itu, Perkembangan Pasar modal merupakan salah satu bagian penting dalam sistem

keuangan suatu negara, karena merupakan tempat pendapatan modal dari para investor (Fitria Puteri Sholikah, 2022).

Pada pasar modal memiliki 2 bentuk pasar yakni pasar perdana dan pasar sekunder yang dimana kedua jenis tersebut mempunyai peran penting dalam memfasilitasi transaksi investasi dalam dunia pasar modal mengingat pasar modal sebagai tempat pertukaran antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana yang gunanya untuk menumbuhkan investasi dalam perkembangan pasar modal (Mu'awwanah, 2020). Investasi dapat diartikan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010). Akan tetapi setiap produk memiliki potensi imbal hasil dan profil risiko yang beragam. Oleh karena itu, sebelum mengambil keputusan investor sebaiknya mempertimbangkan toleransi risikonya. Semakin tinggi potensi keuntungan suatu investasi maka akan meningkat pula tingkat risikonya.

Investasi yang dapat dilakukan pada pasar modal bisa melalui beberapa produk atau efek yang ditawarkan seperti saham, obligasi dan reksa dana. Dalam beberapa tahun terakhir saham menjadi salah satu favorit masyarakat di Indonesia untuk menginvestasikan sejumlah uangnya di pasar modal, sesuai data yang dikeluarkan oleh KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) pada investor saham terdapat 5,17 juta investor yang tercatat melakukan investasi saham di bulan Desember tahun 2023.

Saham merupakan aset yang bisa dimiliki dan diperdagangkan di pasar modal dengan membeli saham, investor tersebut secara tidak langsung menjadi pemilik sebagian dari aset perusahaan (Inrawan, 2022). Yang akan berpotensi mendapatkan keuntungan jika harga dari saham tersebut naik maupun pembagian sebagian keuntungan perusahaan yang disebut dividen.

Selain itu saham memainkan peran utama dalam intermediasi keuangan baik di negara maju maupun berkembang karena saham berfungsi sebagai sarana menyalurkan dana yang tidak terpakai dari pihak yang memiliki kelebihan dana (surplus) kepada pihak yang kekurangan dana (defisit) ekonomi (Ejem, 2020). Begitu juga di Indonesia, peran saham sangat penting karena harga saham mencerminkan langsung pandangan dan kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi. Naik turunnya harga saham menunjukkan bagaimana investor menilai stabilitas ekonomi, kebijakan pemerintah, dan prospek masa depan, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai kesehatan ekonomi negara (Siddi & Chomsatu Samrotun, 2023). Saham di pasar modal dapat dibagi menjadi dua kategori yakni saham konvensional dan saham syariah. Pada dua bentuk saham tersebut memiliki perbedaan prinsip antara lain :

Tabel 1.1-Perbedaan Saham Konvensional dan Saham Syariah

Saham Konvensional	Saham Syariah
Dasar hukum yang berlaku pada suatu negara	Berlandaskan syariat islam

Objek investasi yang bebas	Objek investasi tidak melanggar syariat islam
Diawasi otoritas pasar modal sesuai aturan yang berlaku	Diawasi oleh dewan pengawas syariah (DPS)
Total utang berbasis bunga bisa lebih dari 45%	Total utang berbasis bunga tidak boleh melebihi 45%

Sumber : (Eric & Huda, 2022)

Baik saham konvensional maupun syariah, kedua saham tersebut merupakan instrumen keuangan yang sensitif sangat rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi (Amijaya et al., 2020; Barakat et al., 2015). Maka dari itu saham dapat bergerak naik atau turun dengan cepat, yang menciptakan perubahan yang disebut fluktuasi. Fluktuasi ini penting untuk diperhatikan karena mencerminkan bagaimana pasar merespons berbagai faktor ekonomi. Ketika harga saham berfluktuasi, dapat menciptakan ketidakpastian di kalangan investor. Ketidakpastian ini dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi di pasar saham, sehingga memperkuat tingkat perubahan harga yang disebut volatilitas. Akan tetapi volatilitas juga menawarkan peluang untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi jika investor dapat memprediksi pergerakan pasar dengan benar yang disebut capital gain.

Akan tetapi Pada saham syariah memiliki perbedaan seperti tetap boleh mengambil keuntungan yang lebih tinggi dari pembelian awalnya akan tetapi tidak boleh menjamin investor yang berinvestasi pada saham tertentu akan mendapatkan

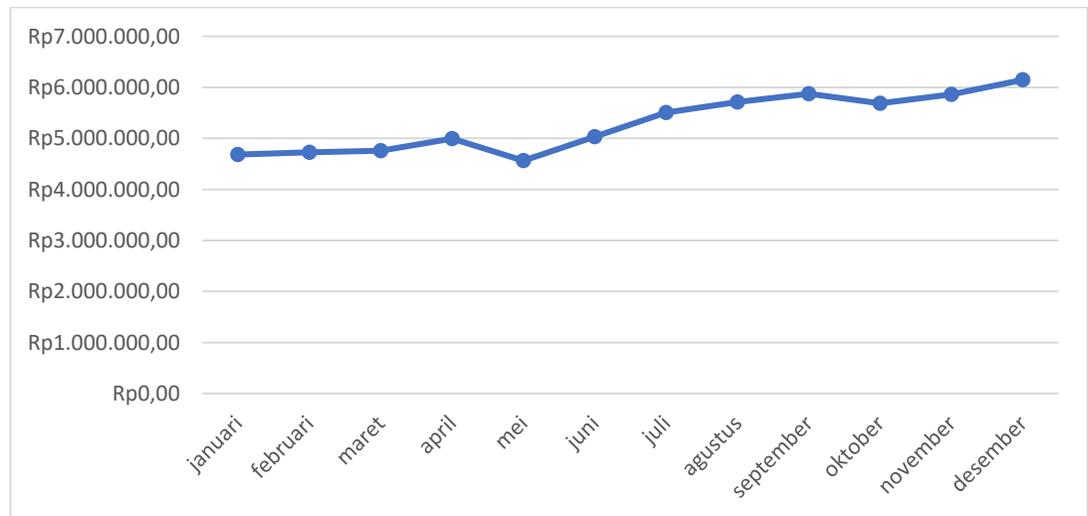
keuntungan tiap bulan dalam persentasi yang sudah ditentukan yang disebut riba. Dan menurut Kurniawati, (2020) Saham syariah tidak boleh melakukan short selling Karena pada dasarnya saham syariah dilakukan untuk investasi jangka panjang untuk menghindari spekulasi yang berakibatkan gharar. Spekulasi dimana para investor akan menebak-nebak harga tanpa adanya analisis fundamental terlebih dahulu yang akan membuat saham tersebut menjadi haram.

Menurut Widyaningtias, (2024) indonesia memiliki peluang yang besar untuk investasi syariah karena sebagian besar masyarakat di indonesia beragama islam, yang sejalan dengan nilai-nilai dan prinsip yang dianut oleh investasi syariah. Maka dari beberapa penjabaran diatas saham syariah memberikan manfaat yang mendalam dari prespektif ekonomi, etika dan sosial maka dari itu peneliti akan memfokuskan penelitian pada saham syariah.

Salah satu jenis saham syariah yang menarik untuk di teliti yakni saham bank umum syariah, yang memainkan peran penting dipasar modal. Harga saham bank umum syariah tidak hanya sebagai indikator kinerja bank akan tetapi dapat memberikan menginformasikan investor tentang kesehatan finansial bank, kestabilan operasional, serta kepercayaan publik terhadap kinerja dan prinsip syariah yang diterapkan dalam aktivitas bisnis bank tersebut, sehingga stabilitas keuangan atau sistem perbankan syariah di indonesia akan semakin baik dan memungkinkan kapitalisasinya menjadi lebih tinggi (Zulbetti et al., 2023)

Untuk dapat melihat saham bank umum syariah, investor bisa merujuk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks adalah daftar atau kelompok saham yang memenuhi kriteria tertentu, dalam hal ini saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. ISSI mencakup seluruh saham yang terdaftar dan memenuhi ketentuan syariah di Indonesia, termasuk saham bank umum syariah (Hartanto, 2022). Dengan merujuk pada ISSI, investor dapat memantau kinerja saham-saham syariah, memudahkan analisis, dan membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi di sektor perbankan syariah di Indonesia. Berikut adalah grafik kapitalisasi indeks saham syariah indonesia:

Grafik 1. 1 Kapitalisasi ISSI



Sumber : (OJK, 2023)

Grafik diatas menunjukkan kapitalisasi pasar saham di Indeks Saham Syariah Indonesia dari bulan januari sampai desember 2023. Kapitalisasi pasar merupakan nilai

total dari semua saham perusahaan yang terdaftar, dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga per saham (Mastiah & Rujikartawi, 2023). Pada tahun 2023, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memulai tahun dengan nilai sebesar Rp 4.680.534,04 di bulan Januari, indeks ini terus mengalami peningkatan. Setiap bulannya, meskipun terdapat beberapa penurunan di bulan tertentu akan tetapi tren pada indeks saham syariah Indonesia mengalami tren yang naik. Puncak kinerja ISSI tercatat pada bulan Desember dengan nilai Rp 6.145.957,92.

Berdasarkan penjabaran indeks di atas, pasar saham di Indonesia memiliki perkembangan yang menarik terutama setelah pemulihan dari dampak pandemi seperti yang dijelaskan oleh Gobel (2020) hal ini terjadi karena sektor ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa secara langsung (sektor riil) di Indonesia tumbuh dengan pesat. Pertumbuhan ini didukung oleh kondisi ekonomi yang stabil, seperti inflasi yang terkendali dan suku bunga yang baik. Kondisi ekonomi yang baik ini membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia menjadi lebih menguntungkan, sehingga harga saham mereka di pasar modal juga ikut naik. Oleh karena itu memahami hubungan antara saham dengan makro ekonomi sangat penting yang telah dibahas oleh beberapa pakar seperti Zakaria, (2012); Amijaya, (2020); AZIZ, (2020); Ejem, (2020)

Menurut beberapa pakar tersebut dengan memahami hubungan antara pasar saham dan ekonomi makro, pembuat kebijakan dapat memprediksi dampak kebijakan saat ini dan yang akan datang, serta mengevaluasi keberhasilan kebijakan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Di sisi lain, investor

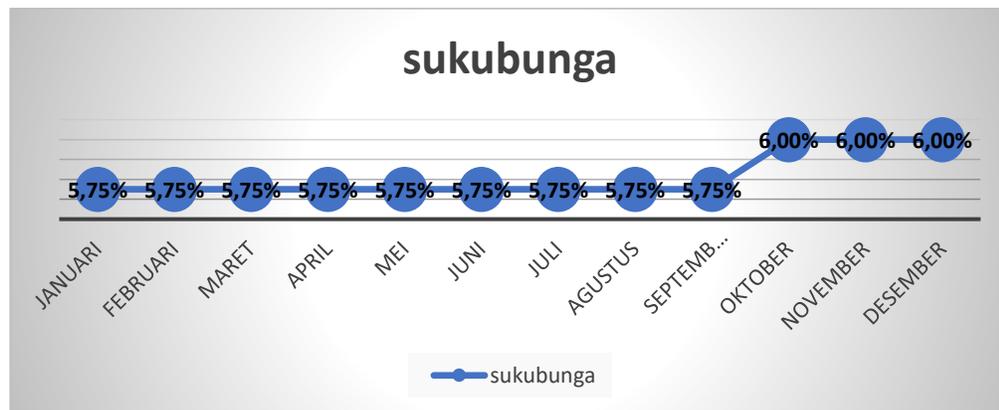
dapat membuat keputusan yang lebih terinformasi, mengurangi risiko, dan mendiversifikasi portofolio mereka dengan lebih baik. Selain itu, kesadaran publik terhadap perubahan dalam ekonomi atau pasar keuangan akan mengurangi risiko investasi dan menciptakan lingkungan yang lebih stabil untuk perencanaan keuangan. Secara keseluruhan, pemahaman ini memungkinkan semua pihak berkontribusi pada pembangunan ekonomi yang lebih inklusif dan berkelanjutan, serta membantu dalam pengambilan keputusan dan pembuatan kebijakan yang lebih strategis dan efektif.

Menurut Barakat, (2015) & Amijaya, (2020) pasar saham konvensional maupun syariah memiliki keterkaitan yang erat dengan kondisi ekonomi makro. Pergerakan saham tidak hanya mencerminkan sentimen investor, tetapi juga dapat mempengaruhi keputusan investasi dan konsumsi masyarakat, yang pada akhirnya akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Salah satu alat analisis yang digunakan beberapa investor yaitu menggunakan variabel makro ekonomi seperti suku bunga, inflasi dan kurs.

BI Rate atau suku bunga adalah kebijakan yang diterapkan oleh Bank Indonesia dalam rangka menjaga stabilitas moneter. Suku bunga BI atau biasa disebut BI Rate yang mengalami kenaikan dikarenakan potensi kondisi keuangan yang tidak stabil (Hamda & Sudarmawan, 2023). Saat ini disebut dengan BI 7-Day Reverse Repo Rate.

Berikut adalah grafik suku bunga :

Grafik 1. 2 Suku Bunga



Sumber : (BI-7 Day Reverse Repo Rate, 2024) dan diolah

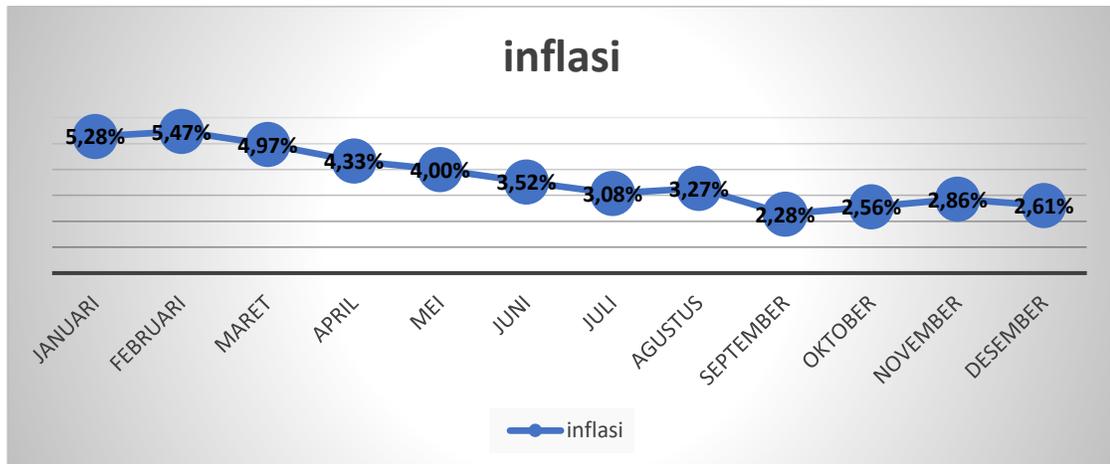
Secara umum, suku bunga yang tinggi cenderung memberikan sinyal negatif bagi harga saham. Ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada saham. dan menurut Sugeng Raharjo, (2010) kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. *Pertama*, perubahan suku bunga mengubah peta hasil investasi yang dimana para investor akan menginvestasi dananya ke dalam bentuk deposito. *Kedua*, kenaikan suku bunga akan berdampak pada laba perusahaan melalui dua mekanisme diantaranya peningkatan suku bunga menambah beban bunga bagi perusahaan karena meningkatnya biaya pinjaman yang harus mereka bayar.

Selain itu, suku bunga yang lebih tinggi menyebabkan kenaikan biaya produksi yang mengakibatkan harga produk lebih mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembelian dan memilih menyimpan uang di bank. Akibat dari penurunan penjualan

dan laba perusahaan dapat menekan harga saham. Hal tersebut juga dikuatkan oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Aulia & Latief, 2020; Fahlevi, 2019; Ifionu & Ibe, 2015; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Novita, 2024; Ulum, 2024; Windytiafitli, 2023). Sedangkan berbeda yang terjadi pada tahun 2023 dimana suku bunga pada bulan januari hingga september sebesar 5,75% dan bulan oktober hingga desember sebesar 6% tetapi pada kapitalisasi indeks saham syariah indonesia tetap mengalami fluktuatif. Fenomena ini menarik perhatian karena umumnya suku bunga yang tinggi akan membuat harga yang rendah karena turunnya permintaan terhadap saham namun, Kapitalisasi ISSI mampu bertahan bahkan cenderung menguat.

Terjadinya kenaikan suku bunga yang tinggi salah satu faktornya yakni dapat dipengaruhi oleh kenaikan inflasi begitu juga sebaliknya jika suku bunga rendah maka inflasi juga akan rendah, suku bunga tersebut berguna untuk mengendalikan inflasi dan menstabilkan harga yang ada. Terjadinya peningkatan inflasi karena berbagai alasan, seperti kenaikan gangguan pasokan, kenaikan biaya produksi, kebijakan moneter (Yola Azhari, 2024). Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga barang secara terus-menerus atau suatu keadaan perekonomian yang menunjukkan adanya kecenderungan kenaikan tingkat harga secara umum (Indriyani, 2016). Berikut adalah grafik inflasi :

Grafik 1. 3 Inflasi



Sumber : (BI-7 Day Reverse Repo Rate, 2024) dan diolah

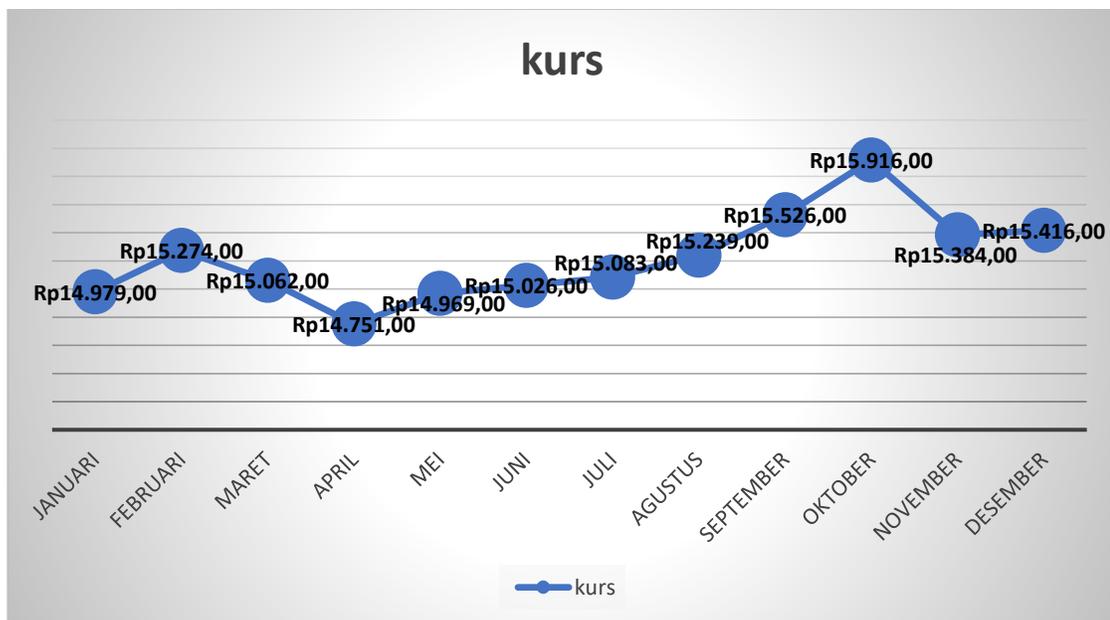
Menurut (Eldomiaty et al., 2020) inflasi yang tinggi disuatu negara dapat meningkatkan pada biaya produksi yang disebabkan oleh harga bahan baku yang semakin mahal. Hal ini mendorong investor cenderung menjual saham mereka yang pada akhirnya mengurangi permintaan terhadap saham dan dapat menyebabkan turunnya harga saham.

Temuan ini juga didukung oleh (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Ifionu & Ibe, 2015; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Qamri et al., 2015; Windytiafitli, 2023; Yohanes Andri Putranto B et al., 2024) yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berbeda halnya yang terjadi pada tahun 2023, Meskipun Indonesia mengalami inflasi yang tinggi pada awal tahun 2023 yakni melampaui target Bank Indonesia sebesar 3% (Inflasi Indonesia, 2024).

Kapitalisasi Indeks Saham Syariah (ISSI) justru mengalami tren kenaikan yang fluktuatif. Fenomena ini menarik perhatian karena umumnya inflasi yang tinggi dapat menekan kinerja pasar saham. Namun, ISSI mampu bertahan bahkan cenderung menguat.

Selanjutnya, Kurs atau nilai tukar mata uang adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain (Fauji, 2016). Berikut adalah grafik kurs :

Grafik 1. 4 Kurs



Sumber : (BI-7 Day Reverse Repo Rate, 2024) dan diolah

menurut El-Diftar, (2023) kurs sebagai indikator kekuatan ekonomi, kurs sangat berpengaruh terhadap arus perdagangan internasional, investasi asing, serta perilaku baik konsumen maupun produsen dalam perekonomian. Secara umum, kurs

atau nilai tukar yang lemah cenderung menekan harga saham. Kurs bisa berdampak buruk pada perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor atau yang sedang memiliki utang dalam mata uang asing yang dapat mengakibatkan menurunkan margin keuntungan Christian, (2024). Pada kondisi ini Investor cenderung menjual saham perusahaan-perusahaan tersebut karena biasanya perusahaan seringkali memanfaatkan pinjaman dari lembaga asing sehingga membuat prospek keuntungan yang lebih rendah karena utang yang semakin tinggi (Ukur et al., 2023).

Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Rahmawati & Dwi Warsitasari, 2023; Windytiafitli, 2023; Yohanes Andri Putranto B et al., 2024) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun situasi pada tahun 2023 sedikit berbeda dimana kurs yang semakin melemah tidak serta merta menekan harga saham seperti yang diperkirakan. Fenomena ini menarik perhatian karena umumnya kurs yang lemah dapat menekan kinerja pasar saham. Namun, ISSI mampu bertahan bahkan cenderung menguat.

Berdasarkan penjabaran di atas terdapat inkonsisten. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperkuat hasil temuan sehingga, memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat serta memberikan wawasan yang berguna bagi para investor, pembuat kebijakan dan masyarakat umum. Berdasarkan uraian latar belakang diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Syariah: Studi**

Pada Perbankan Umum Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dilakukan penelitian sebelumnya, maka rumusan masalah penelitian ini disusun sebagai berikut:

1. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam jangka waktu panjang dan pendek ?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam jangka waktu panjang dan pendek?
3. Apakah kurs berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam jangka waktu panjang dan pendek?

1.3 Tujuan Penulisan

Berdasarkan pada penyusunan rumusan masalah di atas, dapat diambil beberapa tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah suku bunga berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam jangka waktu panjang dan pendek.
2. Untuk mengetahui apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam jangka waktu panjang dan pendek.
3. Untuk mengetahui apakah kurs berpengaruh terhadap harga saham syariah dalam jangka waktu panjang dan pendek.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian diatas, maka manfaat penelitian ini ditulis sebagai berikut:

1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur ilmiah di bidang ekonomi, khususnya mengenai hubungan antara variabel makroekonomi seperti suku bunga, inflasi dan kurs terhadap harga saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISII).

2. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan data dan saran untuk keputusan dan mengambil kebijakan mengenai faktor makroekonomi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Ditunjukkan beberapa penelitian terdahulu yang diperlukan sebagai sumber dan rujukan yang memiliki kesamaan topik dengan penelitian yang sedang dilakukan. Mengenai hasil dan kesimpulan dari penelitian terdahulu yang akan digunakan sebagai sumber adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1-Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian	Kesimpulan
Hubungan Suku Bunga dan Harga Saham					
1.	Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, (2024) “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2013- 2022”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian jangka panjang membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif sedangkan jangka pendek berpengaruh positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini dalam jangka panjang suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya. Sedangkan dalam jangka pendek perubahan dalam suku bunga belum terlalu tinggi sehingga investor masih menahan dananya pada saham.
2.	Widiastuti et al., (2024) “Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi,	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga tidak berpengaruh	pada penelitian ini yang menunjukkan hasil bahwa suku bunga tidak

	dan Suku Bunga BI Rate Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2020 – 2022”			signifikan terhadap harga saham	berpengaruh diindikasikan bahwa investor tidak melihat indikator suku bunga sebagai keputusan dalam berinvestasi dan Investor yang berinvestasi di pasar saham syariah memiliki motivasi moral dan religius
3.	Ulum, (2024) “Pengaruh Bi Rate Dan Harga Emas Terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya dan Investor yang berinvestasi di pasar saham syariah memiliki motivasi moral dan religius.
4.	Novita, (2024) “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Index JII Selama Masa Pandemi Covid-19	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan	Pada penelitian ini suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor hanya berfokus pada kondisi fundamental perusahaan dalam menghadapi situasi di masa pandemi dibandingkan hanya melihat faktor tingkat suku bunga dalam keputusannya dalam berinvestasi saham sehingga variabel suku

					bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar.
5.	Yuliani & Rosyidah, (2021) “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII)”	X : Suku Bunga Y : Harga saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh positif karena walaupun suku bunga tinggi di saat pandemi covid-19 para investor cenderung tetap menginvestasikan dananya di saham. Hal ini di karenakan pertumbuhan ekonomi pada saat pandemi tidak menentu sehingga investor cenderung tetap menginvestasikan dananya di saham karena di anggap lebih aman.
6.	Khairina, (2023) “Analisa Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index (Jii)”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Error Correction Mechanism (ECM)	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham dalam jangka panjang dan tidak berpengaruh dalam jangka pendek	Pada penelitian ini dalam jangka pendek suku bunga berpengaruh positif karena dalam situasi penelitian suku bunga yang rendah sedangkan dalam jangka pendek tidak berpengaruh karena investor tidak melihat indikator suku bunga sebagai keputusan dalam berinvestasi.
7.	Windytiafitli, (2023) “Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Data Panel	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham,

	Terhadap Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2019-2022”			terhadap harga saham	karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya.
8.	(Novitasari & Pebruary, 2022) “Pengaruh Faktor Makroekonomi di Masa Pandemi Covid-19 terhadap Harga Jakarta Islamic Index”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi
9.	(Aulia & Latief, 2020) “Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya.
10.	(ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020) “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2014-2019”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	Hasil penelitian jangka panjang dan jangka pendek membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya.
11.	(Maulana & Maris, 2022) “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Estimate for Path Coefficients	Hasil penelitian membuktikan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi

					tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi
12.	(Ifionu & Ibe, 2015) “Inflation, Interest Rate, Real Gross Domestic Product and Stock Prices on the Nigerian Stock Exchange”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Johansen Multivariate Cointegration test	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya.
13.	(Fahlevi, 2019) “The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya.
14.	(Safitri & Syarifudin, 2021) “Effects of Inflation, Exchange Rate, BI Rate, and GDP on Islamic Bank Stock Prices”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Linier	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi
15.	(Ejem, 2020) “Dynamic Interactions of Nigerian Stock Market and Macroeconomic Variables”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	Hasil Penelitian dalam jangka panjang dan pendek membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh positif	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham, karena kepercayaan

				terhadap harga saham	investor jika suku bunga naik maka menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang baik.
17.	(Barakat et al., 2015) "Impact of Macroeconomic Variables on Stock Markets: Evidence from Emerging Markets"	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian di negara mesir dan tunisia dalam jangka panjang dan pendek membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya.
18.	(Verma & Bansal, 2021) "Impact of macroeconomic variables on the performance of stock exchange: a systematic review"	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya.
19.	(Mahpudin, 2020) "The Effect of Macroeconomics on Stock Price Index in the Republic of China"	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Regresi Linier	Hasil penelitian membuktikan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham	Pada penelitian ini suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena di negara cina lebih dipengaruhi regulasi domestik dan kebijakan pemerintah. Suku bunga hanya dianggap bank sentral semata.
20.	(Nadeesha, 2017) "The Long-Run Relationship between Stock Market and Macroeconomic Behavior in Postwar Economy of Sri Lanka"	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian dalam jangka panjang membuktikan bahwa suku bunga (AWDR & AWPR) berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan dalam jangka pendek suku bunga (AWDR/simpanan)	Pada penelitian ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya. Sedangkan dalam jangka pendek

				berpengaruh negatif dan (AWPR / pinjaman) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham	(AWPR) perubahan dalam jangka pendek belum dapat terasa.
21.	(Perera & Silva, 2018) “Macroeconomic Influence on the Stock Market”	X : Suku Bunga Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian dalam jangka panjang membuktikan bahwa suku bunga (AWDR & AWPR) berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan dalam jangka pendek suku bunga (AWDR/simpanan) berpengaruh negatif dan (AWPR / pinjaman) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham	Pada penelitian dalam jangka panjang ini suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena suku bunga yang tinggi membuat investor beralih ke investasi lainnya. Sedangkan dalam jangka pendek (AWPR) perubahan dalam jangka pendek belum dapat terasa.
Hubungan Inflasi dan Harga Saham					
1.	Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, (2024) “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2013- 2022”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian jangka panjang membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif sedangkan jangka pendek inflasi berdampak positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini dalam jangka panjang inflasi berpengaruh negatif karena masyarakat umum menggunakan uang lebih hemat yang dapat menyebabkan penurunan permintaan konsumen akibat dari harga barang dan jasa yang lebih tinggi. Sedangkan dalam jangka pendek inflasi berdampak positif karena tingkat inflasi yang rendah
2.	Widiastuti et al., (2024) “Pengaruh Jumlah Uang	X : Inflasi Y : Harga saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi	Pada penelitian ini inflasi berpengaruh

	Beredar, Inflasi, dan Suku Bunga BI Rate Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2020 – 2022”			berpengaruh positif terhadap harga saham	positif karena didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah demand pull inflation, yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas penawaran barang yang tersedia. Pada keadaan ini, perusahaan dapat membebankan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sehingga dapat memberikan penilaian positif pada harga saham.
3.	Widyaningtiyas et al., (2024) “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga	Pada penelitian ini inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi.
4.	Novita, (2024) “Analisis Pengaruh Faktor	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi tidak	Pada penelitian ini inflasi tidak berpengaruh

	Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Index JII Selama Masa Pandemi Covid-19			berpengaruh signifikan terhadap harga saham	terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi.
5.	Yuliani & Rosyidah, (2021) “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII)”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi dan Investor yang berinvestasi di pasar saham syariah memiliki motivasi moral dan religius.
6.	Rahmawati & Dwi Warsitasari, (2023) “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Index Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII)”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Linier berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi dan

					Investor yang berinvestasi di pasar saham syariah memiliki motivasi moral dan religius.
7.	Windytiafitli, (2023) “Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2019-2022”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Data Panel	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham karena masyarakat umum dalam menggunakan uang lebih hemat yang dapat menyebabkan penurunan permintaan konsumen akibat dari harga barang dan jasa yang lebih tinggi.
8.	(Novitasari & Pebruary, 2022) “Pengaruh Faktor Makroekonomi di Masa Pandemi Covid-19 terhadap Harga Jakarta Islamic Index”	X : Inflasi Y: Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi berpengaruh positif karena inflasi mengalami penurunan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.
7.	(Aulia & Latief, 2020) “Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi.

8.	(ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020) “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2014-2019”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	Hasil penelitian jangka panjang membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham. sedangkan dalam jangka pendek berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini dalam jangka pendek inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi. Sedangkan dalam jangka panjang
9.	(Maulana & Maris, 2022) “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Estimate for Path Coefficients	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi berpengaruh positif karena inflasi mengalami penurunan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.
10.	(Amaliawiati et al., 2020) “The Analysis of Profitability and Macroeconomic Variables Affecting to the Stock Prices in Indonesia”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Error Correction Model (ECM)	Hasil penelitian jangka panjang dan pendek bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi.
11.	(Yohanes Andri Putranto B et al., 2024) “Error Correction Model (ECM) For Macroeconomic	X : Inflasi Y : Harga Saham	Error Correction Model (ECM)	Hasil penelitian jangka pendek dan panjang membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif	Pada penelitian ini inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham karena masyarakat

	Factors And LQ45 Stock Price Index”			terhadap harga saham.	umum dalam menggunakan uang lebih hemat yang dapat menyebabkan penurunan permintaan konsumen akibat dari harga barang dan jasa yang lebih tinggi.
12.	(Qamri et al., 2015) “The Impact of Inflation on Stock Prices: Evidence from Pakistan”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Linier	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham karena masyarakat umum dalam menggunakan uang lebih hemat yang dapat menyebabkan penurunan permintaan konsumen akibat dari harga barang dan jasa yang lebih tinggi.
13.	(Ifionu & Ibe, 2015) “Inflation, Interest Rate, Real Gross Domestic Product and Stock Prices on the Nigerian Stock Exchange”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Johansen Multivariate Cointegration test	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi berpengaruh positif karena inflasi mengalami penurunan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.
14.	(Fahlevi, 2019) “The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham	Pada penelitian ini inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam

					mengambil keputusan investasi.
15.	(Safitri & Syarifudin, 2021) “Effects of Inflation, Exchange Rate, BI Rate, and GDP on Islamic Bank Stock Prices”	X : Inflasi Y : Harga saham	Regresi Linier	Hasil penelitiain membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham	Dalam penelitian ini inflasi akan menyebabkan masyarakat umum untuk menggunakan uang lebih hemat yang dapat menyebabkan penurunan permintaan konsumen akibat dari harga barang dan jasa yang lebih tinggi.
16.	(Ejem, 2020) “Dynamic Interactions of Nigerian Stock Market and Macroeconomic Variables”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	Hasil penelitian jangka pendek membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif	Dalam penelitian ini inflasi berpengaruh negatif dalam jangka pendek karena penurunan daya beli konsumen yang secara tiba tiba sedangkan dalam jangka panjang positif karena diiringi dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat sehingga perusahaan mengalami pendapatan dan laba yang besar.
17.	(Barakat et al., 2015) “Impact of Macroeconomic Variables on Stock Markets: Evidence from Emerging Markets”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian di mesir jangka pendek memiliki pengaruh negatif inflasi terhadap saham sedangkan dalam jangka panjang pada negara mesir inflasi berpengaruh positif. Hasil penelitian tunisia jangka pendek tidak	Dalam penelitian ini di negara mesir, inflasi dalam jangka pendek memiliki pengaruh negatif karena ketidakpastian ekonomi sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif karena diiringi dengan

				memiliki pengaruh inflasi terhadap harga saham sedangkan dalam jangka panjang memiliki pengaruh negatif inflasi terhadap harga saham	pertumbuhan ekonomi yang kuat sehingga perusahaan mengalami pendapat dan laba yang besar. Dalam penelitian ini di negara tunisia, inflasi dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh karena investor cenderung melihat dari faktor lainnya Sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh negatif karena ketidakpastian ekonomi dan biaya operasional yang semakin tinggi.
18.	(Verma & Bansal, 2021) "Impact of macroeconomic variables on the performance of stock exchange: a systematic review"	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham	Dalam penelitian ini inflasi akan menyebabkan masyarakat umum untuk menggunakan uang lebih hemat yang dapat menyebabkan penurunan permintaan konsumen akibat dari harga barang dan jasa yang lebih tinggi.
19.	(Mahpudin, 2020) "The Effect of Macroeconomics on Stock Price Index in the Republic of China"	X : Inflasi Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham	Dalam penelitian ini inflasi akan menyebabkan masyarakat umum untuk menggunakan uang lebih hemat yang dapat menyebabkan penurunan permintaan konsumen akibat

					dari harga barang dan jasa yang lebih tinggi.
20.	(Nadeesha, 2017) “The Long-Run Relationship between Stock Market and Macroeconomic Behavior in Postwar Economy of Sri Lanka”	X : Inflasi Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian membuktikan bahwa dalam jangka pendek inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan dalam jangka panjang inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham	Dalam penelitian ini inflasi dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh karena investor cenderung melihat dari faktor lainnya Sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif karena karena diiringi dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat sehingga perusahaan mengalami pendapatan dan laba yang besar.
21.	(Perera & Silva, 2018) “Macroeconomic Influence on the Stock Market”	X: Inflasi Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian membuktikan bahwa dalam jangka pendek inflasi berpengaruh negatif sedangkan dalam jangka panjang inflasi berpengaruh positif	Dalam penelitian ini, inflasi dalam jangka pendek memiliki pengaruh negatif karena ketidakpastian ekonomi sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif karena diiringi dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat sehingga perusahaan mengalami pendapatan dan laba yang besar.
Hubungan Kurs dan Harga Saham					
1.	Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, (2024) “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga,	X : Kurs Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian jangka panjang membuktikan bahwa kurs berpengaruh positif sedangkan jangka	Dalam penelitian ini dalam jangka pendek kurs berpengaruh negatif karena peningkatan pada

	<p>Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2013- 2022”</p>			<p>pendek kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham</p>	<p>nilai kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah menguat sehingga Investor cenderung menjual saham perusahaan-perusahaan tersebut karena biasanya perusahaan besar seringkali memanfaatkan pinjaman dari lembaga asing. Sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh positif karena Pelemahan rupiah membuat produk-produk Indonesia semakin menarik bagi konsumen global karena harganya menjadi lebih terjangkau</p>
2.	<p>Widyaningtias et al., (2024) “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index”</p>	<p>X : Kurs Y : Harga Saham</p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham</p>	<p>Pada penelitian ini kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi.</p>
3.	<p>Yuliani & Rosyidah, (2021) “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap</p>	<p>X : Kurs Y : Harga Saham</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<p>Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham</p>	<p>Pada penelitian ini kurs berpengaruh negatif karena peningkatan pada nilai kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah menguat sehingga</p>

	Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII)”				Investor cenderung menjual saham perusahaan-perusahaan tersebut
4.	Rahmawati & Dwi Warsitasari, (2023) “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Index Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII)”	X : Kurs Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs berpengaruh negatif karena peningkatan pada nilai kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah menguat sehingga Investor cenderung menjual saham perusahaan-perusahaan tersebut
5.	Windytiafitli, (2023) “Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2019-2022”	X : Kurs Y : Harga Saham	Regresi Data Panel	Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs berpengaruh negatif karena peningkatan pada nilai kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah menguat sehingga Investor cenderung menjual saham perusahaan-perusahaan tersebut karena biasanya perusahaan besar seringkali memanfaatkan pinjaman dari lembaga asing.
6.	(Novitasari & Pebruary, 2022) “Pengaruh Faktor Makroekonomi di Masa Pandemi Covid-19 terhadap Harga Jakarta Islamic Index”	X : Kurs Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs berpengaruh positif karena melemahnya rupiah dapat meningkatkan permintaan terhadap produk ekspor, ini berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan sehingga

					meningkatkan daya tarik investasi dan mendorong kenaikan harga saham.
7.	(ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020) “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2014-2019”	X : Kurs Y : Harga Saham	Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	Hasil penelitian dalam jangka pendek dan jangka panjang kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs berpengaruh negatif karena peningkatan pada nilai kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah menguat sehingga Investor cenderung menjual saham perusahaan-perusahaan tersebut karena biasanya perusahaan besar seringkali memanfaatkan pinjaman dari lembaga asing.
8.	(Maulana & Maris, 2022) “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)”	X : Kurs Y : Harga Saham	Estimate for Path Coefficients	Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi.
9.	(Amaliawiati et al., 2020) “The Analysis of Profitability and Macroeconomic Variables Affecting to the Stock Prices in Indonesia”	X: Kurs Y : Harga Saham	Error Correction Model (ECM)	Hasil penelitian jangka panjang dan pendek bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai

					referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi.
10.	(Yohanes Andri Putranto B et al., 2024) “Error Correction Model (ECM) For Macroeconomic Factors And LQ45 Stock Price Index”	X : Kurs Y : Harga Saham	Error Correction Model (ECM)	Hasil penelitian jangka pendek dan panjang memuktikan bahwa kurs berpengeruh negatif terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs berpengaruh negatif karena peningkatan pada nilai kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah menguat sehingga Investor cenderung menjual saham perusahaan-perusahaan tersebut karena biasanya perusahaan besar seringkali memanfaatkan pinjaman dari lembaga asing.
11.	(Fahlevi, 2019) “The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia”	X : Kurs Y : Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs berpengaruh positif karena Pelemahan rupiah membuat produk-produk Indonesia semakin menarik bagi konsumen global karena harganya menjadi lebih terjangkau
12.	(Safitri & Syarifudin, 2021) “Effects of Inflation, Exchange Rate, BI Rate, and GDP on Islamic Bank Stock Prices”	X : Kurs Y : Harga Saham	Regresi Linier	Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham	Pada penelitian ini kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham karena investor tidak menggunakan informasi tentang suku bunga Bank Indonesia sebagai referensi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi.

13.	(Ejem, 2020) “Dynamic Interactions of Nigerian Stock Market and Macroeconomic Variables”	X : Kurs Y : Harga Saham	Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	Hasil penelitian dalam jangka pendek dan panjang membuktikan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham	Dalam penelitian ini kurs tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham karena Menekankan pada kinerja dasar perusahaan, harga saham lebih ditentukan oleh aspek operasional seperti pendapatan dan laba daripada perubahan nilai tukar. Sebuah perusahaan yang menunjukkan kinerja baik tetap bisa menarik minat investor meskipun terjadi fluktuasi kurs.
14.	(Barakat et al., 2015) “Impact of Macroeconomic Variables on Stock Markets: Evidence from Emerging Markets”	X : Kurs Y : Harga Saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian di mesir dan tunisia jangka pendek memiliki pengaruh negatif kurs terhadap saham sedangkan dalam jangka panjang pada negara mesir dan tunisia kurs berpengaruh positif.	Dalam penelitian di negara mesir dan tunisia dalam jangka pendek kurs berpengaruh negatif karena Perusahaan yang mengimpor barang mengalami peningkatan biaya sehingga berdampak pada pendapatan sedangkan dalam jangka panjang positif karena kurs dapat lebih stabil.
15.	(Ditimi & Ifeoluwa, 2018) “A Time Series Analysis Of The Nexus Between Macroeconomic Fundamentals And Stock Prices In Nigeria”	X : Kurs Y : Harga saham	Regresi Linier	Hasil penelitian di negara nigeria membuktikan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap harga saham	Dalam penelitian ini kurs berpengaruh positif karena stabilitas dan penguatan nilai tukar terhadap mata uang nigeria.
16.	(Mahpudin, 2020) “The	X : Kurs	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian di negara cina	Dalam penelitian ini kurs tidak

	Effect of Macroeconomics on Stock Price Index in the Republic of China”	Y : Harga Saham		membuktikan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham	memiliki pengaruh karena intervensi pemerintah cina.
17.	(Nadeesha, 2017) “The Long-Run Relationship between Stock Market and Macroeconomic Behavior in Postwar Economy of Sri Lanka”	X : Kurs Y : Harga saham	Vector Error Correction Model (VECM)	Hasil penelitian jangka pendek di negara sri lanka membuktikan bahwa tidak berpengaruh sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh negatif	Dalam penelitian ini kurs tidak memiliki pengaruh dalam jangka pendek karena investor lebih cenderung melihat faktor” ekonomi yang lainnya. Sedangkan dalam jangka panjang berpengaruh negatif karena depresiasi mata uang yang mengakibatkan peningkatan biaya.

Bersumber pada pemaparan data tabel 2.1 Penelitian Terdahulu, dapat ditarik kesimpulan terdapat beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dan penelitian sebelumnya. Penelitian ini membahas mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham pada pasar kapitalisasi dengan menyambungkan variabel makro ekonomi yaitu Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs. Pembeda pada penelitian sebelumnya adalah *pertama*, terletak pada waktu variabel masing masing karena perubahan data pada variabel tersebut terus berganti setiap bulannya. *Kedua*, alat analisis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan Vector Error Correction Model (VECM) yang masih jarang digunakan. *Ketiga*, objek yang teliti pada saham bank umum syariah.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Harga Saham Syariah

2.2.1.1 Pengertian Harga Saham Syariah

Harga saham syariah ialah harga saham yang terdaftar pada pasar modal syariah. Harga saham syariah sama dengan harga saham pada umumnya, hanya saja dibedakan dengan prinsip-prinsip yang berlaku pada saham syariah yang telah ditetapkan. Harga saham syariah adalah harga yang diterima oleh investor ketika memperjual belikan saham syariah sesuai dengan harga penutupan (Rahmah & Daud, 2024). Harga saham mencerminkan nilai yang diterima oleh para investor, yang dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk kinerja perusahaan, keadaan ekonomi, dan sentimen pasar. Fluktuasi harga saham di bursa seringkali sangat signifikan karena adanya perubahan pada faktor-faktor tersebut, sehingga menciptakan interaksi yang dinamis antara penawaran dan permintaan. Oleh karena itu, harga saham tidak hanya merepresentasikan nilai intrinsik perusahaan, tetapi juga mencerminkan harapan investor terhadap pertumbuhan dan risiko di masa mendatang.

Menurut Kurnia, (2019) harga saham merupakan harga penutupan pasar saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Sedangkan menurut Fadila & Nuswandari, (2022) Harga saham adalah harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham merupakan

faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi, karena harga saham menunjukkan prestasi emiten. Harga saham di pasar modal terdiri atas tiga kategori, yaitu harga tertinggi (high price), harga terendah (low price), dan harga penutup (close price). Harga tertinggi atau terendah merupakan harga yang paling tinggi atau paling rendah yang terjadi pada satu hari bursa. Harga penutup merupakan harga yang terjadi terakhir pada saat akhir jam bursa. Dan menurut (Al umar & Nur Savitri, 2020) Harga saham adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut dicantumkan di bursa.

2.2.1.2 Pengertian Saham

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Bursa Efek Indonesia, 2024). Oleh karena itu, saham tidak hanya memberikan perusahaan akses terhadap dana yang diperlukan untuk pengembangan dan perluasan, tetapi juga menawarkan kesempatan bagi para investor untuk terlibat dalam potensi keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut (Suratna et al., 2020) saham terbagi menjadi 2 yakni:

1. Saham preferen adalah surat berharga yang membuktikan pemiliknya memiliki hak lebih dari pemegang saham biasa. Sebagai pemegang saham preferen, mereka tidak memiliki hak suara di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Saham biasa adalah surat berharga yang berfungsi sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemilik saham ini berhak menerima sebagian pendapatan (dividen) dari perusahaan serta bersedia menanggung risiko kerugian yang diderita perusahaan.

2.2.1.3 Pengertian Saham Syariah

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015 (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Menurut (Wahyudi et al., 2021) Saham Syariah adalah saham saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam atau yang lebih dikenal

dengan syariah compliant. Pada konsepnya, saham adalah bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan investor atau pemilik modal tersebut berhak mendapatkan keuntungan. Konsep ini tidak bertentangan dengan prinsip syariah, dalam muamalah konsep ini dikenal dengan kegiatan musyarakah atau syirkah. Sedangkan menurut (Fajar et al., 2022) Saham syariah merupakan saham yang tidak bertentangan dengan aturan agama Islam dimana AlQuran, Sunnah Nabi Muhammad SAW dan ijtihad para ulama adalah sumbernya.

2.2.2 Suku Bunga

2.2.2.1 Pengertian Suku Bunga

Suku bunga adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (BI7DRR, 2024). Suku bunga memiliki dampak besar pada keputusan investasi, di mana suku bunga rendah dapat mendorong perusahaan untuk meminjam lebih banyak uang untuk mendanai proyek ekspansi. Di sisi lain, suku bunga yang tinggi dapat mengurangi minat investasi, karena peningkatan biaya pinjaman membuat proyek menjadi kurang menarik. Selain itu, suku bunga yang diumumkan berfungsi sebagai patokan bagi investor dalam memilih antara menempatkan dana mereka di pasar saham atau instrumen keuangan lainnya.

2.2.2.2 Fungsi Suku Bunga

Menurut (Multazam, 2018) fungsi suku bunga, yaitu :

1. Sebagai daya tarik bagi para penabung yang mempunyai dan lebih untuk diinvestasikan.
2. Suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. Misalnya, pemerintah mendukung pertumbuhan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri tersebut meminjam dana, maka pemerintah member tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan sektor lain.

Sedangkan menurut (Beureukat, 2022) suku bunga berfungsi sebagai instrumen yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi. Jika inflasi tinggi, Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga untuk menekan laju inflasi. Ketika suku bunga naik, pembayaran bunga pun meningkat.

2.2.2.3 Perspektif Islam

Bunga dianggap sebagai tambahan (ziada) dalam ekonomi Islam, dan dalam konteks ini, islam percaya bahwa Suku bunga disebut sebagai riba dalam Islam, dan secara khusus dilarang karena dipandang menindas pihak yang lebih lemah (Sultan Rafli Siregar & Bambang Kurniawan, 2023). Islam menekankan bahwa transaksi bisnis tidak boleh mengambil keuntungan dari orang lain dan sebaliknya harus didasarkan pada keadilan dan keterbukaan. Al-Qur'an

memberikan dasar yang kuat untuk larangan riba ini, seperti yang Allah SWT nyatakan: Al-Baqarah : ayat 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَخْبِطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۗ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ ۙ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ ۖ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ ۗ مَا سَلَفَ ۗ وَأَمْرُهُ ۖ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ۚ ٢٧٥

“orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kesurupan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah di perolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya” (Q.s Al-Baqarah/ 2:275).

Ayat ini menjelaskan larangan untuk melakukan riba, yang dianggap sebagai kegiatan yang sangat merugikan dalam sistem ekonomi Islam. Allah SWT menjelaskan dalam ayat ini bahwa individu yang terlibat dalam riba, seperti mereka yang berada di bawah kendali Setan, tidak dapat berdiri tegak. Ini menunjukkan kerugian besar yang ditimbulkan oleh riba bagi orang-orang yang terlibat di dalamnya dan struktur masyarakat secara keseluruhan.

2.2.3 Inflasi

2.2.3.1 Pengertian Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga barang secara terus-menerus atau suatu keadaan perekonomian yang menunjukkan adanya kecenderungan kenaikan tingkat harga secara umum (price level) (Indriyani, 2016). Inflasi tidak hanya berpengaruh pada harga barang dan jasa, tetapi juga berimbas pada

tabungan dan investasi. Dengan tingginya inflasi, nilai riil tabungan akan menurun, sehingga masyarakat akan kesulitan untuk menabung dan merencanakan masa depan. Di samping itu, inflasi dapat menciptakan ketidakpastian di pasar, yang dapat membuat para investor merasa ragu untuk melakukan investasi. Dalam jangka panjang, inflasi yang tidak terkontrol dapat menghambat pertumbuhan ekonomi dan menimbulkan ketidakstabilan sosial.

2.2.3.2 Jenis

Menurut (Ansori et al., 2024) inflasi dapat digolongkan menjadi beberapa jenis, yaitu menurut sifat dan penyebab

1. Jenis inflasi menurut sifat

1. Inflasi ringan ditandai dengan laju inflasi yang rendah, biasanya bernilai satu digit per tahun (kurang dari 10%). Kenaikan harga pada jenis inflasi ini berjalan secara lambat, dengan persentase yang kecil serta dalam jangka yang relatif lama.
2. Inflasi menengah (galloping inflation) Inflasi menengah ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya double digit, yaitu di antara 10% -< 30% per tahun) dan kadang-kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi. Artinya, harga-harga minggu/bulan ini lebih tinggi dari minggu/bulan lalu dan seterusnya.
3. Inflasi tinggi (hyperinflation) inflasi tinggi merupakan inflasi yang paling parah akibatnya. Harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali (lebih dari 30%).

Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang. Perputaran uang makin cepat, harga naik secara akselerasi.

2. Jenis inflasi menurut sebab

1. Demand pull inflation adalah inflasi yang terjadi karena adanya kenaikan permintaan agregat (aggregate demand, AD)
2. Cost-push inflation ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran agregat (aggregate supply, AS)
3. Mixed inflation adalah inflasi karena tarikan permintaan dan inflasi karena penurunan penawaran yang terjadi secara sendiri-sendiri.

2.2.3.3 Perspektif Islam

Dari perspektif Islam, inflasi adalah fenomena yang dapat berdampak negatif pada kesejahteraan masyarakat. Daya beli masyarakat menurun karena inflasi yang tinggi, yang berdampak merugikan perekonomian secara keseluruhan (Parakkasi, 2016). Islam menekankan nilai menjaga stabilitas harga dan ekonomi yang adil dalam hal ini. Salah satu prinsip utama dalam ekonomi Islam adalah keadilan, yang berarti tidak ada pihak yang dieksploitasi atau dirugikan, termasuk oleh inflasi yang tidak terkendali. Dalam Al-Qur'an, Allah SWT mengajarkan pentingnya keseimbangan dalam kehidupan ekonomi:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا ۗ إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ ٥٦

“Dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi setelah (diciptakan) dengan baik. Berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut dan penuh harap. Sesungguhnya rahmat Allah sangat dekat kepada orang yang berbuat kebaikan”. (Qs. Al-A'raf : 56)

Ayat ini menekankan bahwa segala bentuk ketidakadilan ekonomi, termasuk inflasi yang berlebihan karena keserakahan atau kebijakan moneter yang tidak bijaksana, harus dihindari. Islam menekankan bahwa tidak ada kegiatan ekonomi yang boleh menyebabkan kerusuhan sosial melainkan harus menguntungkan semua pemangku kepentingan.

2.2.4 Kurs

2.2.4.1 Pengertian Kurs

Kurs atau nilai tukar mata uang adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain (Fauji, 2016). sebagai indikator harga antara dua mata uang, kurs mencerminkan kekuatan ekonomi suatu negara dan berpengaruh terhadap arus perdagangan internasional, investasi asing langsung, serta perilaku baik konsumen maupun produsen dalam perekonomian global.

2.2.4.2 Faktor Yang Mempengaruhi Kurs

Menurut (Syarina, 2016) ada beberapa faktor yang mempengaruhi kurs antara lain:

1. Faktor Fundamental berhubungan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.
2. Faktor Teknis berkaitan dengan keadaan permintaan dan penawaran mata uang asing pada waktu tertentu. Jika permintaan terhadap mata uang asing lebih tinggi daripada penawaran yang ada, maka harga mata uang asing tersebut akan meningkat. Sebaliknya, jika permintaan kurang sementara penawaran tetap, maka nilai tukar mata uang asing akan menurun.
3. Sentimen pasar biasanya dipengaruhi oleh rumor atau berita politik yang muncul tiba-tiba, yang dapat menyebabkan harga mata uang asing naik atau turun dengan cepat dalam waktu singkat.

2.2.4.3 Perspektif Islam

Kurs, umumnya dikenal sebagai nilai tukar mata uang, memiliki arti penting dalam Islam, tidak hanya dalam kaitannya dengan perdagangan tetapi juga dalam hal keadilan dan etika ekonomi (Ibadillah, 2019). Sebagaimana dinyatakan dalam hadis yang diriwayatkan oleh Hadits Nabi riwayat Muslim dari Abu Sa'id al-Khudri, Nabi s.a.w. bersabda:

لَا تَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ وَلَا تُشَفُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ، وَلَا تَبِيعُوا الْوَرَقَ بِالْوَرَقِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ
وَلَا تُشَفُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ، وَلَا تَبِيعُوا مِنْهَا غَائِبًا بِنَاجِرٍ

“Janganlah kamu menjual emas dengan emas kecuali sama (nilainya) dan janganlah menambahkan sebagian atas sebagian yang lain, janganlah menjual perak dengan perak kecuali sama (nilainya) dan janganlah

menambahkan sebagian atas sebagian yang lain, dan janganlah menjual emas dan perak tersebut yang tidak tunai dengan yang tunai”.

Hadis ini tidak hanya mengatur pembelian dan penjualan emas dan perak tetapi juga menawarkan landasan moral yang dapat digunakan dalam berbagai transaksi keuangan, seperti investasi, untuk membangun pasar yang lebih adil dan terbuka.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Suku Bunga dengan Harga Saham

Bank sentral menetapkan suku bunga yang sekarang lebih dikenal sebagai suku bunga acuan atau BI Rate, yang berfungsi untuk mengendalikan kebijakan moneter suatu negara (Anna Aisyah Lubis, 2024). Suku bunga ini memiliki peran strategis dalam mengatur jumlah uang beredar dan menjaga stabilitas ekonomi. Menurut Rasyad et al., (2021) ketika suku bunga rendah atau mengalami penurunan, kondisi ini dapat memicu peningkatan permintaan untuk saham. Hal ini terjadi karena para investor lebih cenderung memindahkan dananya ke instrumen saham daripada menyimpannya di deposito bank yang menawarkan bunga rendah. Akibatnya, penurunan suku bunga cenderung berdampak positif pada harga saham karena investor menganggap saham sebagai alternatif yang lebih menguntungkan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti lain, seperti (Ejem, 2020; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Khairina, 2023; Perera & Silva, 2018; Safitri & Syarifudin,

2021) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara suku bunga rendah dengan kenaikan harga saham.

Namun terdapat penelitian lain yang dilakukan oleh (Yuliani & Rosyidah, 2021) yang mengungkapkan bahwa meskipun suku bunga meningkat selama pandemi COVID-19, para investor tetap cenderung menginvestasikan dananya di saham. Menurut peneliti, ketidakpastian ekonomi selama pandemi membuat investor merasa bahwa investasi saham lebih aman dan stabil dibandingkan instrumen lain. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi ekonomi makro yang tidak pasti bisa membuat investor bertahan pada saham meskipun suku bunga tinggi, karena dianggap memiliki potensi pengembalian yang lebih menjanjikan dalam jangka panjang.

sedangkan, menurut Salijah Narwawan et al., (2024) Pasar saham salah satu dari banyak aspek ekonomi yang dipengaruhi oleh suku bunga, dalam menaikkan suku bunga dapat memiliki efek yang merugikan pada ekuitas secara umum. Biaya pinjaman perusahaan meningkat sebagai respons terhadap kenaikan suku bunga, yang dapat menghambat ekspansi bisnis dan menurunkan profitabilitas. Harga saham cenderung menurun akibat dari mudarnya ekspektasi investor untuk keuntungan bisnis dan sebagian besar masyarakat akan mengambil uangnya untuk menginvestasi pada deposito. Seperti hasil penelitian oleh (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Aulia & Latief, 2020; Barakat et al., 2015; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Nadeesha, 2017; Novita,

2024; Perera & Silva, 2018; Verma & Bansal, 2021; Windytiafitli, 2023) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Namun, masih terdapat penelitian yang menunjukkan hasil berbeda, seperti yang dilakukan oleh (Maulana & Maris, 2022; Novitasari & Pebruary, 2022; Widiastuti et al., 2024) menjelaskan bahwa perubahan suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Variasi ini menandakan bahwa pengaruh suku bunga terhadap pasar saham bersifat kompleks dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya, seperti kondisi ekonomi global, persepsi investor, serta sektor dan jenis saham yang beredar di pasar.

2.3.2 Inflasi dengan Harga Saham

kenaikan harga barang secara terus-menerus atau suatu keadaan perekonomian yang menunjukkan adanya kecenderungan kenaikan tingkat harga secara umum disebut dengan inflasi (Indriyani, 2016). Inflasi yang terkontrol atau rendah dapat menciptakan stabilitas ekonomi, yang pada akhirnya mendukung pertumbuhan ekonomi dan mempengaruhi kepercayaan investor di pasar saham. Menurut (Mardayani Saranga, 2018) ketika inflasi berada pada tingkat rendah atau mengalami penurunan, kondisi ini dapat memberikan dorongan bagi pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan daya beli masyarakat, yang akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Hal ini disebabkan oleh ekspektasi positif terhadap kondisi ekonomi secara keseluruhan, yang memicu peningkatan permintaan terhadap saham, hal tersebut sejalan dengan

Penelitian yang dilakukan oleh (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Ejem, 2020; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Maulana & Maris, 2022; Nadeesha, 2017; Novitasari & Pebruary, 2022; Perera & Silva, 2018).

Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa inflasi tinggi dapat memberikan dampak positif terhadap harga saham dalam konteks tertentu. Menurut (Widiastuti et al., 2024) perusahaan dapat meningkatkan harga jual barang mereka selama masa inflasi untuk mengimbangi kenaikan biaya produksi. Dengan menyalurkan kenaikan biaya produksi kepada konsumen, perusahaan dapat menjaga margin keuntungan mereka, dan bahkan meningkatkannya jika permintaan tetap tinggi. Hal ini memungkinkan perusahaan mempertahankan profitabilitas meskipun terjadi inflasi, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kenaikan harga saham. Penemuan ini menunjukkan bahwa inflasi dapat berdampak positif terhadap harga saham ketika perusahaan berhasil mengelola kenaikan harga dengan efektif.

Berbeda halnya menurut pendapat Nurkhanifah, (2023) yang menyatakan inflasi tinggi dapat berdampak negatif terhadap perekonomian dan pasar saham. Ketika inflasi meningkat, daya beli masyarakat akan menurun karena harga barang dan jasa menjadi lebih mahal. Hal ini menyebabkan masyarakat berusaha menghemat pengeluaran, yang berdampak pada penurunan permintaan konsumen. Menurunnya konsumsi dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan,

dan pada akhirnya menekan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Barakat et al., 2015; Ejem, 2020; Ifionu & Ibe, 2015; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Mahpudin, 2020; Perera & Silva, 2018; Qamri et al., 2015; Verma & Bansal, 2021; Windytiafitli, 2023; Yohanes Andri Putranto B , 2024) yang menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

selanjutnya terdapat penelitian yang dilakukan oleh (Amaliawiati et al., 2020; Aulia & Latief, 2020; Fahlevi, 2019; Nadeesha, 2017; Novita, 2024; Rahmawati & Dwi Warsitasari, 2023; Widyaningtias et al., 2024; Yuliani & Rosyidah, 2021) menunjukkan bahwa dalam beberapa kasus, harga saham tidak terlalu terpengaruh oleh tingkat inflasi. Hal ini bisa terjadi karena faktor-faktor lain seperti kebijakan moneter, kondisi pasar internasional, atau ekspektasi investor terhadap sektor tertentu yang lebih berpengaruh dibandingkan dengan inflasi. Temuan ini menandakan bahwa pengaruh inflasi terhadap harga saham sangat bergantung pada konteks dan sektor pasar, serta interaksi dengan faktor-faktor ekonomi lainnya.

2.3.3 Kurs dengan Harga Saham

Kurs atau nilai tukar mata uang merupakan harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain (Fauji, 2016). Nilai tukar memainkan peran penting dalam perekonomian, terutama dalam konteks perdagangan internasional dan investasi. Menurut (Andriana, 2015) mengungkapkan bahwa

ketika nilai tukar rupiah menguat atau terapresiasi terhadap mata uang asing, daya beli konsumen domestik terhadap barang impor meningkat, begitu pula dengan profitabilitas perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor atau memiliki utang dalam mata uang asing. Kondisi ini dapat menarik minat investor, karena perusahaan yang diuntungkan cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik, sehingga mendorong kenaikan harga saham, hal tersebut akan berpengaruh positif terhadap harga saham sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novitasari & Pebruary, 2022).

Namun, terdapat pula penelitian yang menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah dapat memberikan dampak positif pada harga saham dalam situasi tertentu menurut Talhis Alif, (2024) mengungkapkan bahwa pelemahan rupiah membuat produk-produk Indonesia semakin kompetitif di pasar global karena harga produk Indonesia menjadi relatif lebih terjangkau bagi konsumen luar negeri. Dengan meningkatnya permintaan terhadap produk ekspor, perusahaan-perusahaan eksportir berpotensi meraih profit lebih besar. Peningkatan kinerja perusahaan ini dapat menarik investor untuk berinvestasi dalam saham-saham perusahaan eksportir, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham, hal tersebut juga diungkapkan oleh (Barakat et al., 2015; Fahlevi, 2019; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Khairina, 2023; Nadeesha, 2017; Safitri & Syarifudin, 2021) menyatakan bahwa lemahnya rupiah dapat meningkatkan permintaan terhadap produk

ekspor, ini berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan sehingga meningkatkan daya tarik investasi dan mendorong kenaikan harga saham.

Berbeda dengan penelitian selanjutnya, menurut El-Diftar, (2023) kurs merupakan indikator yang mencerminkan kekuatan ekonomi suatu negara dan dapat mempengaruhi arus perdagangan internasional, investasi asing, serta perilaku konsumen dan produsen. Nilai tukar yang melemah umumnya dianggap negatif terhadap harga saham, terutama bagi perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor atau yang memiliki pinjaman dalam mata uang asing. Ketergantungan pada bahan baku impor atau utang luar negeri dapat mengakibatkan peningkatan biaya yang signifikan, yang pada akhirnya menurunkan margin keuntungan. Dan menurut Christian, (2024). menjelaskan bahwa dalam situasi ini, investor cenderung menjual saham perusahaan-perusahaan yang memiliki ketergantungan besar pada pinjaman asing atau impor, karena beban hutang yang semakin tinggi mengurangi prospek keuntungan perusahaan di masa depan. Seperti yang dijelaskan penelitian (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Barakat et al., 2015; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Nadeesha, 2017; Rahmawati & Dwi Warsitasari, 2023; Windytiafitli, 2023; Yohanes Andri Putranto B et al., 2024; Yuliani & Rosyidah, 2021) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Meskipun banyak penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh kurs terhadap harga saham, terdapat pula beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa perubahan kurs tidak selalu memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. seperti penelitian (Amaliawiati et al., 2020; Ejem, 2020; Maulana & Maris, 2022; Safitri & Syarifudin, 2021; Widyaningtias et al., 2024) menunjukkan bahwa kurs mungkin tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan, terutama jika ada faktor-faktor lain seperti investor tidak melihat kurs sebagai faktor, kebijakan ekonomi makro, kondisi pasar internasional, atau strategi perusahaan yang dapat menetralkan dampak dari fluktuasi nilai tukar. Hal ini menandakan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap harga saham sangat kontekstual dan tergantung pada berbagai faktor eksternal lainnya..

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Hubungan Suku Bunga terhadap Harga saham

Suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, hal ini dikarenakan perubahan suku bunga dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan daya tarik investasi. Ketika suku bunga rendah, biaya pinjaman yang lebih rendah memungkinkan perusahaan meningkatkan laba dan menarik investor untuk membeli saham, yang dapat mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya pinjaman, yang dapat menekan profitabilitas perusahaan, mengurangi minat investor pada saham, dan menurunkan harga saham. Pengambilan Hipotesis penelitian ini didukung oleh

penelitian (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Aulia & Latief, 2020; Barakat et al., 2015; Ejem, 2020; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Khairina, 2023; Nadeesha, 2017; Novita, 2024; Perera & Silva, 2018; Safitri & Syarifudin, 2021; Verma & Bansal, 2021; Windytiafitli, 2023). Maka hipotesis yang didapat :

H_1 = Suku bunga berpengaruh terhadap harga saham syariah

2.4.2 Hubungan Inflasi terhadap Harga saham

Inflasi berpengaruh terhadap harga saham karena inflasi mempengaruhi daya beli konsumen dan biaya operasional perusahaan. karena ketika inflasi rendah, daya beli konsumen stabil dan biaya produksi lebih terkendali, yang mendukung peningkatan laba perusahaan dan menarik minat investor untuk berinvestasi di saham. Sebaliknya, inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli konsumen dan meningkatkan biaya operasional, sehingga menekan profitabilitas perusahaan dan mengurangi minat investor terhadap saham. Pengambilan Hipotesis penelitian ini didukung oleh penelitian (ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, 2020; Barakat et al., 2015; Ejem, 2020; Ifionu & Ibe, 2015; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Maulana & Maris, 2022; Nadeesha, 2017; Novitasari & Pebruary, 2022; Perera & Silva, 2018; Qamri et al., 2015; Verma & Bansal, 2021; Windytiafitli, 2023; Yohanes Andri Putranto B et al., 2024). Maka hipotesis yang didapat :

$H_2 =$ Inflasi berpengaruh terhadap harga saham syariah

2.4.3 Hubungan Kurs terhadap Harga saham

Kurs berpengaruh terhadap harga saham karena fluktuasi kurs mempengaruhi daya saing produk ekspor dan biaya operasional perusahaan yang bergantung pada impor. Ketika kurs rupiah menguat, perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor dapat mengurangi biaya operasionalnya, sehingga meningkatkan profitabilitas dan menarik minat investor untuk berinvestasi pada sahamnya. Sebaliknya, pelemahan kurs rupiah meningkatkan biaya bahan baku impor dan menekan margin keuntungan, yang dapat menurunkan daya tarik saham di mata investor. Pengambilan Hipotesis penelitian ini didukung oleh (Amaliawiati et al., 2020; Barakat et al., 2015; Ejem, 2020; Fahlevi, 2019; Indra Sari & Nurul Azizah Az Zakiyyah, 2024; Khairina, 2023; Maulana & Maris, 2022; Nadeesha, 2017; Novitasari & Pebruary, 2022; Safitri & Syarifudin, 2021; Widyaningtias et al., 2024). Maka hipotesis yang didapat :

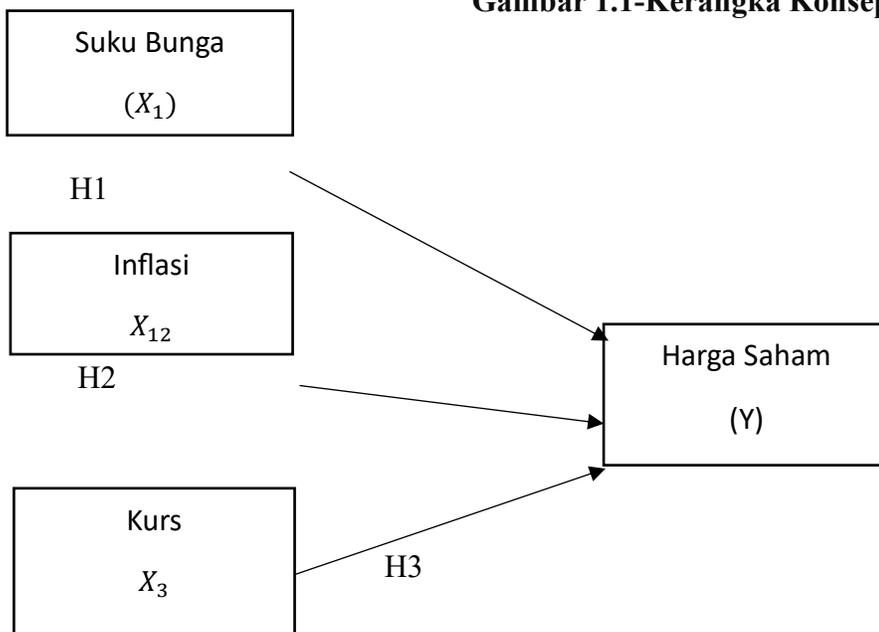
$H_3 =$ Kurs berpengaruh terhadap harga saham syariah

2.5 Kerangka Konseptual

Penjelasan tentang mengenai korelasi antar variabel dalam penelitian dapat ditemukan dalam kerangka konseptual. Menurut Agung Widhi Kurniawan & Puspitaningtyas, (2016) Kerangka penelitian adalah model

konseptual yang menggambarkan bagaimana teori menghubungkan berbagai variabel yang telah menunjukkan adanya permasalahan yang signifikan. Berikut kerangka konseptual :

Gambar 1.1-Kerangka Konseptual



Keterangan :

Variabel Independen Pertama = X_1 (Suku Bunga)

Variabel Independen Kedua = X_2 (Inflasi)

Variabel Independen ketiga = X_3 (Kurs)

Variabel Dependen = Y (Harga Saham)

Pada kerangka Konseptual, variabel yang digunakan berjumlah 4 yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu harga saham (Y) dan tiga variabel independen yaitu suku bunga (X_1), inflasi (X_2), kurs (X_3).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan pendekatan penelitian

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang bersumber dari laporan harga saham dan data makroekonomi. Pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang menekankan pada pengukuran objektif dan analisis statistik data numerik untuk memahami fenomena tertentu (Abd.Mukhid, 2021). Dalam konteks penelitian ini, pendekatan kuantitatif digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat diukur dengan angka, sehingga memungkinkan peneliti untuk melakukan uji VECM untuk menemukan pengaruh jangka panjang dan pendek dalam data (Sugiyono, 2010).

3.2 Lokasi penelitian

Penelitian ini tidak terkait pada lokasi tertentu karena berfokus pada laporan keuangan harga saham bank umum syariah pada indeks syariah indonesia periode 2019-2023

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel pada penelitian ini meliputi beberapa yaitu 3 saham Bank umum syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel ini menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut :

1. Data laporan bulanan dan tahunan harga saham yang lengkap dan terpublikasi secara resmi selama periode penelitian dan saham yang secara konsisten memenuhi kriteria dari ISSI selama periode penelitian.
2. Data terkait variabel penelitian, seperti suku bunga, inflasi dan kurs.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan di atas, maka diperoleh sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 3.1-Daftar Sampel

No.	Kode	Nama Saham
1.	PNBS	PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk
2.	BTPS	PT Bank BTPN Syariah Tbk
3.	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia TBK

3.5 Data dan Jenis Data

Data sekunder adalah serangkaian data yang diambil atau diobservasi pada interval waktu tertentu secara berurutan (Nur Cahyo & Susanti, 2023). Dalam penelitian ini, data sekunder diperoleh dari tahun 2019 hingga 2023. Data tersebut dikumpulkan secara berkala, misalnya bulanan maupun tahunan selama rentang waktu tertentu. Secara keseluruhan, pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder memberikan kerangka yang kuat untuk melakukan analisis statistik yang mendalam terhadap beberapa harga saham bank umum syariah di Indonesia.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah catatan peristiwa yang telah berlalu, dokumentasi tersebut dapat berupa tulisan, gambar atau karya monumental seseorang (Pratikno, 2020). Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan harga saham syariah yang didapatkan dari website yahoo finance.

3.7 Definisi Operasional Variabel (penelitian kuantitatif)

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa variabel yang digunakan antara lain :

- Variabel Bebas (Independent)

Menurut Sugiyono, (2010) variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi, memberikan kontribusi, atau timbul sebagai akibat dari variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini antara lain :

- a. Suku bunga.
- b. Inflasi.
- c. Kurs.
- Variabel Terikat (dependent)

Menurut Sugiyono, (2010) variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau akibat dari variabel bebas tersebut.

- a. Harga saham syariah

Dalam penelitian ini akan menganalisis mengenai bagaimana variabel independen yang terdiri dari suku bunga, inflasi dan kurs terhadap harga saham syariah.

Tabel 3.2-Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Formula
Variabel Independen			
1.	Suku Bunga	BI Rate atau suku bunga adalah kebijakan yang diterapkan oleh Bank Indonesia dalam rangka menjaga stabilitas moneter (Hamda & Sudarmawan, 2023)	Menggunakan data suku bunga yang tertera pada website www.bi.go.id
2.	Inflasi	Inflasi adalah kenaikan harga barang secara terus-menerus atau suatu keadaan perekonomian yang menunjukkan adanya kecenderungan kenaikan tingkat harga secara umum (Indriyani, 2016)	$\text{Tingkat inflasi} = \left(\frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \right) \times 100 \%$

3.	Kurs	Kurs atau nilai tukar mata uang merupakan harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain (Fauji, 2016)	$\text{Kurs} = \frac{\text{Kurs Tengah}_t - \text{Kurs Tengah}_{t-1}}{\text{Kurs Tengah}_{t-1}} \times 100\%$
Variabel Dependen			
4	Harga Saham Syariah	Harga saham syariah adalah harga yang diterima oleh investor ketika memperjual belikan saham syariah sesuai dengan harga penutupan (Rahmah & Daud, 2024)	Menggunakan data harga saham yang sudah tertera

Sumber: definisi operasional variabel, data diolah 2024.

3.8 Analisis Data

3.8.1 Metode Analisis Data

Analisis dalam penelitian ini menggambarkan secara deskriptif, maka dari itu digunakan analisis kuantitatif gunanya untuk menyatakan data dalam satuan angka atau merupakan suatu data yang terukur (Maswar, 2017). Menganalisis data tersebut dengan bantuan perangkat lunak Eviews 12. Metode kuantitatif dilakukan dengan menggunakan pendekatan model analisis *Vector Error Correction Model (VECM)*.

Vector Error Correction Model (VECM) adalah metode analisis statistik yang digunakan untuk memahami hubungan antara variabel dalam data time series yang tidak stasioner tetapi memiliki hubungan kointegrasi. VECM merupakan pengembangan dari model Vector Autoregressive

(VAR) yang dirancang untuk menangani data dengan karakteristik tersebut, memungkinkan analisis simultan terhadap hubungan jangka panjang dan jangka pendek antar variabel (Pahlepi et al., 2024).

Menurut (Mulyadi et al., 2023) modal VAR dan VECM dirumuskan sebagai berikut

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} - \rho + e_t$$

Keterangan :

Y_t = Vektor variabel tak bebas ($Y_{1,t} Y_{2,t} Y_{3,t}$)

A_0 = Vektor intersep berukuran $n \times 1$

A_1 = Vektor parameter berukuran $n \times 1$

e_t = Vektor residual ($\sum t.1 \sum t.2 \sum t.3$) berukuran $n \times 1$

Adapun Model persamaan pada hubungan antara variabel harga saham dan suku bunga, inflasi dan kurs adalah sebagai berikut.

$$\text{Harga saham syariah} = a_0 + \sum_{i=1}^3 a_1 sb_{t-1} + \sum_{i=1}^3 a_2 inf_{t-1} + \sum_{i=1}^3 a_3 kurs_{t-1} + p_{iT}$$

3.8.2 Uji Stationer

Tahap awal sebelum melakukan pengujian *Vector Autoregression (VAR)* atau *Vector Error Correction Model (VECM)* adalah melakukan uji

stasioneritas data dengan menggunakan *Augmented Dickey-Fuller (ADF)* dan *Phillips-Perron (PP)*. Tujuannya untuk menentukan apakah data telah stasioner atau tidak, serta memilih antara pengujian VAR atau VECM. Keputusan diambil berdasarkan nilai t-ADF dan Adj. t-PP; jika hasil pengujian lebih kecil dari nilai *Mackinnon*, ini menunjukkan bahwa data yang digunakan sudah stasioner. Nilai ADF dan PP dapat ditentukan pada tingkat signifikansi. Jika data stasioner pada level, maka metode yang digunakan adalah *Vector Autoregression (VAR)*, sedangkan jika data stasioner pada *differencing*, maka metode yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model (VECM)* (Wikayanti, 2020).

3.8.3 Uji Lag Optimal

Uji *Lag Optimal* merupakan uji yang digunakan untuk penentuan tahun dasar sebagai persamaan model yang dapat digunakan dalam jangka panjang. Dari nilai lag yang diperoleh dalam *Likelihood Ratio (LR)*, *Final Prediction Error (FPE)*, *Akaike Information Crition (AIC)*, *Schwarz Information Crition (SIC)*, dan *Hannan Quin Crition (HQC)* (Basuki, 2018)

3.8.4 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan untuk menentukan apakah terdapat kointegrasi dalam model penelitian. Metode yang digunakan adalah

Johansen's cointegration, yang meliputi dua jenis uji, yaitu trace statistic dan max-eigen statistic. Keputusan diambil berdasarkan perbandingan nilai trace statistic dan max-eigen statistic dengan nilai critical value; jika nilainya lebih besar dari 5% critical value, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat kointegrasi (Iskandar, 2019).

3.8.5 Uji Kausalitas Granger

Uji kausalitas Granger mensyaratkan bahwa semua data yang digunakan dalam penelitian harus bersifat stasioner, dengan tujuan untuk mengidentifikasi hubungan dan pengaruh kausal antara dua variabel. Jika hasil yang diperoleh dari uji kausalitas menunjukkan nilai signifikan di bawah 5%, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh (Kriztianto et al., 2023).

3.8.6 Uji Vector Autoregression (VAR) / Vector Error Correction Model (VECM)

Pengujian pada tahap ini dibedakan berdasarkan kategori hasil yang diperoleh. Jika hasil menunjukkan bahwa data termasuk dalam kategori level, maka dapat disimpulkan bahwa analisis yang dilakukan adalah VAR. Sebaliknya, jika data termasuk dalam kategori difference, maka analisis yang dilakukan adalah VECM. Pengujian ini bertujuan untuk memprediksi

variabel yang berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Faizin, 2020).

3.8.7 Analisis Impulse Response Function (IRF)

IRF (Impulse Response Function) bertujuan untuk menentukan durasi yang diperlukan oleh suatu variabel untuk memberikan respons terhadap perubahan yang terjadi pada variabel lain. IRF juga mampu melacak dampak kontemporer dari inovasi (kejutan) suatu variabel tertentu sebesar satu standar deviasi terhadap nilai-nilai variabel endogen dalam sistem saat ini serta nilai-nilai di masa depan. Sebuah kejutan dari variabel endogen tidak hanya berdampak langsung pada variabel itu sendiri, tetapi juga berpengaruh terhadap seluruh variabel endogen lainnya melalui struktur dinamis dalam model VECM. Dengan kata lain, informasi baru akan memberikan kejutan pada suatu variabel, yang kemudian akan mempengaruhi variabel tersebut serta variabel-variabel lain dalam model (Mustaqim & Nora, 2017).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Hasil penelitian memaparkan atau menggambarkan deskripsi secara jelas mengenai objek dan subjek. Pada penelitian ini, objek yang digunakan pada penelitiann ini adalah saham bank umum syariah yang terdaftar di indeks saham syariah indonesia dan menggunakan jangka waktu mulai tanggal 1 janurari 2019 hingga 29 desember 2023. Untuk subjek yang digunakan pada penelitian ini adalah pengaruh suku bunga, inflasi dan kurs terhadap harga saham syariah.

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah saham bank umum syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2019 hingga 2023. Data harga saham diperoleh dari laporan yang tersedia di Yahoo Finance. Sementara itu, data tentang suku bunga, inflasi, dan nilai tukar (kurs) diperoleh dari sumber resmi Bank Indonesia melalui BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Seluruh data yang dikumpulkan kemudian diolah menggunakan perangkat lunak EViews versi 12 untuk membantu proses analisis.

Populasi dalam penelitian ini mencakup semua saham bank umum syariah yang terdaftar di ISSI selama periode penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu hanya memilih saham bank syariah yang

konsisten terdaftar di ISSI selama lima tahun berturut-turut. Pemilihan ini dilakukan untuk memastikan relevansi data dengan tujuan penelitian dan memberikan gambaran yang akurat tentang kondisi pasar saham bank umum syariah.

Dalam konteks ini, harga saham bank umum syariah menjadi salah satu indikator penting yang mencerminkan kinerja keuangan, kestabilan operasional, serta tingkat kepercayaan masyarakat terhadap prinsip-prinsip syariah yang diterapkan oleh bank. Stabilitas harga saham menunjukkan bahwa pengelolaan keuangan bank syariah yang baik dapat mendukung pertumbuhan sektor ekonomi berbasis syariah di Indonesia. Dengan meningkatnya nilai kapitalisasi pasar saham bank syariah, diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap sistem keuangan berbasis syariah secara keseluruhan (Zulbetti et al., 2023).

Selain itu, harga saham juga berperan sebagai indikator strategis bagi para pelaku pasar dan pemerintah dalam membuat keputusan. Menurut Seno Hadi Saputro (2023), harga saham memberikan panduan bagi investor dalam merencanakan investasi mereka. Sebagaimana dijelaskan oleh Duriany (2022), data harga saham dapat digunakan untuk mengidentifikasi tren, volatilitas, dan pola-pola pergerakan harga, yang menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Di sisi lain, pergerakan harga saham dapat menjadi indikator kinerja kebijakan ekonomi bagi pemerintah dan menjadi acuan dalam merancang kebijakan fiskal dan moneter yang lebih efektif (Pramesti & Ramadhanti, 2015). Dengan demikian, harga saham bank syariah tidak hanya relevan bagi investor, tetapi juga bagi pembuat kebijakan ekonomi.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh suku bunga, inflasi, dan kurs terhadap harga saham bank umum syariah. Untuk mencapai tujuan tersebut, penelitian ini menggunakan metode Vector Error Correction Model (VECM), yang mampu menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel-variabel tersebut. Dengan hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh faktor ekonomi terhadap kinerja saham bank syariah di Indonesia. Temuan penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi panduan bagi investor, pembuat kebijakan, dan pelaku industri keuangan syariah dalam mengambil keputusan strategis yang lebih baik.

4.1.2 Uji Stationer

Langkah awal dalam melakukan olah data adalah melakukan uji stationer. Uji stationer adalah kondisi dimana rata-rata, varians dan autokovarians tidak bervariasi (konstan) antar waktu (nury effendi). Sedangkan menurut mahyus stationer menunjukkan varian data yang tetap sepanjang waktu observasi.

Tabel 4. 1

Augment Dickey Fuller (ADF) Serta Philip Perron (PP) Tahap Level

Variabel	ADF (Level)		PP (Level)	
	t-Statistic	Prob.*	t-Statistik	Prob.*
Harga saham Bank Syariah	8.88490	0.1802	10.3585	0.1103

Suku Bunga	1.69662	0.9454	0.90755	0.9889
Inflasi	1.95270	0.9240	1.95445	0.9238
Kurs	5.14925	0.5248	240.889	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Dari tabel 4.1 hasil uji ADF dan PP tahap level harga saham bank syariah memperoleh probabilitas diatas 5%, yang artinya data dari variabel pertumbuhan ekonomi bersifat tidak stasioner. Demikian juga dengan variabel suku bunga dan inflasi yang memperoleh nilai probabilitas diatas 5% pada uji DF dan PP tahap level. Namun variabel kurs memperoleh nilai probabilitas dibawah 5% pada uji ADF dan pp tahap level, artinya variabel tersebut bersifat stasioner pada uji ADF dan PP tahap level. Oleh karena itu, diperlukan uji lanjutan pada tahap 1st Difference agar seluruh variabel penelitian bersifat stasioner. Berikut hasil olah data tahad 1st Difference penelitian ini :

Tabel 4. 2

Augment Dickey Fuller (ADF) serta Phillip Perron (PP) tahap 1stDifference

Variabel	ADF (1d)		PP (1d)	
	t-Statistic	Prob.*	t-Statistik	Prob.*
Harga saham Bank Syariah	395.306	0.0000	269.222	0.0000
Suku Bunga	61.7805	0.0000	332.472	0.0000
Inflasi	469.780	0.0000	332.466	0.0000

Kurs	317.612	0.0000	55.2620	0.0000
------	---------	--------	---------	--------

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji Augment Dickey Fuller (ADF) dan Phillip Perron (PP) tahap 1stDifference tabel 4.2 masing – masing variabel dalam penelitian ini memperoleh nilai probabilitas dibawah 5 % atau (0.05), artinya seluruh variabel yang digunakan telah bersifat stasioner.

4.1.3 Uji Lag

Uji berikutnya dalam penelitian ini adalah uji Lag Length Criterion, yang bertujuan untuk menentukan estimasi model yang digunakan dalam VECM serta mengetahui durasi pengaruh masing-masing variabel terhadap periode sebelumnya. Hasil pengolahan data untuk uji Lag Length Criterion disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. 3

Uji Lag

La	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
g						
0	- 87623.9					
9		NA	5.59e+15	47.61097	47.61772	47.61337

	-				28.48928	
	52352.4					
1	1	70447.35	26803013	28.45553	*	28.46755
	-					
	52328.2					
2	4	48.22269	26684292	28.45109	28.51184	28.47272
	-					
	52263.5					28.45588
3	6	128.9057	25987746	28.42464	28.51238	*
	-					
	52246.2	34.46922	25969195	28.42393		
4	4	*	*	*	28.53867	28.46477
	-					
	52236.0					
5	1	20.35704	26050644	28.42706	28.56879	28.47751

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil uji lag length criteria tabel 4.3 memiliki panjang lag 0 sampai lag 5, dengan lag optimal yang ditetapkan uji tersebut berada pada lag ke 4, indikasi yang menunjukkan lag optimal ditandai dengan banyaknya tanda bintang dalam suatu lag (*).

4.1.4 Uji kointegrasi

Tujuan dari uji tersebut untuk menunjukkan adanya suatu hubungan jangka panjang antara variabel dependen dan independen (nury effendi). Sedangkan menurut mahyus suatu konsep didalam ekonometrika yang menunjukkan adanya fenomena keserasian atau beriringan fluktuasi beberapa data pada jangka waktu tertentu. Berikut hasil uji kointegrasi :

Tabel 4. 4
Uji Kointegrasi

Hypothesized No. of CE(s)	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**	Hypothesized No. of CE(s)	Max- Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	3225.272	47.85613	0.0000	None *	1177.417	27.58434	0.0000
At most 1 *	2047.855	29.79707	0.0000	At most 1 *	721.3752	21.13162	0.0000
At most 2 *	1326.480	15.49471	0.0000	At most 2 *	670.6224	14.26460	0.0000
At most 3 *	655.8575	3.841465	0.0000	At most 3 *	655.8575	3.841465	0.0000

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil uji kointegrasi pada tabel 4.4 menunjukkan adanya kointegrasi hubungan jangka panjang. Hal itu ditunjukkan pada tabel Trace Statistic sebesar 3225.272, 2047.855, 1326.480, 655.8575 lebih besar dari nilai Critical Value sebesar 47.85613,

29,79707, 15,49471, 3,841465. Demikian juga sejalan dengan nilai perolehan pada tabel Max-Eigen Statistic 1177.417, 721.3752, 670.6224, 655.8575 lebih besar dari nilai perolehan Critical Value yaitu 27.58434, 21.13162, 14.26460, 3.841465.

4.1.5 Uji Granger Causality

Tahap selanjutnya dilakukan uji kausalitas granger tujuannya untuk mengetahui peneruh setiap variabel dengan variabel yang lainnya dalam penelitian. Berikut hasil uji kausalitas granger :

Tabel 4. 5
Uji Granger Causality

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob,
SUKUBUNGA does not Granger Cause HARGA_SAHAM	3684	0.83284	0.5041
HARGA_SAHAM does not Granger Cause SUKUBUNGA		0.87056	0.4807
INFLASI does not Granger Cause HARGA_SAHAM	3684	1.36625	0.2431
HARGA_SAHAM does not Granger Cause INFLASI		0.51113	0.7276
KURS does not Granger Cause HARGA_SAHAM	3684	1.21503	0.3022
HARGA_SAHAM does not Granger Cause KURS		2.14404	0.0728
INFLASI does not Granger Cause SUKUBUNGA	3684	17.3715	4.E-14

SUKUBUNGA does not Granger Cause INFLASI		3.73291	0.0049
KURS does not Granger Cause SUKUBUNGA	3684	15.2423	2.E-12
SUKUBUNGA does not Granger Cause KURS		2.15241	0.0719
KURS does not Granger Cause INFLASI	3684	1.82197	0.1217
INFLASI does not Granger Cause KURS		11.6170	2.E-09

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji Granger Causality pada tabel 4.7, ditemukan bahwa hubungan antara suku bunga dan harga saham tidak memiliki kausalitas. Probabilitas suku bunga terhadap harga saham sebesar 0.5041 (> 0.05), menunjukkan bahwa suku bunga tidak memengaruhi harga saham secara statistik. Begitu pula sebaliknya, probabilitas harga saham terhadap suku bunga sebesar 0.4807 (> 0.05), sehingga harga saham juga tidak memengaruhi suku bunga. Kesimpulannya, tidak terdapat hubungan kausalitas antara suku bunga dan harga saham, baik secara satu arah maupun dua arah.

Selanjutnya, hubungan antara inflasi dan harga saham juga tidak menunjukkan adanya kausalitas. Probabilitas inflasi terhadap harga saham sebesar 0.2431 (> 0.05), yang berarti inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sementara itu, probabilitas harga saham terhadap inflasi sebesar 0.7276 (> 0.05), menunjukkan bahwa harga saham juga tidak memengaruhi inflasi secara statistik. Kesimpulannya, tidak ada hubungan kausalitas antara inflasi dan harga saham, baik secara satu arah maupun dua arah.

Hubungan antara kurs dan harga saham juga menunjukkan hasil yang serupa. Probabilitas kurs terhadap harga saham sebesar 0.3022 (> 0.05), yang menunjukkan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya, probabilitas harga saham terhadap kurs sebesar 0.0728 (> 0.05), yang berarti harga saham juga tidak memengaruhi kurs. Kesimpulannya, tidak terdapat hubungan kausalitas antara kurs dan harga saham, baik secara satu arah maupun dua arah.

Namun, hubungan antara inflasi dan suku bunga menunjukkan adanya kausalitas dua arah. Probabilitas inflasi terhadap suku bunga sebesar $4.E-14$ (< 0.05), artinya inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap suku bunga. Sebaliknya, probabilitas suku bunga terhadap inflasi sebesar 0.0049 (< 0.05), yang berarti suku bunga juga memiliki pengaruh signifikan terhadap inflasi. Kesimpulannya, terdapat hubungan kausalitas dua arah antara inflasi dan suku bunga.

Hubungan antara kurs dan suku bunga juga menunjukkan adanya kausalitas satu arah. Probabilitas kurs terhadap suku bunga sebesar $2.E-12$ (< 0.05), menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap suku bunga. Sebaliknya, probabilitas suku bunga terhadap kurs sebesar 0.0719 (> 0.05), yang berarti suku bunga tidak memengaruhi kurs secara signifikan. Kesimpulannya, terdapat hubungan kausalitas satu arah dari kurs ke suku bunga.

Adapun hubungan antara kurs dan inflasi menunjukkan adanya kausalitas satu arah. Probabilitas kurs terhadap inflasi sebesar 0.1217 (> 0.05), yang menunjukkan bahwa kurs tidak memiliki pengaruh terhadap inflasi. Sebaliknya, probabilitas inflasi

terhadap kurs sebesar $2.E-09$ (< 0.05), artinya inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap kurs. Kesimpulannya, terdapat hubungan kausalitas satu arah dari inflasi terhadap kurs, tetapi tidak sebaliknya.

Secara keseluruhan, hasil uji Granger Causality ini menunjukkan bahwa harga saham tidak memiliki hubungan kausalitas dengan suku bunga, inflasi, dan kurs. Namun, terdapat hubungan kausalitas dua arah antara inflasi dan suku bunga, serta hubungan kausalitas satu arah dari inflasi terhadap kurs dan dari kurs terhadap suku bunga. Kesimpulannya, variabel makroekonomi seperti inflasi, kurs, dan suku bunga saling memengaruhi dalam beberapa hubungan, tetapi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.1.6 Uji VECM

Vecm digunakan untuk menganalisis adanya fluktuasi data yang bergerak disekitar trend jangka panjang, dengan stationernya data di 1 different dan adanya hubungan jangka panjang pada uji kointegrasi maka vecm yang menjadi pilihan untuk mengelola data. Berikut hasil uji vecm jangka panjang dan pendek :

Tabel 4. 6

Uji VECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	T-Statistik	T-Tabel	KET
----------	-----------	-------------	---------	-----

D(SUKUBUNGA(-1))	5691.076	[0.24549]	1,96060	Tidak Signifikan
D(INFLASI(-1))	- 32759.02	[-3.15460]	-1,96060	Signifikan
KURS(-1)	141.4057	[36.8996]	1,96060	Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil uji VECM jangka panjang pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa variabel suku bunga tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham bank umum syariah. Hal ini terbukti dengan nilai T-statistik sebesar 0.24549, kurang dari nilai T-tabel sebesar 1,96060.

Selain itu, variabel inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham bank umum syariah. Inflasi memperoleh nilai T-statistik sebesar -3.15460, yang lebih kecil dari nilai T-tabel 1,96060, menunjukkan hubungan yang signifikan. Dengan nilai koefisien sebesar -32759.02, artinya jika inflasi penurunan sebesar 1%, harga saham bank umum syariah akan mengalami penurunan sebesar 32759.02 pada periode berikutnya.

Begitu juga dengan variabel kurs, yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Kurs memperoleh nilai T-statistik sebesar 36.8996, yang lebih besar dari nilai T-tabel 1,96060, mengindikasikan pengaruh yang signifikan. Koefisien sebesar 141.4057 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai tukar sebesar 1% akan menyebabkan harga saham bank umum syariah meningkat sebesar 141.4057

pada periode berikutnya. Secara keseluruhan, hasil uji VECM dalam jangka panjang ini menunjukkan bahwa suku bunga, inflasi, dan kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham bank umum syariah.

Tabel 4. 7
Uji VECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	T- Statistik	T-Tabel	KET
D(SUKUBUNGA(-1))	1510.837	[0.60108]	1,96060	Tidak Signifikan
D(SUKUBUNGA(-2))	- 778.1184	[- 0.25285]	1,96060	Tidak Signifikan
D(SUKUBUNGA(-3))	3029.887	[0.98471]	1,96060	Tidak Signifikan
D(SUKUBUNGA(-4))	207.6860	[0.08262]	1,96060	Tidak Signifikan
D(INFLASI(-1))	- 2128.346	[- 1.85773]	1,96060	Tidak Signifikan
D(INFLASI(-2))	- 1765.604	[- 1.27220]	1,96060	Tidak Signifikan

D(INFLASI(-3))	- 2696.802	[- 1.95192]	1,96060	Tidak Signifikan
D(INFLASI(-4))	- 2234.706	[- 1.98327]	1,96060	Signifikan
D(KURS(-1))	4.555675	[5.10038]	1,96060	Signifikan
D(KURS(-2))	3.459486	[4.76622]	1,96060	Signifikan
D(KURS(-3))	1.941463	[3.69190]	1,96060	Signifikan
D(KURS(-4))	0.908175	[2.77913]	1,96060	Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan uji VECM estimasi jangka pendek tabel 4.6 mengungkapkan bahwa variabel inflasi pada lag ke-4 memperoleh nilai t-statistik sebesar [-1.98327] lebih besar dari t-tabel sebesar 1.96060 secara absolut dengan nilai koefisien sebesar -2234.706. Artinya, jika terjadi penurunan inflasi sebesar 1% pada periode keempat, maka akan menurunkan variabel dependen sebesar 2234.706 unit pada saat ini.

Selanjutnya, variabel kurs berpengaruh secara jangka pendek pada semua lag. Pada lag ke-1, nilai t-statistik sebesar [5.10038] lebih besar dibandingkan nilai t-tabel sebesar 1.96060, dengan nilai koefisien sebesar 4.555675. Artinya, jika terjadi

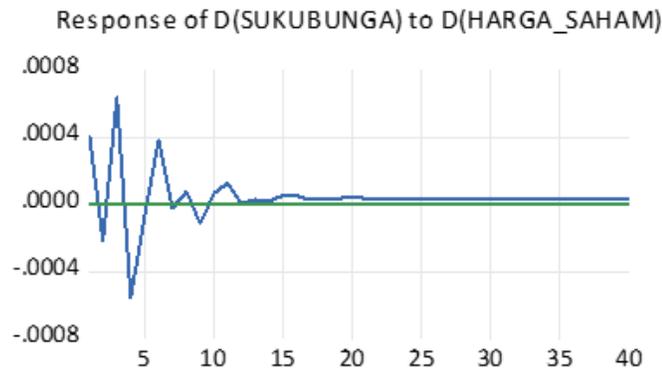
kenaikan kurs sebesar 1% pada periode pertama, maka akan meningkatkan variabel dependen sebesar 4.55% unit pada saat ini. Pada lag ke-2, nilai t-statistik sebesar [4.76622] lebih besar dibandingkan nilai t-tabel sebesar 1.96060, dengan nilai koefisien sebesar 3.459486. Artinya, jika terjadi kenaikan kurs sebesar 1% pada periode kedua, maka akan meningkatkan variabel dependen sebesar 3.45% unit pada saat ini. Pada lag ke-3, nilai t-statistik sebesar [3.69190] lebih besar dibandingkan nilai t-tabel sebesar 1.96060, dengan nilai koefisien sebesar 1.941463. Artinya, jika terjadi kenaikan kurs sebesar 1% pada periode ketiga, maka akan meningkatkan variabel dependen sebesar 1.94% unit pada saat ini. Pada lag ke-4, nilai t-statistik sebesar [2.77913] lebih besar dibandingkan nilai t-tabel sebesar 1.96060, dengan nilai koefisien sebesar 0.908175. Artinya, jika terjadi kenaikan kurs sebesar 1% pada periode keempat, maka akan meningkatkan variabel dependen sebesar 0.90% unit pada saat ini.

4.1.8 Uji IRF

Uji IRF digunakan untuk meramalkan adanya shock yang terjadi antar masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen, serta mengestimasi jangka waktu shock yang dihasilkan setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Grafik 4. 1

Uji IRF Suku Bunga to Harga Saham Bank Umum Syariah



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

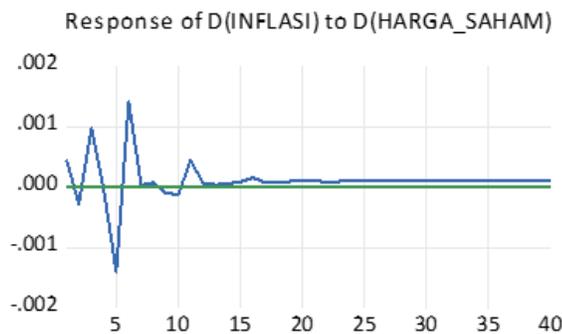
Dari hasil uji IRF pada grafik 4.1, menunjukkan prediksi perubahan harga saham yang disebabkan oleh guncangan variabel suku bunga. Pada periode awal, harga saham merespons secara positif terhadap guncangan suku bunga dengan nilai yang cukup besar. Namun, respons tersebut segera diikuti oleh penurunan ke arah negatif pada periode berikutnya. Selanjutnya, respons harga saham berangsur-angsur menurun mendekati nol dan stabil pada periode-periode berikutnya. Stabilitas ini menunjukkan bahwa pengaruh guncangan suku bunga terhadap harga saham bersifat sementara dan tidak memberikan dampak yang signifikan dalam jangka panjang.

Dapat disimpulkan bahwa harga saham merespons secara positif terhadap guncangan suku bunga pada periode awal, tetapi pengaruh tersebut tidak bertahan

lama. Oleh karena itu, perubahan suku bunga hanya memiliki dampak sementara terhadap kinerja harga saham.

Grafik 4. 2

Uji IRF Inflasi to Harga Saham Bank Umum Syariah



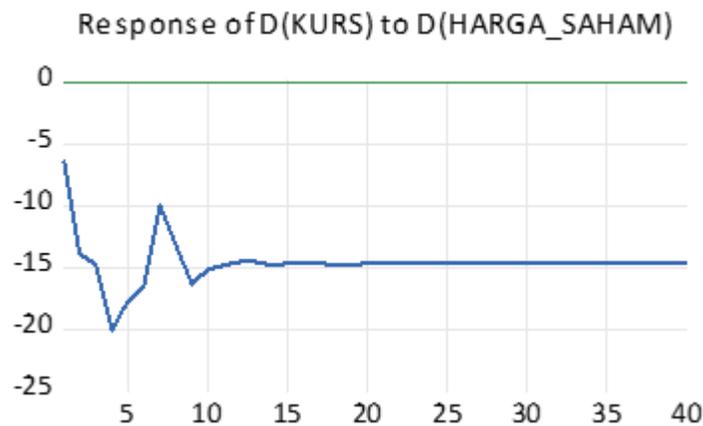
Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Dari hasil uji IRF pada grafik 4.2, menunjukkan prediksi perubahan harga saham yang disebabkan oleh guncangan variabel inflasi. Pada periode awal, harga saham merespons secara positif terhadap guncangan inflasi dengan nilai yang cukup besar. Namun, respons tersebut segera diikuti oleh penurunan ke arah negatif pada periode berikutnya. Selanjutnya, respons harga saham berangsur-angsur menurun mendekati nol dan stabil pada periode-periode berikutnya. Stabilitas ini menunjukkan bahwa pengaruh guncangan inflasi terhadap suku bunga bersifat sementara dan tidak memberikan dampak yang signifikan dalam jangka panjang.

Dapat disimpulkan bahwa inflasi merespons secara positif terhadap guncangan harga saham pada periode awal, tetapi pengaruh tersebut tidak bertahan lama. Oleh karena itu, perubahan harga saham hanya memiliki dampak sementara terhadap inflasi.

Grafik 4.3

Uji IRF Kurs to Harga Saham Bank Umum Syariah



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Dari hasil uji IRF pada grafik 4.3, menunjukkan prediksi perubahan harga saham yang disebabkan oleh guncangan variabel kurs. Pada periode awal, harga saham merespons secara negatif terhadap guncangan kurs dengan nilai yang cukup besar, yang ditunjukkan oleh penurunan tajam. Setelah itu, respons tersebut sedikit membaik, tetapi tetap berada di wilayah negatif, sebelum akhirnya stabil pada tingkat tertentu di bawah nol. Stabilitas ini menunjukkan bahwa pengaruh guncangan kurs terhadap harga saham bersifat permanen dan memberikan dampak negatif yang signifikan dalam jangka panjang.

Dapat disimpulkan bahwa harga saham merespons secara negatif terhadap guncangan kurs pada periode awal, dan dampak negatif tersebut bertahan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, perubahan kurs memiliki pengaruh negatif yang cukup signifikan terhadap kinerja harga saham.

4.2 pembahasan hasil penelitian

4.2.1 vecm jangka panjang dan pendek

variabel	Jangka Panjang	Ket	Jangka Pendek	KET
X1 (sukubunga)	[0.24549]	Tidak berpengaruh	[0.60108] [-0.25285] [0.98471] [0.08262]	Tidak berpengaruh

X2 (inflasi)	[-3.15460]*	Berpengaruh negatif	[-1.85773] [-1.27220] [-1.95192] [-1.98327]*	Berpengaruh negatif pada lag priode ke 4
X3 (kurs)	[36.8996]*	Berpengaruh positif	[5.10038]* [4.76622]* [3.69190]* [2.77913]*	Berpengaruh positif

Note :

[] Menunjukkan Nilai T-Statistik

Nilai T-Tabel = 1,96060 / -1,96060

4.2.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga saham Bank Umum Syariah

Berdasarkan hasil uji VECM pada jangka panjang dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa T – Statistik sebesar 0.24549 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai T – Tabel sebesar 1,96060. Begitu juga dengan pengaruh suku bunga terhadap harga saham bank umum syariah secara jangka pendek dimana pada periode pertama 0.60108 lebih kecil dibandingkan nilai T – Tabel sebesar 1,96060. Lebih lanjut pada periode kedua memperoleh T -Statistik sebesar -0.25285 lebih kecil dibandingkan nilai T – Tabel sebesar 1,96060. selanjutnya, pada periode ketiga memperoleh T -Statistik sebesar 0.98471 lebih kecil dibandingkan nilai T – Tabel

sebesar 1,96060. Dan pada periode keempat memperoleh T – Statistik sebesar 0.08262 lebih kecil dibandingkan nilai T – Tabel sebesar 1,96060. Artinya secara jangka panjang maupun pendek suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham bank umum syariah.

Hasil tersebut berbanding terbalik dengan teori *Interest Rate Investment Link Theory* yang menyatakan ketika suku bunga yang tinggi dapat mengurangi minat investasi, karena suku bunga yang diumumkan berfungsi sebagai patokan bagi investor dalam memilih antara menempatkan dana mereka di pasar saham atau instrumen keuangan lainnya seperti deposito.

Suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham bank umum syariah dalam jangka pendek karena kinerja bank syariah lebih bergantung pada sektor riil atau transaksi berbasis aset nyata (*tangible asset*), yang membutuhkan waktu untuk merespons perubahan ekonomi. Aktivitas seperti perdagangan dan industri tidak langsung terdampak oleh fluktuasi suku bunga, sehingga efeknya terhadap bank syariah juga tidak terjadi seketika. Meskipun suku bunga dapat memengaruhi daya beli dan investasi, bank syariah lebih dipengaruhi oleh faktor lain, seperti permintaan pembiayaan berbasis aset dan kondisi pasar. Oleh karena itu, dalam jangka pendek, perubahan suku bunga bukan faktor utama yang menentukan pergerakan harga saham bank syariah (Riswan Aris, 2018).

Sedangkan dalam jangka panjang, suku bunga tidak memiliki dampak signifikan karena, menurut (Ulinuha, 2020), persepsi investor terhadap minat beli

saham syariah di Indonesia dipengaruhi oleh tiga faktor utama: informasi netral (neutral information), informasi akuntansi (accounting information), dan relevansi sosial (social relevance). Berdasarkan accounting information, (Y. D. A. Sari, 2020) menjelaskan bahwa faktor tersebut dapat dianalisis melalui leverage dan rasio pertumbuhan. Semakin tinggi rasio leverage, semakin kecil proporsi dividen yang dibayarkan oleh bank syariah, dan sebaliknya. Di sisi lain, semakin tinggi rasio pertumbuhan, semakin besar porsi dividen yang dibayarkan oleh bank syariah.

4.2.2 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Bank Umum Syariah

Berdasarkan uji VECM secara jangka panjang pada variabel inflasi menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham bank umum syariah. Hal ini didasari oleh nilai T – Statistik sebesar -3.15460 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai T - Tabel sebesar -1,96060, dengan nilai koefisien -32759.02. Artinya secara jangka panjang variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham bank umum syariah, apa bila terjadi inflasi penurunan sebesar 1%, maka harga saham bank umum syariah akan mengalami penurunan sebesar -32759.02 pada periode berikutnya. Akan tetapi hasil uji VECM jangka pendek pada periode pertama sebesar -1.85773 lebih kecil dibandingkan nilai T – Tabel sebesar -1,96060. Lebih lanjut pada periode kedua sebesar -1.27220 lebih kecil dibandingkan nilai T – Tabel sebesar -1,96060. Selanjutnya pada periode ketiga sebesar -1.95192 lebih kecil dibandingkan nilai T – Tabel sebesar -1,96060. Dan pada periode keempat sebesar -1.98327 lebih besar dibandingkan nilai T – Tabel sebesar -1,96060,

dengan nilai koefisien sebesar -2234.706, artinya jika terjadi penurunan inflasi sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham bank umum syariah sebesar -2234.706 pada masa sekarang dan dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel yang diuji menunjukkan signifikansi hanya pada periode ke-4. Ini mengindikasikan bahwa perubahan dalam variabel inflasi memerlukan waktu empat periode untuk dapat mempengaruhi variabel harga saham bank umum syariah secara signifikan. Oleh karena itu, dampak perubahan variabel tidak langsung terlihat pada periode-periode sebelumnya (periode satu hingga tiga), namun baru muncul pada periode keempat.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki dampak negatif terhadap pasar saham, sebagaimana dikemukakan dalam teori yang dijelaskan oleh Tandelilin,(2010) Inflasi yang tinggi memberikan tekanan besar terhadap perekonomian, terutama dalam sektor bisnis dan investasi.

Pada penelitian ini inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham bank syariah pada priode ke empat di karenakan pada Saham syariah tidak boleh melakukan short selling Karena pada dasarnya saham syariah dilakukan untuk investasi jangka panjang untuk menghindari spekulasi yang berakibatkan gharar. Spekulasi dimana para investor akan menebak-nebak harga tanpa adanya analisis fundamental terlebih dahulu yang akan membuat saham tersebut menjadi haram (Kurniawati, 2020).

Sedangkan dalam jangka panjang inflasi berpengaruh negatif terhadap saham bank umum syariah karena inflasi berdampak pada cara bank syariah menyesuaikan margin pembiayaan dan rasio bagi hasil. Ketika inflasi meningkat, biaya operasional

bank seperti gaji pegawai, biaya administrasi, dan sewa kantor turut naik, sementara harga barang yang dibiayai melalui akad seperti murabahah juga mengalami kenaikan. Untuk menjaga profitabilitas, bank syariah perlu menyesuaikan margin keuntungan agar tetap memperoleh imbal hasil yang memadai (Ningsih, 2024; Thooyibah, 2024).

Contohnya ketika inflasi meningkat, bank syariah menyesuaikan margin keuntungan untuk menjaga profitabilitas. Penyesuaian dilakukan dengan menaikkan harga pokok barang dalam akad murabahah, sehingga margin absolut tetap terjaga meskipun harga barang naik. Selain itu, bank meningkatkan margin pada akad baru berdasarkan evaluasi pasar, tanpa mengubah margin pada akad yang sudah berjalan. Bank juga mendiversifikasi skema pembiayaan, seperti ijarah dengan penyesuaian tarif sewa dan musyarakah/mudharabah dengan bagi hasil yang mengikuti kenaikan keuntungan usaha. Untuk mengurangi dampak inflasi, bank mengoptimalkan efisiensi operasional melalui digitalisasi layanan dan pemanfaatan sumber dana murah. Dengan strategi ini, bank syariah tetap memperoleh imbal hasil yang optimal tanpa melanggar prinsip syariah (L. Sari, 2024).

4.2.3 Pengaruh kurs Terhadap Harga Saham Bank Umum Syariah

Hasil dari Uji VECM jangka panjang pada variabel kurs terhadap harga saham bank umum syariah memperoleh hasil nilai T – Statistik sebesar 36.8996 lebih besar dari nilai T – Statistik sebesar 1,96060 dan nilai koefisien sebesar 141.4057, artinya secara jangka panjang variabel kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham bank umum syariah, apabila jika terjadi kenaikan pada kurs sebesar 1% maka

akan terjadi peningkatan harga saham bank umum syariah sebesar 141.4057 dimasa mendatang. Begitu juga dengan hasil uji VECM secara jangka pendek dimana pada periode pertama variabel kurs memperoleh nilai T – Statistik sebesar 5.10038 lebih besar dari nilai T – Tabel sebesar 1,96060 dengan nilai koefisien sebesar 4.555675, artinya jika terjadi kenaikan kurs pada periode pertama maka akan terjadi peningkatan pertumbuhan harga saham bank umum syariah sebesar 4.555675 pada masa sekarang. Lebih lanjut pengaruh positif dan signifikan tersebut juga diikuti oleh kurs pada periode kedua, dengan nilai T- Statistik sebesar 4.76622 lebih besar dari nilai T – Tabel sebesar 1,96060 dan nilai koefisien sebesar 3.459486, artinya jika terjadi kenaikan kurs di masa lalu dan periode kedua sebesar 1% maka akan meningkat harga saham bank umum syariah sebesar 3.459486 pada masa sekarang. Selanjutnya, pada periode ketiga kurs berpengaruh positif dengan nilai T – Statistik sebesar 3.69190 lebih besar dari nilai T – Tabel sebesar 1,96060 dan nilai koefisien sebesar 1.941463, artinya jika terjadi kenaikan dimasa periode satu dan dua maka pada periode ketiga kenaikan kurs sebesar 1% akan meningkatkan 1.941463 harga saham bank umum syariah pada masa sekarang. Dan pada periode keempat variabel kurs memperoleh T – Statistik sebesar 3.69190 lebih besar dari nilai T – Tabel sebesar 1.941463 dan nilai koefisien sebesar 1.941463, artinya jika terjadi kenaikan kurs 1% pada periode pertama, kedua dan tiga hingga ke periode keempat ini maka menghasilkan koefisien sebesar 0.908175 pada masa sekarang.

Berdasarkan hasil penelitian, kurs memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelilin, (2010), yang menyatakan bahwa kurs akan berdampak positif terhadap harga saham jika nilai tukar rupiah dalam kondisi stabil atau menguat. Dalam penelitian ini, meskipun harga kurs jual sempat berada di Rp 16.824,71. Akan tetapi hal tersebut tidak sepenuhnya membuat kurs tidak stabil.

Maka dari itu untuk melihat kestabilan kurs periode 2019 hingga 2023 tersebut dengan cara mengumpulkan data dan mengolahnya, menggunakan Koefisien Variasi (Coefficient of Variation, CV). Dengan kriteria sebagai berikut :

- Sangat stabil: $CV < 0.03$
- Stabil: $0.03 \leq CV < 0.07$
- Kurang stabil: $0.07 \leq CV < 0.10$
- Tidak stabil: $CV \geq 0.10$

Berdasarkan data kurs dari 2019 hingga 2023 memiliki hasil sebagai berikut :

Metode	Nilai Kurs Jual	Rumus Excel
Rata-rata (Mean)	14698.11	=AVERAGE(C2:C1241)
Simpangan Baku (Std Dev)	478,04	=STDEV.P(C2:B1241)

Koefisien Variasi (CV)	3.25	$= (I4/I3) * 100$
------------------------	------	-------------------

Sumber : diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa nilai tukar dalam beberapa periode dikatakan stabil karena memenuhi kriteria kestabilan (Basyariah & Khairunnisa, 2016).

Stabilitas kurs memiliki dampak signifikan terhadap perekonomian, termasuk dalam menjaga kepastian perdagangan, investasi, dan inflasi. Dengan nilai tukar yang stabil, pelaku usaha dapat merencanakan transaksi dengan lebih baik tanpa harus menghadapi risiko perubahan harga barang impor dan ekspor yang drastis. Selain itu, inflasi yang terkendali akibat stabilitas kurs membantu menjaga daya beli masyarakat, sehingga konsumsi tetap stabil dan pertumbuhan ekonomi berlanjut. Stabilitas kurs juga meningkatkan kepercayaan investor asing dalam menanamkan modalnya, baik dalam bentuk investasi langsung maupun investasi portofolio, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan (Athallah & Rahmawati, 2024).

Dalam sektor perbankan syariah, stabilitas kurs memberikan keuntungan dalam pengelolaan pembiayaan dan manajemen risiko keuangan. Bank syariah yang memiliki pembiayaan berbasis valuta asing, seperti akad murabahah impor atau investasi valas, tidak menghadapi risiko fluktuasi nilai tukar yang dapat memengaruhi keuntungan maupun beban nasabah. Selain itu, kestabilan kurs juga menjaga likuiditas bank dan

meningkatkan kepercayaan deposan dalam menyimpan dana mereka di bank syariah. Dengan inflasi yang terkendali, harga barang dalam akad murabahah tidak mengalami lonjakan tajam, sehingga cicilan nasabah tetap stabil. Selain itu, stabilitas kurs dapat mendorong peningkatan rasio pertumbuhan bank syariah karena operasional dan ekspansi bisnis menjadi lebih terukur. Seiring dengan meningkatnya rasio pertumbuhan, bank syariah juga dapat mengurangi tingkat leverage, yang mencerminkan rendahnya ketergantungan pada utang dan semakin kuatnya struktur permodalan bank (Y. D. A. Sari, 2020). Hal ini dapat menarik minat investor, karena bank dengan rasio pertumbuhan yang baik dan leverage yang lebih rendah dianggap lebih stabil dan memiliki risiko yang lebih terkendali, sehingga sahamnya menjadi lebih menarik untuk investasi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil uji VECM yang telah dilakukan terkait Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Syariah: Studi Pada Perbankan Umum Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah sebagai berikut :

1. Peramalan jangka panjang dan pendek uji VECM, variabel suku bunga tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham bank umum syariah. Dengan demikian peningkatan atau penurunan suku bunga tidak akan berpengaruh terhadap harga saham bank umum syariah secara jangka panjang maupun jangka pendek.
2. Peramalan jangka panjang dan pendek uji VECM, variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham bank umum syariah. Berdasarkan dari hasil inflasi mengindikasikan bahwa peningkatan ataupun penurunan inflasi akan mempengaruhi variabel harga saham bank umum syariah baik secara jangka panjang maupun jangka pendek.
3. Peramalan jangka panjang dan pendek uji VECM, variabel kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham bank umum syariah. Berdasarkan dari hasil kurs mengindikasikan bahwa peningkatan ataupun penurunan kurs akan

mempengaruhi variabel harga saham bank umum syariah baik secara jangka panjang maupun pendek.

5.2 Saran

Saran yang penulis berikan setelah melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Saran bagi investor, dalam melakukan pembelian saham disarankan untuk menggunakan atau melihat faktor makro ekonomi lainnya sebagai bahan dalam menganalisis faktor yang dapat mempengaruhi harga saham.
2. Saran bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya tambahkan variabel lain yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abd.Mukhid. (2021). *Metodologi penelitian pendekatan kuantitatif*.
- Agung Widhi Kurniawan, & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- ahmad junaidi, Muhammad Ghafur Wibowo, H. (2020). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 273–284.
- Al umar, A. ulil albab, & Nur Savitri, A. S. (2020). Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(2), 92–98. <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>
- Amaliawiati, L., Asyifa, A., Saradewi, S. M., Ekasari, V. J., & Saridewi, V. M. (2020). The Analysis of Profitability and Macroeconomic Variables Affecting to the Stock Price in Indonesia : An Approach of Error Correction Models (ECM) (A Case Study in The Retail Trade Subsector listed on The Indonesia Stock Exchange for the 2010-2019 Period). *Solid State Techonology*, 63(4). <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/15652>
- Amijaya, R. N. F., Sholikhin, M. Y., & Pratiwi, A. E. (2020). The Determinant Factors on The Movement of Sharia stock in Indonesia. *International Journal of Islamic Business Ethics*, 5(1), 60. <https://doi.org/10.30659/ijibe.5.1.60-72>
- Andriana, D. (2015). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (Ipo). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 761. <https://doi.org/10.17509/jrak.v3i3.6619>
- Anna Aisyah Lubis. (2024). *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga DAN Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2021*.
- Ansori, M. A. Z., Janwari, Y., & Al-Hakim, S. (2024). Dampak Inflasi Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Islam. *AL-AFKAR: Journal for Islamic Studies* , 7(1), 1087–1102. <https://doi.org/10.31943/afkarjournal.v7i1.957>.The
- Athallah, N. A., & Rahmawati, F. (2024). Analisis Pengaruh Financial Risk Terhadap Perkembangan Pasar Sukuk Di Indonesia Tahun 2012-2023. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(3), 2563–2579.
- Aulia, R., & Latief, A. (2020). Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Borneo Student Research*, 1(3), 2140–2150.
- AZIZ, T., MARWAT, J., MUSTAFA, S., & KUMAR, V. (2020). Impact of Economic Policy Uncertainty and Macroeconomic Factors on Stock Market Volatility: Evidence from Islamic Indices. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 683–692. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.683>
- Barakat, M. R., Elgazzar, S. H., & Hanafy, K. M. (2015). Impact of Macroeconomic Variables on Stock Markets: Evidence from Emerging Markets. *International Journal of Economics and Finance*, 8(1), 195. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n1p195>

- Basuki, A. T. (2018). Aplikasi Model VAR dan VECM dalam Ekonomi. *Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, 1*, 1–41.
- Basyariah, N., & Khairunnisa, H. (2016). Analisis Stabilitas Nilai Tukar Mata Uang Asean-10 Terhadap Dolar As Dan Dinar Emas. *EQUILIBRIUM: Jurnal Ekonomi Syariah, 4*(2), 227–253.
- Beureukat, B. (2022). Pengaruh Suku Bunga terhadap Inflasi di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen, 18*(1), 39. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v18i1.1546>
- BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) (2024). <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/bi-rate/default.aspx>
- Bursa Efek Indonesia (2024). <https://www.idx.co.id/id/produk/saham/>
- Christian, K., Anggriani, R., Alpiansah, R., Manajemen, P., & Mataram, U. B. (2024). *PENGARUH LEVERAGE DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN GARUDA INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS*. 356–364.
- Ditimi, A., & Ifeoluwa, B. (2018). A time series analysis of the nexus between macroeconomic fundamentals and stock prices in Nigeria. *Studies in Business and Economics, 13*(2), 69–91. <https://doi.org/10.2478/sbe-2018-0021>
- Ejem, C. A. (2020). Dynamic Interactions of Nigerian Stock Market and Macroeconomic Variables. *Research Journal of Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.7176/rjfa/11-8-04>
- El-Diftar, D. (2023). The impact of exchange rates on stock market performance of the Emerging 7. *Journal of Capital Markets Studies, 7*(2), 125–139. <https://doi.org/10.1108/JCMS-03-2023-0005>
- 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>
- Eric, R., & Huda, S. (2022). YUME : Journal of Management Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *YUME : Journal of Management, 5*(2), 456–462. <https://doi.org/10.2568/yum.v5i3.2162>
- Fadila, A. N., & Nuswandari, C. (2022). Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 15*(2), 283–293. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.837>
- Fahlevi, M. (2019). *The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia*. 343(Icas), 157–163. <https://doi.org/10.2991/icas-19.2019.34>
- Faizin, M. (2020). Penerapan Vector Error Correction Model pada Variabel Makro Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, 25*(2), 287. <https://doi.org/10.24912/je.v25i2.671>
- Fajar, F., Rizali, R., & Rahmini, N. (2022). Kontribusi Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah dan Saham Konvensional Terhadap Pertumbuhan Ekonomi

- Nasional. *Syntax Idea*, 4(1), 77. <https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v4i1.1750>
- Fauji, D. A. S. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Periode 2013-Triwulan I 2015. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ekonomi*, 1(2), 64–77.
- Gobel, Y. P., Ekonomi, F., Islam, B., Sultan, I., & Gorontalo, A. (2020). *PEMULIHAN EKONOMI INDONESIA PASCA PANDEMI COVID-19 DENGAN MENGGKOMBINASIKAN MODEL FILANTROPI ISLAM DAN NDEAS MODEL*.
- Hamda, I., & Sudarmawan, B. N. (2023). The Effect of Macroeconomics Variables on Islamic Bank Stability During COVID-19 Pandemic: Evidence From Indonesia. *Islamic Review: Jurnal Riset Dan Kajian Keislaman*, 12(1), 59–76. <https://doi.org/10.35878/islamicreview.v12i1.682>
- Hartanto, B. (2022). Analisis Prediksi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Menggunakan Metode Garch. *EKONOMIKA45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 10(1), 281–288.
- Ibadillah, M. N. (2019). Konsep Pertukaran Mata Uang dalam Islam. *Al Fatih: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 1(1), 1–16.
- Ifionu, E. P., & Ibe, R. C. (2015). Inflation, Interest Rate, Real Gross Domestic Product and Stock Prices on the Nigerian Stock Exchange: A Post SAP Impact Analysis. *Research Journal of Finance and Accounting Wwww.Iiste.Org ISSN*, 6(14), 215–223. www.iiste.org
- Indra Sari, & Nurul Azizah Az Zakiyyah. (2024). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2013- 2022. *Socius: Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, 1(12), 343–355.
- Indriyani, S. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Tahun 2005 – 2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 4(2). <https://doi.org/10.35137/jmbk.v4i2.37>
- Inflasi Indonesia (2024). <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx>
- Iskandar, I. (2019). Analisis Vector Autoregression (Var) Terhadap Interrelationship Antara Financing Deposit Ratio (Fdr) Dan Return on Asset (Roa) Pada Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi Dan Perbankan (JESKaPe)*, 3(2), 19–39. <https://doi.org/10.52490/jeskape.v3i2.430>
- Khairina, K. (2023). ANALISA PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP KAPITALISASI PASAR JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) T. In *Journal of Islamic Accounting Research* (Vol. 5, Issue 1).
- Kriztianto, B., Haryanti, E., Budhijana, R. B., & Wijaya, E. (2023). Analisis Kausalitas Granger antara Gross Domestic Product, Return on Asset dan Return on Equity pada Perbankan Buku 4 saat Sebelum Covid-19 dan Sesudah Covid-19 Periode 2017–2021. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1), 73–80. <https://doi.org/10.35384/jkp.v20i1.514>
- Kurnia, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Provinsi Banten yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 178. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i2.1433>
- Kurniawati, I. (2020). Capital Gain dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 2(2), 23–40. <https://doi.org/10.24256/kharaj.v2i2.1530>
- Mahpudin, E. (2020). The Effect of Macroeconomics on Stock Price Index in the Republic of China. *International Journal of Economics and Business Administration*, VIII(Issue 3), 228–236. <https://doi.org/10.35808/ijeba/511>
- Mardayani Saranga. (2018). The Effect Of Inflation On The Composite Stock Price Index In Indonesia Stock Exchange. *Eprints.Unm*, 6(1), 1–7.
- Mastiah, & Rujikartawi, E. (2023). Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Harga Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2021. *Tsarwah*, 8(1), 1–12. <https://doi.org/10.32678/tsarwah.v8i1.8127>
- Maswar, M. (2017). Analisis Statistik Deskriptif Nilai UAS Ekonomitrika Mahasiswa dengan Program SPSS 23 & Eviews 8.1. *Jurnal Pendidikan Islam Indonesia*, 1(2), 273–292. <https://doi.org/10.35316/jpii.v1i2.54>
- Maulana, A., & Maris, Y. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Bi Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *WORLDVIEW (Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Sosial Sains)*, 1(1), 35–48. <https://doi.org/10.38156/worldview.v1i1.115>
- Multazam, A. (2018). Analisis Dampak Suku Bunga SBI, Inflasi, serta Pertumbuhan Ekonomi terhadap Return Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Indonesia. *Iqtishodia: Jurnal Ekonomi Syariah*, 3(2), 132–151. <https://doi.org/10.35897/iqtishodia.v3i2.218>
- Mulyadi, S., Soleman, R., & Ridho, M. (2023). Pengujian Efek Kurs, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index. *Milkiyah: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 2(2), 75–84. <https://doi.org/10.46870/milkiyah.v2i2.427>
- Mustaqim, L. T., & Nora, E. (2017). Interkorelasi Antara Bi Rate Dengan Bagi Hasil Tabungan Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 17(1), 58–72. <http://e-jurnal.pnl.ac.id>
- Nadeesha, D. H. D. (2017). The Long-Run Relationship between Stock Market and Macroeconomic Behavior in Postwar Economy of Sri Lanka. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 7(12), 883–892.
- Ningsih, N. R., Azis, M., & Hasyim, S. H. (2024). Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Bank BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Future Academia: The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 2(4), 550–561. <https://doi.org/10.61579/future.v2i4.192>
- Novita. (2024). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar pada Index JII Selama Masa Pandemi Covid-19. www.idx.co.id
- Novitasari, N., & Pebruary, S. (2022). Pengaruh Faktor Makroekonomi di Masa Pandemi Covid-19 terhadap Harga Jakarta Islamic Index. <https://journal.unimma.ac.id>

- Nur Cahyo, E., & Susanti*, E. (2023). Analisis Time Series Untuk Deep Learning Dan Prediksi Data Spasial Seismik: Studi Literatur. *Jurnal Teknologi*, 15(2), 124–136. <https://doi.org/10.34151/jurtek.v15i2.3581>
- Nurkhanifah, E. N. (2023). Analisis Dampak Menurunnya Daya Beli Di Lingkungan Masyarakat Indonesia Akibat Inflasi. *Sahmiyya*, 2(1), 241.
- OJK. (2023). Statistik Saham Syariah - Desember 2023. <https://Ojk.Go.Id/Id/Kanal/Syariah/Data-Dan-Statistik/Saham-Syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Desember-2023.aspx>, 1–2.
- Pahlepi, R., Yanti, R. D., Enjelina, T., Aghnia, H., & Hidayati1, N. (2024). Perbandingan Model Vecm Dan Ecm Dalam Menganalisis Hubungan Antara Inflasi Dan Indeks Harga Konsumen. *Journal Is Managed by the Mathematics Department of Bengkulu University.*, 2(2), 91–100. <https://doi.org/10.33369/diophantine.v2i2.32044>
- Parakkasi, I. (2016). Inflasi Dalam Prespektif Islam. *LAA MAISYIR*, 3(1), 41–58. http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbe.co.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SYSTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Perera, K. L. ., & Silva, S. (2018). Macroeconomic Influence on the Stock Market : A Review Influence on the Stock Market : A Review heories on Macroeconomic Influence on Stock Market. *International Conference on Business Management, Icbm*, 414–439.
- Pratikno, A. S., Prastiwi, A. A., & Rahmawati, S. (2020). Penyajian Data, Variasi Data, dan Jenis Data. *OSF Preprints*, 25(03), 1–4.
- Qamri, G. M., Abrar-ul-haq, M., & Akram, F. (2015). The Impact of Inflation on Stock Prices: Evidence from Pakistan. *Microeconomics and Macroeconomics*, 3(4), 83–88. <https://doi.org/10.5923/j.m2economics.20150304.01>
- Rahmah, N., & Daud, R. M. (2024). *HARGA SAHAM SYARIAH SELAMA MASA COVID-19*. 9(1), 72–82.
- Rahmawati, C., & Dwi Warsitasari, W. (2023). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Index Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII)*. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i6.2039>
- RASYAD, F. H. S., AGHSILNI, A., & WISANGGARA, R. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 6(2), 124. <https://doi.org/10.15548/al-masraf.v6i2.475>
- Riswan Aris. (2018). *Suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham bank syariah dalam jangka pendek karena kinerja bank syariah lebih bergantung pada sektor riil, yang membutuhkan waktu untuk merespons perubahan ekonomi. Aktivitas ekonomi di sektor riil, seperti perdagangan*. 3(2), 91–102.
- Safitri, A., & Syarifudin, E. (2021). Effects of Inflation, Exchange Rate, BI Rate, and GDP on Islamic Bank Stock Prices. *Tsarwah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(2), 14–21.

- Salijah Narwawan, Fajar Rina Sejati, & Sahrul Ponto. (2024). Persistensi Laba dan Suku Bunga terhadap Penilaian Ekuitas. *CEMERLANG : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 4(3), 100–112. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v4i3.3010>
- Sari, L. (2024). *Journal of Social and Economics Research THE IMPACT OF INFLATION ON THE FLUCTUATIONS OF BANKING STOCK*. 6(2), 1014–1023.
- Sari, Y. D. A. (2020). *Kebijakan Pembayaran Dividen Bank Konvensional Dan Bank Syariah Di Indonesia*.
- Siddi, P., & Chomsatu Samrotun, Y. (2023). ANALISIS DAMPAK SENTIMEN INVESTOR TERHADAP RETURN SAHAM MENGGUNAKAN EGARCH: STUDI KASUS PADA BANK RAKYAT INDONESIA, TBK. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Akuntansi*, 16(2), 2829–6117. <https://doi.org/10.24071/jpea.v16i2.7072>
- Sugeng Raharjo. (2010). *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham DI Bursa Efek INDONESIA*.
- Sugiyono, D. (2010). Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D. In *Penerbit Alfabeta*.
- Sultan Rafli Siregar, & Bambang Kurniawan. (2023). Suku Bunga Dalam Perpespektif Ekonomi Islam. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 3(3), 173–183. <https://doi.org/10.55606/jurima.v3i3.2471>
- Suratna, Widjanarko, H., & Wibawa, T. (2020). Investasi saham. *IPPM UPN “Veteran” Yogyakarta*, 2–4.
- Syarina, D. P. (2016). *ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, INFLASI DAN INDEKS DOW JONES TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)*. 3, 1–23.
- Talhis Alif, R. J. (2024). *Pertahanan Ekonomi: Menelusuri Hubungan antara Anggaran Pertahanan, Impor Alutsista, dan Kurs di Lima Negara ASEAN*. 1(4), 241–256.
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. <https://doi.org/10.33086/amj.v2i1.67>
- Thoyyibah, T. H., Amir, F., Syariah, E., Keislaman, F., Madura, U. T., & Korespondensi, E. (2024). *THE EFFECT OF INFLATION AND UNEMPLOYMENT ON NPF IN ISLAMIC*. 10(02), 289–303.
- Ukur, R., Ginting, B., Pujadi, A., Hawari, Y., Lubis, A., Jayabaya, U., & Kurs, N. (2023). *PENGARUH INFLASI DAN NILAI KURS TERHADAP NILAI SAHAM PT BANK RAKYAT INDONESIA*. 14(September 2018), 988–999.
- Ulinuha, M., Susilowati, D. E., & Hana, K. F. (2020). Persepsi Investor Pemula Terhadap Pembelian Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(1), 1–14. <https://doi.org/10.24239/jiebi.v2i1.20.1-14>
- Ulum, M. B. (2024). *Pengaruh Bi Rate Dan Harga Emas Terhadap Harga Saham Jakarta Islamic Index*.
- Verma, R. K., & Bansal, R. (2021). Impact of macroeconomic variables on the performance of stock exchange: a systematic review. *International Journal of*

- Emerging Markets*, 16(7), 1291–1329. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-11-2019-0993>
- Wahyudi, M., Fani, D., & Pratiwi, I. (2021). Perspektif Hukum Ekonomi Syariah Dalam Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal At-Tabayyun*, 4(2), 87–101. <https://doi.org/10.62214/jat.v4i2.69>
- Widiastuti, R., Prastiwi, I. E., & Sumadi, S. (2024). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Suku Bunga BI Rate Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2020 – 2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(2). <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i2.13295>
- Widyaningtias, A., Mawaddah, R. Z., & Amaroh, S. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index. *JIOSE: Journal of Indonesian Sharia Economics*, 3(1), 1–16. <https://doi.org/10.35878/jiose.v3i1.805>
- Wikayanti, N. L. P. D., Aini, Q., & Fitriyani, N. (2020). Pengaruh Kurs Dolar Amerika Serikat, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Vector Error Correction. *Eigen Mathematics Journal*, 03(01), 64–72. <https://doi.org/10.29303/emj.v3i1.58>
- Windytafitli, R. (2023). Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2019-2022. *EKSISBANK: Ekonomi Syariah Dan Bisnis Perbankan*, 7(2), 337–350. <https://doi.org/10.37726/ee.v7i2.934>
- Yohanes Andri Putranto B, Bernadette Robiani, Mukhlis, & Siti Rohima. (2024). Error Correction Model (ECM) For Macroeconomic Factors And LQ45 Stock Price Index. *Jurnal Ekonomi*, 29(2), 202–219. <https://doi.org/10.24912/je.v29i2.2232>
- Yuliani, A., & Rosyidah, N. (2021). *The 2 nd ICO EDUSHA 2021 Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode Januari 2017-Desember 2020)*. <https://prosiding.stainim.ac.id>
- Zakaria, Z. (2012). *Empirical evidence on the relationship between stock market volatility and macroeconomic volatility in Malaysia*. <https://www.researchgate.net/publication/310613721>
- Zulbetti, R., Muzaffirah, A., & Alfiana,). (2023). Jurnal Ilmiah Magister Ilmu Administrasi (JIMIA) Analisis Komperatif Harga Saham Bank-Bank Syariah di Indonesia Sebelum dan Sesudah Covid-19 Comparative Analysis of Stock Prices of Islamic Banks in Indonesia Before and After Covid-19. *Jurnal Ilmiah Magister Ilmu Administrasi (JIMIA)*, 17(1). <http://jurnal.unnur.ac.id/index.php/jimia>

LAMPIRAN

Lampiran 1

Uji stationer tahap level

Harga saham

Method	Statistic	Prob.**	Cross- sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.19745	0.4217	3	3691
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.09861	0.1360	3	3691
ADF - Fisher Chi-square	8.88490	0.1802	3	3691
PP - Fisher Chi-square	10.3585	0.1103	3	3693

Suku Bunga

Balanced observations for each test

			Cross-	
Method	Statistic	Prob.**	sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.91529	0.1800	3	3633
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
Im, Pesaran and Shin W-stat	0.86543	0.8066	3	3633
ADF - Fisher Chi-square	1.69662	0.9454	3	3633
PP - Fisher Chi-square	0.90755	0.9889	3	3693
Inflasi				
			Cross-	
Method	Statistic	Prob.**	sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	0.02648	0.5106	3	3693

Null: Unit root (assumes individual unit root process)

Im, Pesaran and Shin W-stat	0.89551	0.8147	3	3693
ADF - Fisher Chi-square	1.95270	0.9240	3	3693
PP - Fisher Chi-square	1.95445	0.9238	3	3693

Kurs

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
--------	-----------	---------	----------------	-----

Null: Unit root (assumes common unit root process)

Levin, Lin & Chu t*	0.56759	0.7148	3	3627
---------------------	---------	--------	---	------

Null: Unit root (assumes individual unit root process)

Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.49410	0.3106	3	3627
ADF - Fisher Chi-square	5.14925	0.5248	3	3627
PP - Fisher Chi-square	240.889	0.0000	3	3693

Lampiran 2

Uji Stationer tahap 1st Difference

Harga saham

Method	Statistic	Prob.**	Cross- sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-70.3117	0.0000	3	3689

Null: Unit root (assumes individual unit root process)

Im, Pesaran and Shin W-stat	-64.3429	0.0000	3	3689
ADF - Fisher Chi-square	395.306	0.0000	3	3689
PP - Fisher Chi-square	269.222	0.0000	3	3690

Suku Bunga

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	61.7805	0.0000

ADF - Choi Z-stat	-6.90219	0.0000
-------------------	----------	--------

Method	Statistic	Prob.**
PP - Fisher Chi-square	332.472	0.0000
PP - Choi Z-stat	-17.6907	0.0000

Inflasi

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	332.466	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-17.6905	0.0000

Method	Statistic	Prob.**
PP - Fisher Chi-square	332.466	0.0000
PP - Choi Z-stat	-17.6905	0.0000

Kurs

Method	Statistic	Prob.**	Cross- sections	Obs
<hr/>				
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
<hr/>				
Levin, Lin & Chu t*	77.9607	1.0000	3	3627
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
<hr/>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-19.5759	0.0000	3	3627
ADF - Fisher Chi-square	317.612	0.0000	3	3627
PP - Fisher Chi-square	55.2620	0.0000	3	3690

Lampiran 3

Uji Lag

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
-----	------	----	-----	-----	----	----

0	-87623.99	NA	5.59e+15	47.61097	47.61772	47.61337
1	-52352.41	70447.35	26803013	28.45553	28.48928*	28.46755
2	-52328.24	48.22269	26684292	28.45109	28.51184	28.47272
3	-52263.56	128.9057	25987746	28.42464	28.51238	28.45588*
4	-52246.24	34.46922*	25969195*	28.42393*	28.53867	28.46477
5	-52236.01	20.35704	26050644	28.42706	28.56879	28.47751

Lampiran 4

Uji Kointegrasi

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.273941	3225.272	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.178097	2047.855	29.79707	0.0000
At most 2 *	0.166677	1326.480	15.49471	0.0000

At most 3 *	0.163325	655.8575	3.841465	0.0000
-------------	----------	----------	----------	--------

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.273941	1177.417	27.58434	0.0000
At most 1 *	0.178097	721.3752	21.13162	0.0000
At most 2 *	0.166677	670.6224	14.26460	0.0000
At most 3 *	0.163325	655.8575	3.841465	0.0000

Max-eigenvalue test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

Lampiran 5

VECM

Cointegrating Eq: CointEq1

D(HARGA_SAHAM	
(-1))	1.000000
D(SUKUBUNGA(-	
1))	5691.076
	(23182.1)
	[0.24549]
D(INFLASI(-1))	-32759.02
	(10384.5)
	[-3.15460]
D(KURS(-1))	141.4057
	(3.83218)
	[36.8996]
C	-188.2148

D(HARGA_D(SUKUBUD(INFLASI,				
Error Correction:	SAHAM,2)	NGA,2)	2)	D(KURS,2)
CointEq1	-0.038921	9.74E-11	1.41E-07	-0.013394
	(0.00729)	(4.7E-08)	(1.1E-07)	(0.00037)
	[-5.33908]	[0.00207]	[1.33757]	[-36.6385]
D(HARGA_SAHAM				
(-1),2)	-0.738632	-4.78E-08	-1.97E-07	0.010862
	(0.01719)	(1.1E-07)	(2.5E-07)	(0.00086)
	[-42.9577]	[-0.43094]	[-0.79622]	[12.5977]
D(HARGA_SAHAM				
(-2),2)	-0.571929	5.93E-08	-1.99E-08	0.008138
	(0.02015)	(1.3E-07)	(2.9E-07)	(0.00101)
	[-28.3904]	[0.45653]	[-0.06847]	[8.05537]

D(HARGA_SAHAM

(-3),2)	-0.349167	-6.97E-08	-7.17E-08	0.004623
	(0.01989)	(1.3E-07)	(2.9E-07)	(0.00100)
	[-17.5540]	[-0.54375]	[-0.25017]	[4.63502]

D(HARGA_SAHAM

(-4),2)	-0.181351	-6.73E-08	-3.11E-07	0.001911
	(0.01625)	(1.0E-07)	(2.3E-07)	(0.00081)
	[-11.1594]	[-0.64285]	[-1.32662]	[2.34525]

D(SUKUBUNGA(-

1),2)	1510.837	-0.799478	-0.001224	-19.67302
	(2513.53)	(0.01620)	(0.03622)	(126.045)
	[0.60108]	[-49.3463]	[-0.03380]	[-0.15608]

D(SUKUBUNGA(-

2),2)	-778.1184	-0.599486	0.000217	-74.12379
-------	-----------	-----------	----------	-----------

(3077.38)	(0.01984)	(0.04435)	(154.320)
[-0.25285]	[-30.2225]	[0.00490]	[-0.48032]

D(SUKUBUNGA(-

3),2)	3029.887	-0.399712	-0.000845	-110.4967
	(3076.93)	(0.01983)	(0.04434)	(154.297)
	[0.98471]	[-20.1541]	[-0.01905]	[-0.71613]

D(SUKUBUNGA(-

4),2)	207.6860	-0.199063	0.001071	-52.09773
	(2513.73)	(0.01620)	(0.03623)	(126.055)
	[0.08262]	[-12.2858]	[0.02956]	[-0.41329]

D(INFLASI(-1),2)	-2128.346	0.000201	-0.795278	-291.6107
	(1145.67)	(0.00738)	(0.01651)	(57.4515)
	[-1.85773]	[0.02725]	[-48.1668]	[-5.07577]

D(INFLASI(-2),2)	-1765.604	0.000147	-0.596293	-98.23273
	(1387.83)	(0.00895)	(0.02000)	(69.5950)
	[-1.27220]	[0.01640]	[-29.8134]	[-1.41149]
D(INFLASI(-3),2)	-2696.802	0.000277	-0.397705	-141.0085
	(1381.61)	(0.00891)	(0.01991)	(69.2831)
	[-1.95192]	[0.03110]	[-19.9739]	[-2.03525]
D(INFLASI(-4),2)	-2234.706	-1.46E-05	-0.198705	-2.108784
	(1126.78)	(0.00726)	(0.01624)	(56.5040)
	[-1.98327]	[-0.00200]	[-12.2365]	[-0.03732]
D(KURS(-1),2)	4.555675	-2.43E-07	-1.64E-05	0.623451
	(0.89320)	(5.8E-06)	(1.3E-05)	(0.04479)
	[5.10038]	[-0.04227]	[-1.27050]	[13.9191]

D(KURS(-2),2)	3.459486	2.22E-07	-1.32E-05	0.333425
	(0.72583)	(4.7E-06)	(1.0E-05)	(0.03640)
	[4.76622]	[0.04736]	[-1.25924]	[9.16053]
D(KURS(-3),2)	1.941463	9.43E-07	-8.79E-06	0.189392
	(0.52587)	(3.4E-06)	(7.6E-06)	(0.02637)
	[3.69190]	[0.27811]	[-1.16011]	[7.18194]
D(KURS(-4),2)	0.908175	1.10E-06	-6.00E-06	0.091783
	(0.32678)	(2.1E-06)	(4.7E-06)	(0.01639)
	[2.77913]	[0.52172]	[-1.27404]	[5.60090]
C	-0.480492	-1.92E-07	2.32E-06	-0.055537
	(102.231)	(0.00066)	(0.00147)	(5.12651)
	[-0.00470]	[-0.00029]	[0.00158]	[-0.01083]

Lampiran 6

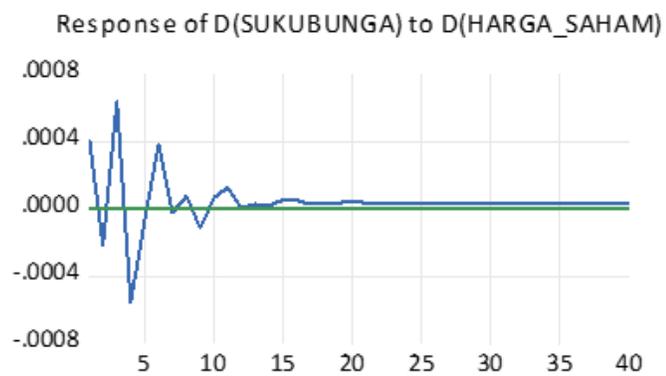
Uji Kausalitas

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
<hr/>			
SUKUBUNGA does not Granger Cause			
HARGA_SAHAM	3684	0.83284	0.5041
HARGA_SAHAM does not Granger Cause			
SUKUBUNGA		0.87056	0.4807
<hr/>			
INFLASI does not Granger Cause			
HARGA_SAHAM	3684	1.36625	0.2431
HARGA_SAHAM does not Granger Cause INFLASI			
		0.51113	0.7276
<hr/>			
KURS does not Granger Cause			
HARGA_SAHAM	3684	1.21503	0.3022
HARGA_SAHAM does not Granger Cause KURS			
		2.14404	0.0728
<hr/>			
INFLASI does not Granger Cause SUKUBUNGA			
	3684	17.3715	4.E-14
SUKUBUNGA does not Granger Cause INFLASI			
		3.73291	0.0049

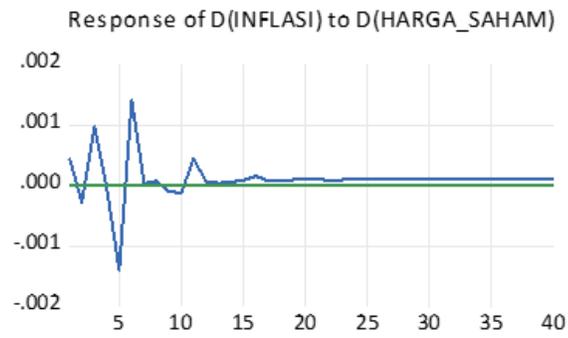
KURS does not Granger Cause SUKUBUNGA	3684	15.2423	2.E-12
SUKUBUNGA does not Granger Cause KURS		2.15241	0.0719
<hr/>			
KURS does not Granger Cause INFLASI	3684	1.82197	0.1217
INFLASI does not Granger Cause KURS		11.6170	2.E-09
<hr/>			

Lampiran 7

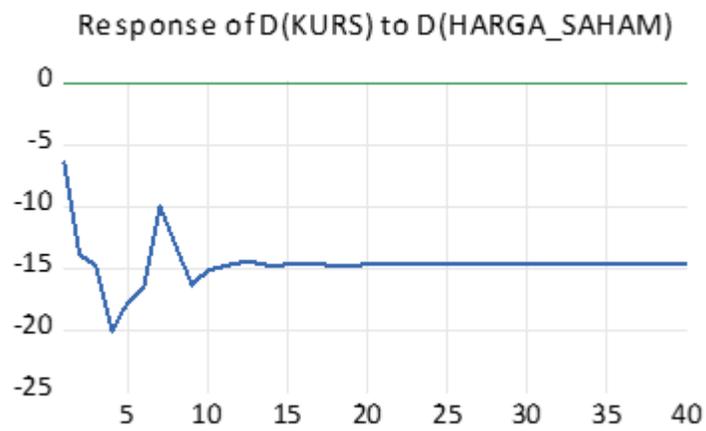
Uji IRF Suku Bunga to Harga Saham Bank Umum Syariah



Uji IRF Inflasi to Harga Saham Bank Umum Syariah



Uji IRF Kurs to Harga Saham Bank Umum Syariah



Lampiran 8

Kurs

Untuk mencari **10% dari rata-rata kurs jual**, kita menggunakan konsep perhitungan persentase. Berikut adalah langkah-langkahnya:

1. Menentukan Nilai Dasar

Nilai dasar yang digunakan adalah **rata-rata kurs jual**, yaitu **Rp 14.698,11**.

2. Menghitung 10% dari Nilai Dasar

Persentase dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Persentase} = \frac{\text{Persen yang diinginkan}}{100} \times \text{Nilai dasar}$$

Karena kita ingin mencari **10%**, maka:

$$\begin{aligned} 10\% \times 14.698,11 &= \frac{10}{100} \times 14.698,11 \\ &= 1.469,81 \end{aligned}$$

3. Menentukan Rentang Stabilitas

Batas atas dan batas bawah stabilitas kurs dihitung sebagai berikut:

- **Batas atas** = Rata-rata + 10%

$$14.698,11 + 1.469,81 = 16.167,92$$

- **Batas bawah** = Rata-rata - 10%

$$14.698,11 - 1.469,81 = 13.228,30$$

Lampiran 9

Bebas Plagiarisme

14/06/25, 15.48

Print Bebas Plagiarisme



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 : Kartika Ratnasari, M.Pd
NIP : 198304022023212026
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Muhammad Rifqi
NIM : 210503110109
Konsentrasi : Keuangan

Judul Skripsi : **Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Syariah : Studi Pada Perbankan Umum Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
17%	16%	11%	7%

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

Malang, 14 Juni 2025
UP2M



Kartika Ratnasari, M.Pd

Lampiran 10

Jurnal Bimbingan

14/06/25, 15.51

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 : 210503110109
Nama : Muhammad Rifqi
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Perbankan Syariah
Dosen Pembimbing : Barianto Nurarsi Sudarmawan, ME
Judul Skripsi : Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Syariah : Studi Pada Perbankan Umum Syariah Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	12 September 2024	pengajuan outline	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	27 September 2024	Revisi outline	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	3 Oktober 2024	Penetapan Target Outline	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	7 Oktober 2024	Penyampaian Proses Outline	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	15 Oktober 2024	Penyampaian Revisi Outline	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	18 Oktober 2024	Progres Outline	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	21 Oktober 2024	Pengajuan Bab 1	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	28 Oktober 2024	Riview Bab 1	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	4 November 2024	Revisi bab 123	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
10	7 November 2024	ACC Bab 123	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
11	31 Januari 2025	Bimbingan akhir	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
12	12 Februari 2025	Semhas	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 12 Februari 2025
Dosen Pembimbing

<https://accessf.uin-malang.ac.id/print/bimbingan/1412>

1/2

14/06/25, 15.51

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



Barianto Nurarsi Sudarmawan, ME

Lampiran 11

Biodata Peneliti

BIODATA PENELITIAN



Nama : Muhammad Rifqi

Nim : 210503110109

Tempat/Tanggal Lahir : Medan, 3 maret 2000

Email : muhammadrifqi3000@gmail.com

Riwayat Pendidikan : SDIT Siti Hajar

SMPIT Siti Hajar

SMK Pariwisata

Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang