

## **THE EFFECT OF MACRO-ECONOMIC ON THE SHARE INDEX IN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

## **PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

**Masagus Zahidal Hakim**  
**Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta**  
*hakimzahidal@gmail.com*

### **Abstract**

*This research aim is to analyze the impact of macroeconomics variable to Islamic stock's index in Indonesia. The macroeconomic variables are Money supply (M2) BI-rate, inflation, exchange rate. The methods that used in this research is error correction model (ECM) to analyze the short-run and long-run impact of macroeconomics variables to Islamic stock's index. The result shown There is no short-term relationship between the variable Money Supply, Inflation, Exchange Rates, interest rates but the variable is corrected in a long-term relationship. Money Supply, inflation, BI-Rate and exchange rate influence the to Islamic stock's index in long -run.*

**Keywords: Macro Economic Variables, Jakarta Islamic Index, Error Correction Model**

### **Abstrak**

*Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak variabel ekonomi makro terhadap indeks saham syariah di Indonesia. Variabel makroekonomi adalah Uang Beredar (M2) BI-rate, inflasi, nilai tukar. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah model koreksi kesalahan (ECM) untuk menganalisis dampak jangka pendek dan jangka panjang variabel ekonomi makro terhadap indeks saham Islam. Hasil yang ditunjukkan Tidak ada hubungan jangka pendek antara variabel Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar, suku bunga tetapi variabel tersebut diperbaiki dalam hubungan jangka panjang. Jumlah Uang Beredar, inflasi, BI-Rate dan nilai tukar mempengaruhi indeks saham syariah dalam jangka panjang.*

**Keyword: Variabel Makro Ekonomi; Jakarta Islamic Index; Error Correction Model**

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal dalam perekonomian mempunyai peran yang cukup besar dalam suatu negara, Pasar modal merupakan alternative dalam kegiatan

keuangan yang dijalankan oleh perusahaan. Indonesia merupakan salah satu negara muslim terbesar di dunia yang memiliki pasar besar untuk mengembangkan industri sistem keuangan yang menganut prinsip syariah.

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan sebuah tempat atau kelompok saham yang telah sesuai dengan type investasi yang berbasis syariah dalam pasar modal Indonesia, terdapat 30 saham yang terdiri yang telah memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan likuid. BEI melakukan peninjauan ulang JII pada periode penerbitan DES Bapepa, & LK setiap 6 bulan setelah melakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam BEI akan melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja Perdagangannya.<sup>1</sup>

Perkembangan JII seiringan dengan pertumbuhan pergerakan indeks JII cenderung mengalami inflasi dengan menampakkan dampak signifikan terhadap tingkat harga saham. Hal ini dikarenakan inflasi terjadi dengan tiba-tiba dan meningkat secara drastis dari sebelumnya, aktivitas perdagangan JII menurun dan melemah. Ketika hal ini terjadi maka dibutuhkanannya peran Bank Indonesia sebagai lembaga yang menjalankan kebijakan moneter dalam mengatur dan menyesuaikan tingkat suku bunga acuan agar dapat mengendalikan atau mengurangi beredarnya jumlah uang di masyarakat.<sup>2</sup>

**Tabel 1**  
**Kinerja Jakarta Islamic Index (JII)**  
**Tahun 2015-2019**

No	Tahun	Indek JII	Kapitalisasi Pasar JII (Rp. Triliun)
1	2015	603.35	1.737.29
2	2016	694.13	2.041.07

---

<sup>1</sup> Afendi, A, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode 2012-2016)*. *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13(2), 48–72.

<sup>2</sup> Rachmawati, M., & Laila, N. (*Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(11), 928–942.

3	2017	759.07	2.228.02
4	2018	685.22	2.239.50
5	2019	685.92	2.124.18

**Sumber : OJK**

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* dalam investasi. Faktor internal sebagai faktor yang utama dapat dilihat dari reputasi dan kualitas pada manajemen perusahaan tersebut, struktur permodalannya dan struktur utang perusahaan. Sedangkan yang menyangkut factor eksternal bisa dilihat dari kebijakan moneter dan fiskal ketika adanya guncangan inflasi, nilai kurs, tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar yang di pegang oleh masyarakat.<sup>3</sup>

Pada saat kondisi perekonomian yang stabil akan berdampak pada keertarikan masyarakat untuk berinvestasi dalam menanamkan danannya pada pasar modal yang akan menaikkan volume transaksi perdagangan dalam pasar modal. Namun apabila perekonomian tidak stabil seperti harga yang melambung tinggi, suku bunga dan nilai tukar rupiah yang melemah hal tersebut akan mempengaruhi indeks saham dipasar modal Indonesia. Kestabilan factor-faktor ini sangatlah penting untuk pertumbuhan pasar modal maupun pertumbuhan ekonomi, perusahaan yang menjalankan usahanya dengan menggunakan tingkat kurs akan lebih berdampak pada kegiatan ekspor impornya.

Saham digunakan sebagai tanda pemyertaan atau sebuah tanda kepemilikan perusahaan. Bentuk saham adalah selembur kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik sebagian asset perusahaan tersebut. Adapun yang harus kita perhatikan saat ingin memulai berinvestasi yaitu jenis investasi yang aman dan tidak tergolong investasi bodong. Hal ini kita bisa ketahui melalui informasi yang diberikan OJK agar ketika kita berinvestasi kita tidak terjebak dalam investasi yang merugikan. Investasi pada saham kita bisa memilih saham biasa atau prioritas menyesuaikan dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.

---

<sup>3</sup> Ardana, Y. *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM*. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 17–30.

## LANDASAN TEORI

Jakarta *Islamic Index* untuk menarik minat investor yang ingin menginvestasikan dananya pada saham yang berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal yang menjalankan prinsip syariah. JII diterbitkan dengan harapan bisa mendukung transparansi dan akuntabilitas saham yang berdasarkan prinsip syariah.<sup>4</sup>

Jumlah Uang beredar yaitu total seluruh uang yang berada disuatu perekonomian. Ketika jumlah uang beredar meningkat maka sumber pembiayaan perusahaan juga ikut meningkat. Perusahaan dapat meningkatkan kegiatan produksinya dan meningkatkan kinerja perusahaan, hal ini menjadi daya Tarik para investor untuk menanamkan modalnya, sehingga akan berdampak positif pada harga saham.<sup>5</sup>

Peningkatan pada harga-harga yang berlangsung terus menerus dan berkepanjangan hal ini merupakan unsur adanya inflasi. Inflasi merupakan salah satu permasalahan ekonomi pada bidang moneter yang bisa terjadi dinegara manapun. Akan tetapi apabila hanya beberapa barang saja yang naik hal ini tidak bisa dikatakan inflasi akan tetapi ada beberapa jenis barang yang bisa memicu barang lain mengalami kenaikan harga dan hal ini bisa menjadi pemicu barang yang lain dan terjadinya inflasi. Dalam Penelitian yang dilakukan Rowland dan Mikail menghasilkan adanya hubungan yang negatif antara tingkat inflasi terhadap indeks saham syariah Indonesia.<sup>6</sup>

*“The price of one currency in terms of another”* yaitu nilai kurs salah satu bagian terpenting dalam ekonomi yang terbuka karena dapat berdampak yang besar terhadap transaksi. Penelitian yang dilakukan Utami Perekonomian yang stabil seperti meningkatnya kekuatan Rupiah terhadap Dollar AS akan

---

<sup>4</sup> Mawarni, C. P. *Pengaruh FED Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017. Jurnal Inventory*, 2(2), 281–297

<sup>5</sup> Kristanti, F. T., & Lathifah, N. T. *Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. Keuangan Dan Perbankan*, 17(1), 220–229.

<sup>6</sup> Utami, A. T., & Herlambang, L. *Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015. Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 3(1), 70–84.

diikuti dengan peningkatan Indeks saham JII. Ketika mata uang domestik meningkat maka masyarakat akan lebih mempunyai daya beli sehingga hal ini berdampak positif bagi perkembangan pasar modal seperti Jakarta *Islamic Index*.<sup>7</sup>

Suku Bunga menjadi salah satu acuan dalam menjalankan kebijakan moneter untuk mengendalikan perekonomian. Bank Indonesia menggunakan BI Rate sebagai instrument pengendalian moneter dalam rangka *Inflation Targetting Framework* (ITF). Kebijakan moneyer merupakan pengganti sasaran operasional uang primer yang sebelumnya digunakan dalam pengendalian. Penelitian yang dilakukan oleh Afensi arif tingkat suku bunga menghasilkan pengaruh yang negative dan signifikan terhadap Indeks Saham JII. Hal ini dikarenakan suku bunga mempengaruhi harga secara terbalik, tanda negative menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara tingkat suku bunga terhadap harga saham akan turun dan sebaliknya.<sup>8</sup>

## METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan yaitu pendekatan *kuantitatif* yaitu data yang diukur dalam *skala numeric*, data *time series* yang berhubungan dengan variabel makro ekonomi yang terdiri dari M2 (JUB), Inflasi, *Kurs (IDR/USD)* dan Suku bunga/ *BI Rate* yang bersumber dari data Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik untuk data Jakarta *Islamic Index* (JII). Analisis dimulai dari tahun 2015 sampai dengan 2019.

Error Correction Model (ECM). Menjadi alat analisis yang digunakan dalam penelitian. persamaan sementara yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$DLJII_t = \beta_0 + \beta_1 DLM2_t + \beta_2 DLINF_t + \beta_3 DLKURS_t + \beta_4 DLBI\_RATE_t + V_t \dots (1)$$

---

<sup>7</sup> Sudarsono, H. *Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia*. Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen, 8(2), 115–132.

<sup>8</sup> Tricahyadinata, I. (2016). Indeks Harga Saham Gabungan (ISHG) dan Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR): Kinerja Reksa Dana Campuran. *Jurnal Ekonomi Keuangan, Dan Manajemen*, 12(2), 281–310.

$$\Delta JII_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta M2_t + \beta_2 \Delta INF_t + \beta_3 \Delta KURS_t + \beta_4 \Delta BI\_RATE_t + e_t \dots \dots \dots (2)$$

Dimana :

- JII = Jakarta Islamic Index
- M2 = Jumlah Uang Beredar
- INF = Inflasi
- KURS = Nilai Tukar (IDR/USD)
- BI\_RATE = BI 7-Day RR

Pengujian menggunakan teknik Vector Autoregression (VAR). Pertama akan melihat apakah data stasioner pada tingkat first difference maka model VAR ini akan dikombinasikan dengan Model *Error Correction Model* (ECM). Syarat agar dapat menggunakan alat analisis ECM data tidak boleh signifikan pada tingkat level I(0), data harus signifikan pada tingkat first difference atau derajat integrasi satu I(1) dan adanya kointegrasi jangka panjang antar variabel. *Time series* ketika rata-rata dan variasinya konstan antar waktu baru bisa dikatakan data itu stasioner. Uji stasioner yang digunakan yaitu uji *Unit Root Augmented Dickey Fuller* (ADF).<sup>9</sup>

Kedua variabel dapat terkointegrasi ketika keduanya mempunyai keseimbangan dan jangka panjang pada keduanya. Granger berpendapat bahwa kointegrasi bisa disebut dengan uji pendahuluan untuk menghilangkan regresi *spurious*. Variable yang telah diketahui adanya kointegrasi hal ini tidak bisa dijadikan acuan adanya ekuilibrium dalam jangka pendek. Alat analisis ECM dipopulerkan oleh Engle dan Granger untuk megoreksi ketidakseimbangan. Model koreksi kesalahan Engle-Granger memerlukan dua tahap. Tahap yang pertama menghitung nilai residual dari persamaan regresi awal sedangkan tahap kedua melakukan analisis regresi dengan memasukan residual dari langkah pertama. Jika hasil dari tahap kedua nilai prob residual < 0,05 ,menunjukkan

---

<sup>9</sup> Ningsih, M. M., & Waspada, I. *Pengaruh Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, Dan Building Construction, Di Bei Periode 2013 - 2017)*. *Jurnal MANAJERIAL*, 17(2), 247–258.

bahwa model yang digunakan (ECM) sudah valid yang berarti dalam jangka pendek maupun jangka panjang memiliki hubungan.<sup>10</sup>

## PEMBAHASAN

Alat analisis yang digunakan dalam pengujian Stasioneritas data adalah Uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dengan acuan  $\alpha$  5%. data tidak boleh signifikan pada tingkat level I(0), data harus signifikan pada tingkat first difference atau derajat integrasi satu I(1) apabila memenuhi syarat berarti data telah stasioner. Pengujian data stasioner akan diuji pada tingkat level sampai dengan *first difference*.<sup>11</sup>

**Tabel 1. Uji Stasioneritas**

Variabel	Probabilitas pada tingkat level	Probabilitas pada tingkat 1 <sup>st</sup> difference
JII	0.3761	0.0000
M2 (JUB)	0.9766	0.0000
INFLASI	0.1061	0.0000
KURS	0.1012	0.0000
BI RATE	0.5473	0.0000

Sumber : Hasil data olahan Eviews

Berdasarkan dari hasil uji stasioneritas dapat disimpulkan bahwa pada pengujian ditingkat level tidak stasioner lalu pengujian dilanjutkan ditingkat 1<sup>st</sup> difference dan hasilnya semua data stasioner. Hal ini bisa disimpulkan dengan menilai probabilitas semua variabel dalam pengujian diatas tidak melebihi dari  $\alpha$  5% .

**Tabel 2 Uji Kointegrasi**

Null Hypothesis: ECT has a unit root	
--------------------------------------	--

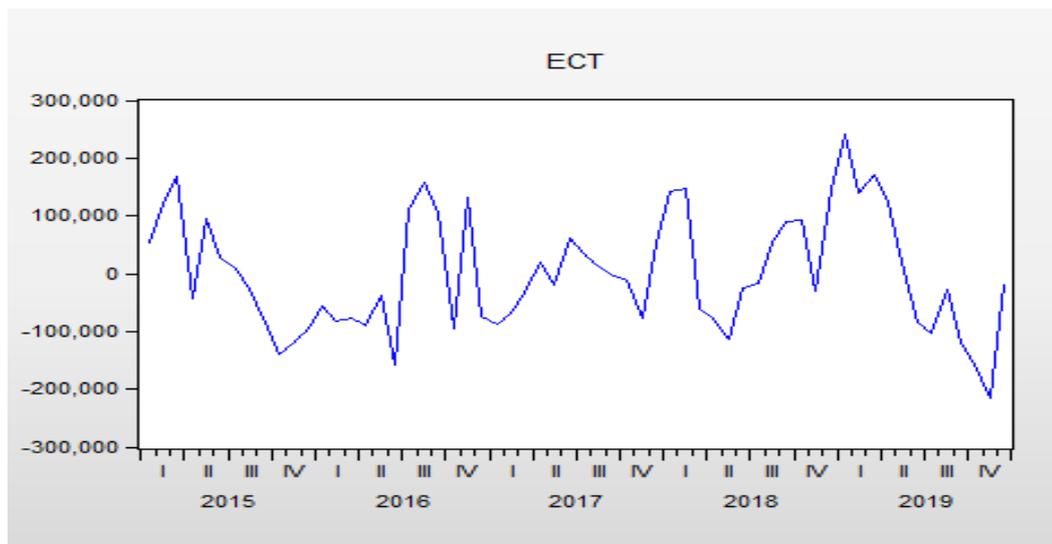
<sup>10</sup> *Ibid.*

<sup>11</sup> El-Nader, H. M., & Alraimony, A. D. *The Macroeconomic Determinants of Stock Market Development in Jordan*. International Journal of Economics and Finance, 5(6), 91–103.

Exogenous: Constant			
		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.223018	0.0014
Test critical values:	1% level	-3.546099	
	5% level	-2.911730	
	10% level	-2.593551	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values

Pengujian kointegrasi Engle Granger dengan menuggukan metode Augmented Dickey-Fuller dapat disimpulkan bahwa Variabel ECT stasioner ditingkat level karena memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari  $\alpha$  5% yang berarti terdapat kointegrasi yang mempengaruhi jangka panjang.



Untuk mengetahui residual yang dihasilkan, bahwa residual stasioner pada data level yang hasilkan dari nilai t-statistik yang signifikan pada nilai kritis 5% (Prob 0.0014). sehingga dapat disimpulkan bahwa data terkointegrasi.

**Tabel 3 Hasil Error Correction Model (ECM)**

Date: 03/10/20 Time: 20:59
Sample (adjusted): 2015M02 2019M12
Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16236.14	16236.14	1.198712	0.2360
D(M2)	-0.306968	0.234949	-1.306532	0.1970
D(INF)	6969.599	14667.17	0.475184	0.6366
D(KURS)	-48.75742	40.76321	-1.196113	0.2370
D(BI_RATE)	-26684.90	47978.18	-0.556188	0.5804
ECT(-1)	-0.467045	0.105572	-4.423931	0.0000
R-squared	0.313765	Mean dependent var	5593.787	
Adjusted R-squared	0.249026	S.D. dependent var	93690.41	
S.E. of regression	81190.96	Akaike info criterion	25.54314	
Sum squared resid	3.49E+11	Schwarz criterion	25.75441	
Log likelihood	-747.5226	Hannan-Quinn criter	25.62561	
F-statistic	4.846598	Durbin-Watson stat	1.689628	
Prob(F-statistic)	0.001008			

Hasil data olahan *Eviews*

Berdasarkan hasil pengujian ECT dinyatakan signifikan pada tingkat  $\alpha$  5%. Sehingga model ini valid berarti persamaan dalam ECM ini dapat dikoreksi kesalahan dalam jangka panjang secara signifikan. Sedangkan nilai R-Squared sebesar 0.313765 atau 31% hal ini menunjukkan variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 32% sedangkan sisanya sebesar 68% dipengaruhi oleh variabel yang lain diluar dari model pengujian ini.

M2 (JUB) memiliki nilai t-statistik sebesar -1.306532 dengan probabilitas 0.1970 dan koefisien jangka pendek sebesar -0.306968. Variabel jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan pada tingkat  $\alpha$  5% yang berarti tidak adanya hubungan jangka pendek antara variabel M2 dan JII.

Inflasi (INF) sebesar 0.475184 dengan probabilitas 0.6366 dan koefisien jangka pendek sebesar 6969.599. Variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan pada tingkat  $\alpha$  5% yang berarti tidak adanya hubungan jangka pendek antara variabel INF dan JII.

Variabel kurs sebesar 1.196113 dengan probabilitas 0.2370 dan koefisien jangka pendek sebesar 48.75742. Variabel kurs tidak berpengaruh signifikan pada tingkat  $\alpha$  5% yang berarti tidak terdapat hubungan jangka pendek antara variabel kurs dan JII.

Nilai t-statistik variabel suku bunga sebesar -0.556188 dengan probabilitas 0.5804 dan koefisien jangka pendek sebesar -26684.90. hal ini berarti variabel Inflasi tidak signifikan pada tingkat  $\alpha$  5% yang berarti tidak terdapat hubungan jangka pendek antara variabel BI Rate dan JII.

**Tabel 4 Hasil ECM Jangka Panjang**

Date: 03/11/20 Time: 14:23				
Sample: 1 60				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3256720	400322.3	8.135245	0.0000
M2	0.274948	0.049740	5.527685	0.0000
INF	2447.597	14344.46	0.170630	0.8651
KURS	-175.8103	39.94073	-4.401780	0.0000
BI_RATE	-34482.73	17864.76	-1.930209	0.0587
R-squared	0.686048	Mean dependent var	2065868.	
Adjusted R-squared	0.663215	S.D. dependent var	180024.2	
S.E. of	104473.8	Akaike info criterion	26.03092	

regression			
Sum squared resid	6.00E+11	Schwarz criterion	26.20544
Log likelihood	-775.9275	Hannan-Quinn criter	26.09918
F-statistic	30.04646	Durbin-Watson stat	0.944011
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil data olahan *views*

### Uji Statistik Jangka Panjang

#### 1. Koefisien Determinasi (R-squared)

Dari hasil pengujian dapat diketahui nilai koefisien determinasi hasil regresi jangka panjang sebesar 0.686048 atau 69% yang berarti dalam jangka panjang variabel JII mampu dijelaskan oleh variabel-variabel independen yaitu M2 (JUB), Inflasi (INF), Kurs dan Suku Bunga sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang lain.

#### 2. Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F)

Berdasarkan dari hasil pengujian didapatkan nilai probabilitas F statistic 0.00000 yang berarti signifikan karena lebih rendah dari  $\alpha$  10% sehingga semua variabel secara bersama-sama berpengaruh pada variabel dependen pada jangka panjang.

#### 3. Uji Koefisien Regresi Individu (Uji t)

M2 (JUB) dalam jangka panjang berpengaruh signifikan karena menghasilkan nilai prob sebesar 0.0000 yang berarti tidak lebih dari  $\alpha$  10%. Sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel M2 berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index*.

Pada tabel diatas dapat diketahui dalam jangka panjang Inflasi (INF) tidak berpengaruh signifikan karena menghasilkan nilai prob sebesar 0.8651 yang berarti lebih besar dari 10%. Sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel INF tidak berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index*.

Pada tabel diatas dapat diketahui dalam jangka panjang Nilai tukar (KURS) berpengaruh signifikan karena menghasilkan nilai prob sebesar 0.0000 yang berarti tidak lebih dari  $\alpha$  10%. Sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel KURS berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index*.

Pada tabel diatas dapat diketahui dalam jangka panjang Suku Bunga (BI Rate) berpengaruh signifikan karena menghasilkan nilai prob sebesar 0.0587 yang berarti tidak lebih dari  $\alpha$  10%. Sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel BI Rate berpengaruh terhadap Jakarta *Islamic Index*.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan Variabel Jumlah Uang beredar (M2) memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII), artinya ketika jumlah uang yang beredar meningkat maka Jakarta Islamic Index juga akan mengalami kenaikan. Jumlah uang beredar memiliki dampak yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memproduksi lebih banyak dan meningkatkan pendapatan sehingga mampu menarik para investor dalam menanamkan modalnya.

Variabel inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap Jakarta Islamic Index, artinya ketika inflasi mengalami kenaikan maka akan berdampak pada penurunan Jakarta Islamic Index, hal ini terjadi apabila inflasi terus menerus meningkat dalam kurun waktu yang lama akan mempengaruhi indeks saham dan akhirnya akan mempengaruhi perekonomian yang sedang berjalan.

Variabel Kurs memiliki hubungan yang negative dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII), artinya ketika kurs terhadap dollar mengalami kenaikan maka JII akan mengalami penurunan. Hal ini menjadi tanda yang buruk bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya. Ketika rupiah terdepresi terhadap dollar maka akan berdampak juga pada perusahaan yang menjalankan pada sektor impor ekspor karena akan menambahkan biaya dalam proses pengiriman.

Variabel BI Rate memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII), artinya ketika terjadi kenaikan tingkat suku bunga maka investor lebih memilih untuk menyimpan uangnya di Bank karena lebih menguntungkan. Karena investor memiliki pertimbangan ketika suku Bunga yang tinggi akan ada resiko yang besar.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afendi, A. (2017). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode 2012-2016). *SEGMENT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13(2), 48–72.
- Ardana, Y. (2016). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 17–30.
- Kristanti, F. T., & Lathifah, N. T. (2013). Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Keuangan Dan Perbankan*, 17(1), 220–229.
- Utami, A. T., & Herlambang, L. (2016). Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 3(1), 70–84.
- Tricahyadinata, I. (2016). Indeks Harga Saham Gabungan (ISHG) dan Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR): Kinerja Reksa Dana Campuran. *Jurnal Ekonomi Keuangan, Dan Manajemen*, 12(2), 281–310.
- Sudarsono, H. (2018). Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 115–132.
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). PENGARUH BI RATE DAN INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, Dan Building Construction, di BEI Periode 2013 - 2017). *Jurnal MANAJERIAL*, 17(2), 247–258.
- El-Nader, H. M., & Alraimony, A. D. (2013). The Macroeconomic Determinants of Stock Market Development in Jordan. *International Journal of Economics and Finance*, 5(6), 91–103.
- Suciningtias, S., & Khoiroh, R. (2013). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *2nd Conference in Business, Accounting, and Management*, 2(1), 398–412.
- Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(11), 928–942.
- Mawarni, C. P. (2018). Pengaruh FED Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017. *Jurnal Inventory*, 2(2), 281–297