



Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Himbara Periode 2023-2025

Fauziah Nur¹, Rofiqoh Ferawati², Mohammad Orinaldi³

^{1,2,3} UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, Indonesia

*Corresponding author, email; ziiaziah2508@gmail.com, rofigohferawati@uinjambi.ac.id, orinaldi@uinjambi.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Received Juni 2026

Revised Juni 2026

Accepted Juni 2026

Available online

<http://journal.uaindonesia.ac.id/index.php/JSE>

Keywords:

Dow Jones Islamic Market Index, Inflation, Exchange Rates, HIMBARA Stock Prices

ABSTRACT

Objective: This study analyzes the influence of the Dow Jones Islamic Market Index, inflation, and exchange rates on the stock price of the State-Owned Banks Association (HIMBARA). Methodology: A quantitative approach using time series panel data regression analysis for the period 2023-2025.

Findings: The results indicate that the Dow Jones Islamic Market Index has a positive and significant effect on HIMBARA's stock price. Inflation has no effect on HIMBARA's stock price. Exchange rates also have a negative and significant effect. Practical Implications: These findings enhance the financial literature, which suggests that the integration of global Islamic capital markets and exchange rates has a direct impact on HIMBARA. Investors are encouraged to focus more on global dynamics and exchange rate changes and develop investment strategies for HIMBARA shares. HIMBARA management needs to strengthen its strategy for dealing with global market integration and exchange rate volatility to maintain stock price stability. Originality/Value: This study expands on previous research by focusing on the stock price of HIMBARA, a state-owned banking company. The use of global and macroeconomic index variables will provide new evidence that fluctuations in global and macroeconomic stock indexes interact in changes in HIMBARA stock prices.

Turabian style in citing this article: [citation Heading]

Fauziah Nur, Rofiqoh Ferawati, Mohammad Orinaldi" Pengaruh Dow Jones Islamic Market Indeks, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Himbara Periode 2023-2025" *Journal of Sharia Economics* 8, No. 1 June: 2026

Pendahuluan

Sektor perbankan berfungsi sebagai perantara keuangan dan penyedia likuiditas, sektor ini memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian negara. Dalam mempertahankan daya saing ekonomi, terutama di tengah ketidakstabilan ekonomi global saat ini, sangat penting bagi bank agar mampu beroperasi dengan manajemen yang baik dan sehat (Jin, 2022). Kesehatan sektor perbankan sangat penting terutama dalam meningkatkan profitabilitas dan mempertahankan stabilitas keuangan dalam situasi ekonomi yang tidak stabil (Carter, Li, X., Feng, H., Zhao, S.,

2021). Ketika bank mampu untuk mempertahankan kinerjanya dan tingkat profitabilitas tinggi maka secara langsung akan berdampak pada perubahan harga saham perusahaan, dengan meningkatnya kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Sektor perbankan memberikan dampak pada ekonomi dan pasar keuangan, karena memiliki volume tinggi dan mendorong indeks pasar keuangan (Assous and Al-najjar, 2021).

Stabilitas sektor perbankan dan keuangan di pasar modal sangat mempengaruhi kondisi perekonomian Indonesia sebagai negara berkembang. Dalam hal ini, Himpunan Bank Milik Negara (HIMBARA) memiliki peran strategis yang signifikan, dengan skala aset yang besar HIMBARA mampu berkontribusi dalam sistem keuangan nasional. Sehingga, HIMBARA dapat mencerminkan kondisi kesehatan perbankan serta perkembangan ekonomi, baik kenaikan maupun penurunan harga sahamnya. Fluktuasi saham HIMBARA periode 2023-2025 menunjukkan saham BMRI menurun sekitar 33,3%, BBRI menurun mencapai 44,3%, BBNi menurun 33,3%, BBTN turun 26,7%, dan BRIS turun 16,7% (<https://finance.yahoo.com>). Penurunan harga saham HIMBARA menunjukkan tekanan pada perekonomian Indonesia, baik dari faktor internal maupun eksternal.

HIMBARA dikategorikan dalam saham *blue chip* karena memiliki fundamental yang kuat, kapitalisasi pasar yang besar, tingkat likuiditas yang tinggi, dan kinerja keuangan yang stabil. Saham HIMBARA banyak diminati oleh investor domestik maupun asing, ketika dana asing masuk (*capital inflow*), permintaan terhadap saham HIMBARA cenderung meningkat, yang dapat meningkatkan harga saham dan memperkuat indeks pasar modal Indonesia. Sebaliknya, ketika dana asing keluar (*capital outflow*) tekanan jual terhadap saham HIMBARA meningkat dan menyebabkan harga saham turun. Perekonomian negara sangat diuntungkan oleh arus modal internasional. Namun, arus modal internasional memiliki pengaruh yang tidak stabil pada pasar negara berkembang, yang disebabkan oleh perilaku perdagangan mereka di pasar (Abdulkadir, 2023).

Sentimen investor terhadap pasar modal negara berkembang, termasuk Indonesia, dapat dipengaruhi oleh perubahan indeks saham global, terutama pada saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi besar. Apabila indeks global turun karena ketidakpastian ekonomi, krisis keuangan, inflasi global, atau kebijakan suku bunga negara maju, investor asing cenderung menarik dananya dari pasar berkembang, sehingga menyebabkan tekanan pada harga saham domestik. Sebaliknya, apabila indeks global naik, investor cenderung menjadi lebih optimis tentang kondisi pasar global. Akibatnya, investor asing mulai berinvestasi di pasar saham Indonesia dan mendorong kenaikan harga domestik (Sanz-martín, Parra-domínguez and Corchado, 2025).

Pasar saham global syariah yaitu *Dow Jones Islamic* memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan pasar konvensional (Djedović and Khallaf, 2022). Kinerja tersebut *Dow Jones Islamic Market Index* mendorong adanya keterkaitan dengan perbankan Indonesia, saham *blue chip* perbankan dipengaruhi oleh dinamika pasar global. Keputusan investasi investor asing dipengaruhi oleh fluktuasi indeks saham syariah global yaitu *Dow Jones Islamic Market Index DJIMI* (Kazak et al., 2025).

Selama periode penelitian saham *Dow Jones Islamic Market Index* menguat secara signifikan, pada Januari 2023 sekitar 77 juta menjadi 120 juta pada Mei 2025,

hal tersebut menunjukkan bahwa adanya peningkatan sebesar 55,8% (Investing.co). Penguatan tersebut mencerminkan peningkatan minat investor terhadap instrumen investasi syariah, sehingga berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan besar termasuk HIMBARA.

Perubahan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh indeks saham global saja, namun juga dipengaruhi oleh stabilitas perekonomian nasional. Terdapat gagasan yang menunjukkan bahwa perubahan harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh faktor ekonomi (Hong, Bian and Lee, 2021) Stabilitas perekonomian Indonesia akan terjaga apabila kebijakan moneter mampu menjaga kestabilan inflasi dan nilai tukar rupiah (Nur, Cokro and Mareta, 2025).

Pada awal tahun 2023 inflasi berada kisaran diatas 5% kemudian menurun hingga sekitar 2% pada pertengahan 2024, awal tahun 2025 inflasi sempat berada pada tingkat sangat rendah hingga -0,09% pada februari 2025 (BI.go.id). Umumnya inflasi yang terjaga memberikan pengaruh positif terhadap saham HIMBARA. Namun, apabila inflasi mendekati deflasi dapat menjadi sinyal perlambatan aktivitas ekonomi.

Inflasi yang terkendali mendorong aliran modal asing sehingga permintaan terhadap rupiah meningkat dan nilai tukar cenderung menguat. Stabilitas kurs rupiah kemudian mendorong dampak positif pada sektor perbankan karena dapat mengurangi risiko fluktuasi nilai tukar, menjaga kestabilan likuiditas perbankan, dan meningkatkan kepercayaan investor (Nur, Cokro and Mareta, 2025).

Namun berdasarkan data kurs nilai tukar rupiah IDR/USD pada periode penelitian menunjukkan bahwa kurs rupiah cenderung melemah dengan signifikan. Pada awal tahun 2023 Rp. 15.000 per 1\$ menjadi Rp.17.000 per 1\$ (Investing.co). Pelemahan rupiah cenderung memberikan dampak negatif pada saham perbankan karena meningkatkan risiko kredit, dan memicu peningkatan biaya operasional akibat depresiasi nilai rupiah (Zuhroh, 2022).

Indeks saham global yaitu Dow Jones Sustainability Stock Index yang termasuk pasar saham dengan likuiditas yang kuat serta kapitalisasi yang besar memberikan pengaruh terhadap arus modal asing yang pada perusahaan (Nur, Cokro and Mareta, 2025), HIMBARA sebagai tonggak penggerak perekonomian Indonesia berdampak langsung pada investasi asing sehingga perubahan Dow Jones Islamic Market Index dapat mempengaruhi saham HIMBARA. Kestabilan makroekonomi juga menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi di perusahaan perbankan, termasuk HIMBARA yang merupakan perusahaan perbankan milik negara. Inflasi merupakan indikator makroekonomi yang berdampak langsung pada kinerja perusahaan dan perubahan sahamnya (Zuhroh, 2022) Kurs sebagai nilai suatu mata uang sebuah negara memberikan dampak pada pengembalian saham dan perubahan harga sahamnya, kurs IDR/USD memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham perbankan secara signifikan dan negatif (Nur, Cokro and Mareta, 2025)

Penelitian lain menunjukkan indeks saham DJIA tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG dan inflasi juga tidak berpengaruh terhadap IHSG (Algia Widya Artha, 2021), serta penelitian yang dilakukan oleh (Marlion, Pasrizal and Anita, 2021)

Perbedaan antara penelitian sebelumnya dan penelitian yang dilakukan saat ini adalah menggunakan indeks global, dalam penelitian ini menggunakan Dow Jones Islamic Market Index. Penggunaan objek yang lebih signifikan pada perusahaan perbankan HIMBARA (Himpunan Bank Milik Negara) yang kesehatan perusahaannya

akan berdampak pada kestabilan perekonomian Indonesia. Selain itu, periode penelitian yang digunakan mencakup pada tahun 2023 hingga pertengahan 2025, yang dipilih secara khusus bertepatan pada keadaan perekonomian Indonesia yang naik-turun, stabilisasi indeks harga saham gabungan, dan pelemahan nilai tukar yang terus menerus. Serta minimnya literatur yang mengungkapkan pengaruh arus modal asing dan makroekonomi terhadap harga saham HIMBARA. Dengan demikian, peneliti berpendapat bahwa penelitian lebih lanjut diperlukan terkait dengan pengaruh Dow Jones Islamic Market Index, Inflasi, dan Kurs Terhadap Harga Saham HIMBARA Periode 2023-2025.

Metode

Penelitian ini menggunakan harga saham HIMBARA sebagai objek, yang akan diteliti pengaruhnya terhadap perubahan harga saham Dow Jones Islamic Market Index sebagai indikator eksternal serta variabel inflasi dan kurs sebagai indikator internal dari makroekonomi Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dalam pengumpulan datanya dalam skala bulanan. Penelitian ini mencakup periode 2023-2025 dengan menggunakan data bulanan pada setiap variabel diantaranya, Dow Jones Islamic Market Index, Inflasi, dan Kur (nilai tukar rupiah IDR terhadap USD). Data yang digunakan adalah data sekunder bentuk numerik, yang terdiri dari data bulanan januari 2023 hingga bulan mei 2025. Data tersebut diperoleh dari berbagai sumber melalui Investing.co, web resmi Bank Indonesia, dan Yahoo.finance.

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel, analisis regresi data panel adalah metode analisis statistik yang menggabungkan data cross section (lintas perusahaan) dan time series (runtut waktu). Metode ini digunakan untuk melihat pengaruh satu atau dua variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersamaan. Dengan kombinasi dua jenis data, regresi data panel mampu memberikan hasil analisis yang lebih akurat, karena dapat menangkap perbedaan karakteristik antar objek penelitian sekaligus perubahan yang terjadi dari waktu ke waktu.(Ghozali, 2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Dow Jones Islamic Market Index, Inflasi, dan Kurs terhadap Harga Saham HIMBARA Periode 2023-2025 secara parsial dari masing-masing variabel dan secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan menggunakan aplikasi analisis yaitu eviews 12 akan memberikan hasil yang akurat dari data yang valid. Prosedur regresi data panel yang pertama akan menentukan model penelitian CEM (Common Effect Model), FEM (Fixed Effect Model), dan REM (Random Effect Model), penentuan model tersebut dilakukan melalui uji model yaitu uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Pengujian selanjutnya adalah uji asumsi klasik apabila model CEM dan FEM yang terpilih maka uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas, apabila model REM yang terpilih maka uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan karena model tersebut diestimasi menggunakan metode Generalized Least Square (GLS). Model persamaan dalam penelitian ini yaitu :

$$Y_{HMBR} = \alpha + X_1\beta_1DJIMI + X_2\beta_2INFL + X_3\beta_3KURS + e$$

Deskripsi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah HMBR merupakan harga saham HIMBARA, DJIMI adalah harga indeks saham Dow Jones Islamic Market Index, dan KUSR merupakan nilai tukar rupiah IDR terhadap Dollar USD, α sebagai konstanta, β_1 , β_2 , β_3 sebagai koefisien setiap variabel, dan e adalah

error.

Hasil dan Pembahasan

1. Uji Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji ini digunakan untuk memilih model yang tepat antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Jika hasil uji menunjukkan nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model terpilih adalah FEM, namun apabila nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih adalah CEM.

Tabel 1
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effect Tests
Equation: Untilted
Test Cross-section fixed effect

Effects Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	352,899527	(4,142)	0.000
Cross-section Chi-square	358,875273	4	0.000

Sumber : Hail Output Eviews 12

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan nilai prob sebesar $0,000 < 0,05$. Maka model yang terpilih adalah Fixed Effect Model (FEM) dan dilanjutkan dengan uji hausman.

b. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM), apabila hasil uji menunjukkan nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM, namun apabila nilai probability lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih adalah REM.

Tabel 2
Hasil Uji Hausman

Correlate Random Effects-Hausman Test
Equation: Untilted
Test Cross-section random effect

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob
Cross-section random	0.000000	3	10000

Sumber : Hail Output Eviews 12

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai prob sebesar $1,000 > 0,05$. Maka model yang terpilih adalah Random Effect Model (REM), sehingga dilanjutkan ke uji LM untuk memilih model REM atau CEM yang terbaik.

c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji lagrange Multiplier (LM) adalah uji terakhir untuk menentukan model terbaik dalam penelitian, apabila hasil uji menunjukkan nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah Random Effect Model (REM), namun jika nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka model terbaik adalah Common Effect Model (CEM).

Tabel 3
Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1783,142 (0.0000)	11,94-53 (0.0005)	1795,082 (0.0000)
Honda	42,22726 (0.0000)	-3,455507 (0.9997)	27,41577 (0.0000)
King-Wu	42,22726 (0,0000)	-3,455507 (0,9997)	38,38234 (0,0000)
Standardized Honda	46,43763 (0.0000)	-3,095841 (0.9990)	26,33277 (0.0000)
Standardized King-Wu	46,43763 (0.0000)	-3,095841 (0.9990)	39,92749 (0.0000)
Gourieroux, et al.			1783,142 (0.0000)

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil output menunjukkan bahwa uji nilai Breusch Pagan sebesar $0,0000 < 0,05$, maka model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

2. Uji Hipotesis

a. Uji T (Parsial)

Uji T (Parsial) dilakukan untuk menganalisis setiap variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat, variabel dianggap berpengaruh apabila nilai probability $< 0,05$ maka hipotesis diterima, namun apabila nilai tersebut $> 0,05$ maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat dan hipotesis ditolak.

Tabel 4
Hasil Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	8078,113	2086,846	3,870968	0,003
DJIMI (X1)	1,87E-05	7,03E-06	2,665775	0,0085
INFL (X2)	4178,668	6917.000	0,603829	0,5469
KURS (X3)	-0,397086	0,137579	-	0,0045

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan tabel di atas hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel DJIMI / Dow Jones Islamic Market Index memiliki nilai prob sebesar $0,0085 < 0,05$ dan hipotesis diterima, maknanya perubahan harga saham Dow Jones Islamic Market Index memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan perbankan milik Indonesia yaitu HIMBARA. Variabel kedua INFL / Inflasi menunjukkan nilai prob sebesar $0,5469 > 0,05$ dan hipotesis ditolak, maknanya tingkat inflasi tidak mempengaruhi harga saham HIMBARA selama periode 2023-2025. Selanjutnya Kurs, dengan nilai prob sebesar $0,0045 < 0,05$ dan hipotesis diterima, maknanya perubahan nilai tukar rupiah memberikan pengaruh terhadap harga saham HIMBARA selama periode 2023-2025.

b. Uji F (Simultan)

Uji F (Simultan) merupakan salah satu uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian, tujuan dilakukannya uji ini adalah untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat, variabel secara bersama-sama akan berpengaruh apabila nilai prob $< 0,05$, namun jika prob $> 0,05$ maka variabel tidak berpengaruh secara bersama-sama.

Tabel 5
Hasil Uji F (Parsial)

Weighted Statistics			
R-squared	0,062056	Mean dependent var	202,8722
Adjusted R-squared	0,042783	S.D. Dependent var	582,4485
S.E. Of regression	569,8529	Sum squared resid	47410924
F-statistic	3,219851	Durbin-Watson stst	0,401084
Prob(F-statistic)	0,024584		

Sumber : Hasil Output Eviews 12

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai prob (F-Statistic) sebesar $0,024 < 0,05$, artinya variabel bebas Dow Jones Islamic Market Index (X1), Inflasi (X2) dan Kurs (X3) secara bersama-sama mempengaruhi harga saham HIMBARA selama periode 2023-2025.

3. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa efektif variabel bebas menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat, nilai R² menunjukkan persentase besarnya kemampuan variabel bebas menjelaskan semua variasi dalam hasil penelitian.

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Weighted Statistics			
R-squared	0,062056	Mean dependent var	202,8722
Adjusted R-squared	0,042783	S.D. Dependent var	582,4485
S.E. Of regression	569,8529	Sum squared resid	47410924
F-statistic	3,219851	Durbin-Watson stst	0,401084
Prob(F-statistic)	0,024584		

Sumber : Hasil Output Evies 12

Hasil uji pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,047 yang di persentasekan sebesar 4,7% mengartikan bahwa Dow Jones Islamic Market Index, Inflasi dan Kurs hanya mampu menjelaskan 4,7% pengaruhnya terhadap harga saham HIMBARA. Sedangkan 95,73% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

4. Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel ayng digunakan dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y_{HMBR} = \alpha + X_1\beta_1DJIMI + X_2\beta_2INFL + X_3\beta_3KURS + e$$

$$Y = 8078,11 + 1,87X_1 + 4176,68X_2 - 0,39X_3$$

Interpretasi berdasarkan persamaan model tersebut adalah :

- a. Konstanta (α) sebesar 8078,11 menunjukkan nilai harga saham HIMBARA ketika X_1 , X_2 , dan X_3 tidak berpengaruh, atau nilai dasar saham tanpa variabel independen.
- b. Koefisien X_1 sebesar 1,87 menunjukkan bahwa kenaikan 1 satuan Dow Jones Islamic Market Index akan menambah harga saham HIMBARA sebesar 1,87, dengan inflasi dan kurs dianggap tetap, menandakan pengaruh positif pasar saham global terhadap saham HIMBARA.
- c. Koefisien Inflasi (X_2) 4176,68 menunjukkan bahwa kenaikan inflasi 1% akan meningkatkan harga saham HIMBARA 4176,68, menandakan pengaruh positif inflasi terhadap saham dan kemampuan HIMBARA menyesuaikan kinerjanya.
- d. Koefisien Kurs (X_3) -0,39 menunjukkan bahwa setiap kenaikan kurs 1 satuan akan menurunkan harga saham HIMBARA 0,39, dengan asumsi variabel lain tetap. Hal ini menandakan pengaruh negatif kurs terhadap saham, karena pelemahan rupiah meningkatkan risiko ekonomi dan menekan kinerja perbankan.

Diskusi

Pengaruh Dow Jones Islamic Market Index terhadap Harga Saham HIMBARA

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa harga indeks saham Dow Jones Islamic Market Index berpengaruh terhadap harga saham HIMBARA. Hasil ini memberikan makna bahwa adanya hubungan antara perubahan harga indeks saham syariah global dengan perubahan harga saham bank-bank milik Indonesia. Pengaruh tersebut bersifat positif yang artinya kenaikan harga

saham pada Dow Jones Islamic Market Index cenderung diikuti oleh kenaikan harga saham HIMBARA. Kondisi ini mencerminkan optimisme investor terhadap pasar keuangan berbasis syariah dan stabilitas ekonomi, akibatnya akan mendorong investor untuk meningkatkan investasi di saham perbankan Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nur, Cokro and Mareta, 2025)

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham HIMBARA

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa fluktuasi inflasi tidak memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham HIMBARA selama periode 2023-2025. Maknanya perusahaan dapat menggambarkan bahwa ekspektasi inflasi yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia dapat menjadi acuan dalam penetapan kebijakan perusahaan dalam mengelola risiko yang akan terjadi. Temuan ini didukung oleh teori stabilisasi ekonomi yang menyatakan bahwa pemerintah memiliki peran dalam menjaga stabilitas perekonomian melalui kebijakan fiskal dan moneter untuk mengendalikan inflasi. Dalam konteks ini, pemerintah tidak hanya bertindak sebagai regulator tetapi juga sebagai pemilik bank-bank yang tergabung dalam HIMBARA, sehingga memiliki kemampuan untuk menjaga stabilitas sektor perbankan. Kebijakan ekonomi yang diterapkan pemerintah dalam mengendalikan inflasi dapat membantu meminimalkan dampak fluktuasi inflasi terhadap kinerja perbankan negara. Akibatnya, investor cenderung melihat bank-bank HIMBARA sebagai institusi yang relatif stabil meskipun terjadi perubahan kondisi inflasi. Stabilitas tersebut menyebabkan inflasi tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investor dalam menentukan nilai saham bank milik negara. Oleh karena itu, hasil penelitian ini sejalan dengan konsep teori stabilisasi ekonomi yang menekankan peran pemerintah dalam menjaga stabilitas sektor keuangan dan perekonomian secara keseluruhan (Pasaribu). Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Algia Widya Artha, 2021)

Pengaruh Kurs Terhadap Harga Saham HIMBARA

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan dapat dinyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham HIMBARA. Artinya, ketika rupiah melemah, harga saham biasanya turun, sedangkan saat rupiah menguat, harga saham cenderung naik. Hal ini juga bisa dilihat dari grafik pergerakan harga saham yang mengikuti perubahan nilai tukar. Jika kondisi ini terus terjadi, dampaknya terhadap perekonomian Indonesia bisa cukup besar turunnya harga saham menunjukkan kurangnya keyakinan para pemodal terhadap prestasi perusahaan. Hal ini dapat menurunkan nilai kapitalisasi pasar yang membatasi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui pasar modal. Depresiasi kurs yang berdampak negatif pada pasar saham juga dapat meningkatkan beban perusahaan yang memiliki utang dalam valuta asing. Kenaikan kewajiban pembayaran utang dalam rupiah memperburuk kondisi keuangan perusahaan, meningkatkan risiko gagal bayar, dan berpotensi memengaruhi stabilitas sektor keuangan secara keseluruhan. Hal ini menjadi tantangan bagi otoritas ekonomi dalam

menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abidillah, Kasanah and Rusgianto, 2022)

Kesimpulan

Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *Dow Jones Islamic Market Index* dan Kurs memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham HIMBARA selama periode 2023-2025, sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham HIMBARA. Pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index* tersebut menunjukkan bahwa pasar saham syariah di seluruh dunia dapat menumbuhkan kepercayaan investor terhadap saham HIMBARA, hal tersebut menandai bahwa saham HIMBARA merespons perubahan investasi syariah dan sentimen pasar internasional. Selain itu, kurs dengan pengaruh negatif dan signifikan menunjukkan adanya hubungan terbalik antara fluktuasi harga saham dan nilai tukar rupiah. Namun inflasi tidak berpengaruh menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi selama periode penelitian belum mampu mempengaruhi harga saham HIMBARA secara langsung, hal ini dapat disebabkan oleh kekuatan fundamental perusahaan HIMBARA dan kebijakan stabilitas yang dilakukan oleh pemerintah untuk perusahaan perbankan milik negara. Saran bagi investor untuk memperhatikan pergerakan harga indeks saham global syariah dan perubahan nilai tukar mata uang sebagai indikator penting dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

Daftar Pustaka

Abdulkadir, R.I. (2023) 'A Test of Positive Feedback Trading among Foreign Portfolio Investors in Nigeria', 25(3), pp. 279–300.

Abidillah, A.F., Kasanah, R. and Rusgianto, S. (2022) 'Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam', 8(1), pp. 1–16. Available at: <https://doi.org/10.20885/JEKI.vol8.iss1.art1>.

Algia Widya Artha, R.A.S.P. (2021) 'Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Selama Pandemi Covid-19 di Indonesia', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2).

Assous, H.F. and Al-najjar, D. (2021) 'Consequences of COVID-19 on Banking Sector Index : Artificial Neural Network Model'.

Bl.go.id (no date) *Inflasi*. Available at:

<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx> (Accessed: 24 May 2025).

Carter, Li, X., Feng, H., Zhao, S., D.. (2021) 'The Effect of Revenue Diversification on Bank Profitability and Risk During The Covid-19 Pandemic', *Journal Finance Research Letters* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/101957>.

Djedović, I. and Khallaf, H. (2022) 'Islamic Market Index Behavior and Performance : Empirical Evidence from Dow Jones Market Indexes', 15(29), pp. 51–66.

Ghozali, I. (2018) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS/Eviews*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hong, H., Bian, Z. and Lee, C.C. (2021) 'COVID - 19 and instability of stock market performance : evidence from the U . S .', *Financial Innovation*, pp. 1–18. Available at: <https://doi.org/10.1186/s40854-021-00229-1>.

Investing.co (no date a) *Kurs IDR/USD*. Available at: <https://id.investing.com/currencies/usd-idr>.

Investing.co (no date b) *No Title*. Available at: <https://id.investing.com/indices/dj-islamic-market-world-historical-data> (Accessed: 24 May 2025).

Jin, C. (2022) *The Economic Of Banking*.

Kazak, H. et al. (2025) *Impact of Global Risk Factors on the Islamic Stock Market : New Evidence from Wavelet Analysis*, *Computational Economics*. Springer US. Available at: <https://doi.org/10.1007/s10614-024-10665-7>.

Marlion, F.A., Pasrizal, H. and Anita, R. (2021) 'Internal and External Factors Effects towards Return on Assets in Indonesian Foreign Exchange Sharia Bank', 12(1), pp. 49–62.

Nur, S., Cokro, A. and Mareta, S.N. (2025) 'THE EFFECT OF DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX, GEOPOLITICAL RISKS, BI RATE, EXCHANGE RATES AND COMMODITY PRICES ON SUSTAINABLE STOCK MARKET INDEX IN INDONESIA', 15(03), pp. 758–773. Available at: <https://doi.org/10.22219/jrak.v15i3.38808>.

Pasaribu, R.B.F. (no date) *Kebijakan Stabilisasi*. Universitas Gunadarma.

Sanz-martín, L., Parra-domínguez, J. and Corchado, J.M. (2025) 'Retrospective on the importance of sustainability in investor thinking before and after the COVID-19

syndemic’.

Zuhroh, I. (2022) ‘PROFITABILITAS BANK SYARIAH DI INDONESIA: BAGAIMANA PENGARUH PERMODALAN, INFLASI DAN BIRATE’, 12(2), pp. 398–415. Available at: <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i2.21931>.