

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
JAKARTA ISLAMIC INDEX PADA MASA PANDEMI
COVID-19 PERIODE 2019-2022**



Diajukan Oleh:

**Siti Millatina HYA
NIM. 201008028**

**PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) AR-RANIRY
BANDA ACEH
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
JAKARTA ISLAMIC INDEX PADA MASA PANDEMI
COVID-19 PERIODE 2019-2022**

SITI MILLATINA HYA

NIM. 201008028

Program Studi Ekonomi Syariah

Tesis ini sudah dapat diajukan kepada
Pascasarjana UIN Ar-Raniry Banda Aceh untuk diujikan dalam
ujian Tesis.

Menyetujui,

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Azharsyah Ibrahim, S.E.,A.k.,M.S.O.M.

Dr. Nevi Hasnita, S.Ag, M.Ag

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
JAKARTA ISLAMIC INDEX MASA PANDEMI COVID-19
PERIODE 2019-2022**

SITI MILLATINA HYA

NIM. 201008028

Program Studi Ekonomi Syariah

Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Tesis
Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry
Banda Aceh

Tanggal : 03 Mei 2023 M
13 Syawal 1444 H

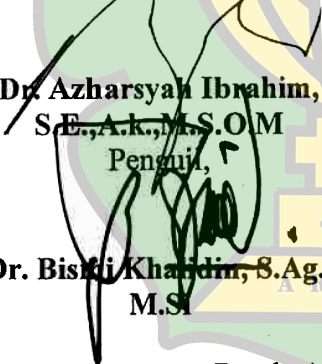
TIM PENGUJI


Ketua,


Dr. Ridwan Nurdin, MCL
Penguji,


Sekretaris,


Muhammad Khalil, SE., MM
Penguji,


Dr. Azharsyah Ibrahim,
S.E., A.k., M.S.O.M
Penguji,


Dr. Nevi Hasnita, S.Ag, M.Ag
Penguji,


Dr. Bisfi Khandin, S.Ag.,
M.S

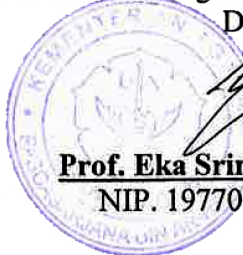

Dr. Zaki Fuad Chalil, M. Ag

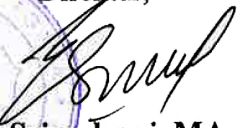
Banda Aceh, 08 Mei 2023

Pascasarjana

Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh

Direktur,




Prof. Eka Srimulyani, MA., Ph.D
NIP. 19770219 199803 2001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Siti Millatina HYA
Tempat, Tanggal Lahir : Sigli, 28 Januari 1997
Nomor Induk Mahasiswa : 201008028
Program Studi : Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa tesis ini merupakan hasil karya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar magister di suatu perguruan tinggi dan dalam tesis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Banda Aceh, 04 April 2023
Yang menyatakan,



Siti Millatina HYA

AR - RANIR 201008028

PEDOMAN TRANSLITERASI

Untuk memudahkan penulisan tesis ini, penulis menggunakan transliterasi dengan mengikuti format yang berlaku pada Pascasarjana Universitas Islam Negeri Ar-Raniry – Banda Aceh, sebagaimana tercantum dalam buku panduan penulisan tesis dan disertasi tahun 2019. Transliterasi ini dimaksud untuk sedapatnya mengalihkan huruf, bukan bunyi, sehingga apa yang ditulis dalam huruf latin dapat diketahui bentuk asalnya dalam tulisan Arab.

Fenomena konsonan bahasa Arab, yang didalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, maka didalam tulisan transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dengan tanda, dan sebagian lainnya dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut penjelasannya:

1. Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	-	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	TH	Te dan Ha
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	Ha (dengan titik di bawahnya)
خ	Ka'	KH	Ka dan Ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	ZH	Zet dan Ha
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	SH	Es dan Ha

ص	Sad	Ş	Es (dengan titik di bawahnya)
ض	Dad	Ḍ	D (dengan titik di bawahnya)
ط	Ta'	Ṭ	Te (dengan titik di bawahnya)
ظ	Za	Ẓ	Zed (dengan titik di bawahnya)
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atasnya
غ	Gain	GH	Ge dan Ha
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
ه/ة	Ha'	H	Ha
ء	hamzah	'	Apostrof
ي	Ya'	Y	Ye

2. Konsonan yang dilambangkan dengan **W** dan **Y**.

waḍ'	وضع
'iwaḍ	عوض
Dalw	دلو
Yad	يد
ḥiyal	حيل
ṭahi	طهي

3. Mād

Ūlá	أولي
ṣūrah	صورة
Zhū	نو

Īmān	إيمان
Fī	في
Kitāb	كتاب
siḥāb	سحاب
Jumān	جمان

4. Diftong dilambangkan dengan *aw* dan *ay*. Contoh:

Awj	اوج
Nawm	نوم
Law	لو
Aysar	أيسر
Shaykh	شيخ
‘aynay	عيني

5. Alif (ا) dan waw (و) ketika digunakan sebagai tanda baca tanpa fonetik yang bermakna tidak dilambangkan. Contoh:

fa'alū	فعلوا
ulā'ika	أولئك
Ūqiyah	أوقية

6. Penulisan *alif maqṣūrah* (ي) yang diawali dengan baris fathah (َ) ditulis dengan lambang á. Contoh:

ḥattá	حتى
maḍá	مضى
Kubrá	كبرى
Muṣṭafá	مصطفى

7. Penulisan *alif maqṣūrah* (ي) yang diawali dengan baris *kasrah* (ِ) ditulis dengan lambang *ī*, bukan *īy*. Contoh:

Raḍī al-Dīn	رضي الدين
-------------	-----------

al-Miṣrī

المصري

8. Penulisan ة (tā marbūṭah)

bentuk penulisan ة (tā marbūṭah) terdapat dalam tiga bentuk, yaitu: Apabila ة (tā marbūṭah) terdapat dalam satu kata, dilambangkan dengan ه (hā’). Contoh:

ṣalāh

صلاة

Apabila ة (tā marbūṭah) terdapat dua kata, yaitu sifat dan yang disifati (*ṣifat mawṣūf*), dilambangkan ه (hā’). Contoh:

al-risālah al- bahīyah

الرسالة البهية

Apabila ة (tā marbūṭah) ditulis sebagai *muḍāf dan mudaf ilayh*, maka *muḍāf* dilambangkan dengan “t”. Contoh:

wizārat al-tarbiyah

وزارة التربية

9. Penulisan ء (hamzah)

Penulisan hamzah terdapat dalam bentuk, yaitu:

Apabila terdapat di awal kalimat ditulis dilambangkan dengan “a”. Contoh:

asad

أسد

Apabila terdapat di tengah kata dilambangkan dengan “ ’ ”.

Contoh:

mas’alah

مسألة

10. Penulisan ء (hamzah) *waṣal* dilambangkan dengan “a”.

Contoh:

Riḥlat Ibn Jubayr

رحلة ابن جبير

al-istidrāk

الإستدراك

kutub iqṭanat’hā

كتب اقتنتها

11. Penulisan *shaddah* atau *tashdīd* terhadap.

Penulisan *shaddah* bagi konsonan waw (و) dilambangkan dengan “ww” (dua huruf w). Adapun bagi konsonan yā’ (ي) dilambangkan dengan “yy” (dua huruf y). Contoh:

Quwwah	قُوَّة
‘aduww	عَدُوٌّ
Shawwāl	شَوَّالٌ
Jaw	جَوٌّ
al-miṣriyyah	المِصْرِيَّة
Ayyām	أَيَّامٌ
quṣayy	قِصَيٌّ
al-kashshāf	الكَشَّاف

12. Penulisan alif lām (ل)

Penulisan ل dilambangkan dengan “al” baik pada ال shamsiyyah maupun ال qamariyyah. Contoh:

al-kitāb al-thānī	الكتاب الثاني
al-ittihād	الإتحاد
al-aṣl	الأصل
al-āthār	الأثار
Abū al-Wafā	أبو الوفاء
Maktabah al-Nahḍah al-Miṣriyyah	مكتبة النهضة المصرية
bi al-tamām wa al-kamāl	بالتمام والكمال
Abū al-Layth al-Samarqandī	أبو الليث السمرقندي

Kecuali: Ketika huruf ل berjumpa dengan huruf ل di depannya, tanpa huruf alif (ا), maka ditulis “li”. Contoh:

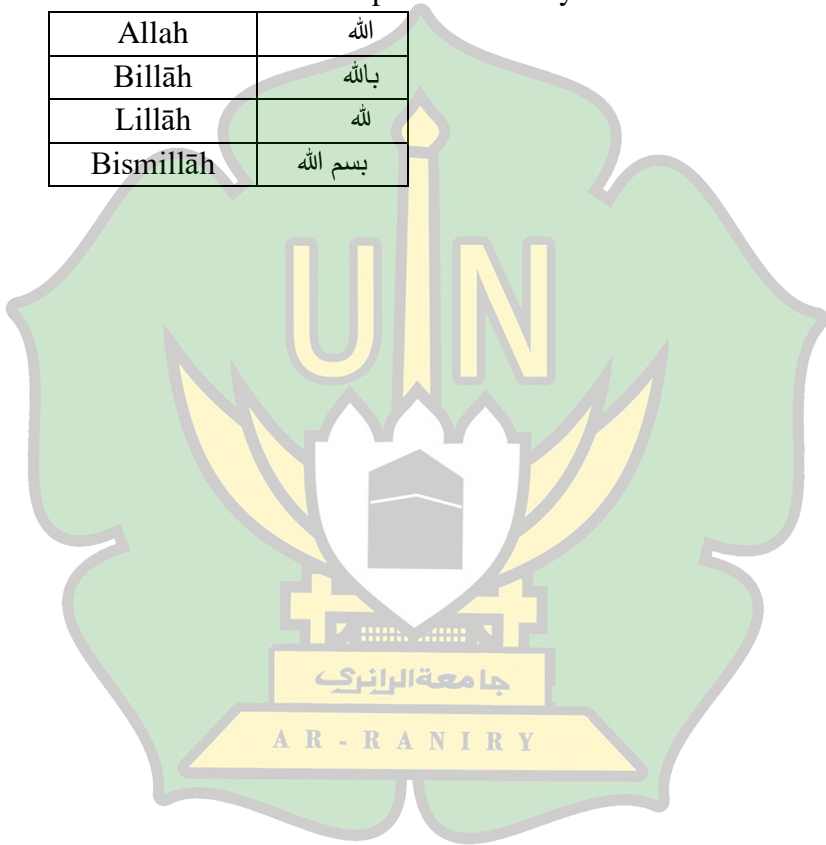
Lil Lil- Sharbaynī	للشربيني
-----------------------	----------

13. Penggunaan “ ` ” untuk membedakan antara د (dal) dan ت (tā) yang beriringan dengan huruf ه (hā) dengan huruf ذ (zh) dan (th). Contoh:

Ad’ham	أدهم
Akramat’hā	أكرمها

14. Tuliskan Allah dan beberapa kombinasinya

Allah	الله
Billāh	بِاللَّهِ
Lillāh	لِلَّهِ
Bismillāh	بِسْمِ اللَّهِ



KATA PENGANTAR



Puji beserta syukur penulis sampaikan kehadirat Allah SWT yang sudah menganugerahkan kekuatan, kesempatan dan Kesehatan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi Strata Dua (S-2) dengan merampungkan penulisan tesis ini. Shalawat besertakan salam penulis persembahkan kepada Rasulullah SAW beserta keluarga dan sahabatnya sekalian yang sudah membawa perubahan dari alam jahiliyah menuju alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan dan berperadaban. Dengan izin Allah SWT serta bantuan semua pihak, penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis yang berjudul “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Pada Masa Pandemi Covid-19 Periode 2019-2022”. Kehadiran karya tulis tesis ini tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak baik dukungan moril maupun materil. Oleh karena itu, penulis dengan ikhlas mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Eka Sri Mulyani, MA., Ph.D selaku Direktur Pascasarjana UIN Ar-Raniry Banda Aceh
2. Dr. Ridwan Nurdin, MCL selaku kepala prodi S2 Ekonomi Syariah
3. Muhammad Iqbal, SE., MM selaku Sekretaris Prodi S2 Ekonomi Syariah
4. Dr. Azharsyah, S.E.,A.k.,M.S.O.M. sebagai pembimbing I dan Ibu Dr. Nevi Hasnita, S.Ag., M.Ag sebagai pembimbing II yang sudah menyisihkan banyak waktu ditengah kesibukannya untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan karya ilmiah ini.
5. Kedua orang tua ayah dan ibu tercinta Dr. Hasanuddin Yusuf Adan, MCL. MA dan Siti Zahara, S.E, M.Si, AK, kakak Siti Masturina HYA, S.Pd, Ahsanun Nadiyya, M.Pd, adik Muhammad Alamghir Al-Adany, A. Md, dan adik Izzah

Kamaliah atas segala pengorbanan dan rasa kasih sayang yang sudah dicurahkan kepada penulis, bimbingan dalam mengarungi kehidupan, menjadikan penulis senantiasa tabah, kuat dan penuh rasa syukur dalam menjalani kehidupan.

6. Sahabat seperjuangan: Mertisa Fardesi S.E., Ahmad Syahyana S.E., Reza Fahlefi S.E., Ihya Ulumuddin S.E., Muhammad Syawal S.E. Dan teman-teman seperjuangan dari Leting 2020 Pascasarjana UIN Ar-Raniry yang tidak bisa disebutkan satu persatu.
7. Kepada guru-guru penulis semua dan juga kepada kawan-kawan tpq al-hasyim yang sudah memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan studi ini. Dan tidak lupa pula penulis mengucapkan terima kasih kepada pimpinan beserta staf Perpustakaan Pascasarjana Universitas Islam Negeri Ar-Raniry, Perpustakaan Wilayah Aceh dan Perpustakaan Baiturahman atas fasilitas yang sudah diberikan kepada penulis selama penyusunan tesis ini.

Akhirnya, kepada Allah SWT juga penulis memohon agar diberikan kemudahan dan hidayah-Nya. Penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini tidak luput dari kesalahan dan kekurangan, oleh sebab itu dengan ikhlas hati penulis menerima segala bentuk saran dan kritikan untuk penyempurnaan pada masa yang akan datang.

A R - R A N Banda Aceh, 04 April 2023

Penulis

ABSTRAK

Judul Tesis : Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Pada Masa Pandemi Covid-19 Periode 2019-2022

Nama/NIM : Siti Millatina HYA/201008028

Pembimbing I : Dr. Azharsyah Ibrahim, S.E.,A.k.,M.S.O.M

Pembimbing II : Dr. Nevi Hasnita, S.Ag., M.Ag

Kata Kunci : Variabel Makroekonomi, Jakarta Islamic Index, Covid-19

Saham syariah di Indonesia pada awal perkembangan transaksinya tercatat di Jakarta Islamic Index (JII) sebagai Indeks Syariah pada Juli 2000. Meskipun secara umur masih sangat prematur, akan tetapi jika melihat kinerja JII tersebut terbilang cukup menjanjikan dari sisi statistik karena mengalami tren peningkatan pada setiap tahunnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui berapa besar pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index, Populasi dari penelitian ini adalah data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (Inflasi), Bank Indonesia (Suku Bunga dan Kurs), dan Statistik Bursa Efek Indonesia (JII). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana data diukur dalam skala numerik berdasarkan data time series yang berhubungan dengan variabel makro ekonomi. Hasil dari penelitian ini yaitu, pengaruh Inflasi (X1) terhadap JII (Y) adalah positif dan signifikan dengan nilai koefisien 0.029518, pengaruh Suku Bunga (X2) terhadap JII (Y) adalah positif dan tidak signifikan dengan nilai koefisien 0.083343, dan pengaruh Kurs (X3) terhadap JII (Y) adalah negatif dan signifikan dengan nilai koefisien -9.777867, secara simultan maka diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 6.657309 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.000835. Karena nilai sig hitung lebih kecil dari 0,05 ($0.000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, BI rate dan kurs memiliki pengaruh secara simultan terhadap Jakarta Islamic Index.

ABSTRACT

Thesis Title : The Effect of Macroeconomic Variables on
Jakarta Islamic Index During the Covid-19
Pandemic Period 2019-2022
Name/NIM : Siti Millatina HYA/201008028
Advisor I : Dr. Azharsyah Ibrahim, S.E.,A.k.,M.S.O.M
Advisor II : Dr. Nevi Hasnita, S.Ag., M.Ag
Keywords : Macroeconomic Variables, Jakarta Islamic Index,
Covid-19

Sharia stocks in Indonesia at the beginning of the development of their transactions were listed on the Jakarta Islamic Index (JII) as the Sharia Index in July 2000. Even though it was still very premature in terms of age, if you look at JII's performance it is quite promising from a statistical standpoint because it has experienced an increasing trend every year. This study aims to determine how much influence macroeconomic variables have on the Jakarta Islamic Index. The population of this study is data obtained from the Central Bureau of Statistics (Inflation), Bank Indonesia (Interest Rates and Exchange Rates), and Statistics on the Indonesian Stock Exchange (JII). This study uses a quantitative approach, where data is measured on a numerical scale based on time series data related to macroeconomic variables. The results of this study are that the effect of inflation (X1) on JII (Y) is positive and significant with a coefficient value of 0.029518, the effect of interest rates (X2) on JII (Y) is positive and not significant with a coefficient value of 0.083343, and the effect of exchange rates (X3) to JII (Y) is negative and significant with a coefficient value of - 9.777867, simultaneously an Fcount value of 6.657309 is obtained with a significance value of 0.000835. Because the sig count is less than 0.05 ($0.000 < 0.05$) it can be concluded that the inflation, BI rate and exchange rates have a simultaneous effect on the Jakarta Islamic Index.

المُلخَص

عنوان رسالة الماجستير: تأثير متغيرات الاقتصاد الكلي على مؤشر جاكارتا الإسلامي في زمن كوفيد-19 دور 2019-2022

الإسم/رقم التسجيل: ستي ملتينا ه. ي. أ/28.08.2010

المشرف الأول: الدكتور أزه شاه إبراهيم الماجستير

المشرف الثاني: الدكتور نيفي هاسيتا الماجستير

الكلمات الرئيسية: متغيرات الاقتصاد الكلي، مؤشر جاكارتا الإسلامي، كوفيد-19

الغرض من هذا البحث هو لمعرفة مدى تأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي على مؤشر جاكارتا الإسلامي. المجتمع من هذا البحث هو البيانات المحسولة عليها من المؤسسة المركزية للإحصاء (التضخم) و بنك إندونيسيا (أسعار الفائدة و أسعار الصرف) و الإحصاءات في سوق الأوراق المالية إندونيسيا (مؤشر جاكارتا الإسلامي). الطريقة في هذا البحث هي طريقة كمية و هي البيانات المقاسة على مقياس عددي، بناء على بيانات السلاسل الزمنية التي تتعلق بمتغيرات الاقتصاد الكلي من بنك إندونيسيا و المؤسسة المركزية للإحصاء و الإحصاءات في سوق الأوراق المالية إندونيسيا، فالبيانات المستخدمة في هذا البحث هي بيانات ثانوية. تتكون المتغيرات في هذا البحث من التضخم (X1) و أسعار الفائدة (X2) (X3) و أسعار الصرف (X3) لتسهيل إجراء العمليات الحسابية، يستخدم هذا البحث إفيوس (Eviews) 10 ثم تفسير النتائج من إفيوس (Eviews). تأثير التضخم (X1) على مؤشر جاكارتا الإسلامي (Y) إيجابي و هام مع نتيجة المعامل 0.29518، تأثير أسعار الفائدة (X2) على مؤشر جاكارتا الإسلامي (Y) إيجابي و ليس هام مع نتيجة المعامل 0.08343، و تأثير أسعار الصرف (X3) على مؤشر جاكارتا الإسلامي (Y) سلبي و هام مع نتيجة المعامل 9.777867، في نفس الوقت فالنتيجة المحسولة عليها هي 6.657309 بنتيجة معنوية 0.000835. لأن النتيجة المعنوية أقل من 0.05 (0.05 > 0.000835) يمكن لنا أن نأخذ الاستنتاج أن التضخم و بنك إندونيسيا و أسعار الصرف لها تأثير متزامن على مؤشر جاكارتا الإسلامي.

DAFTAR ISI

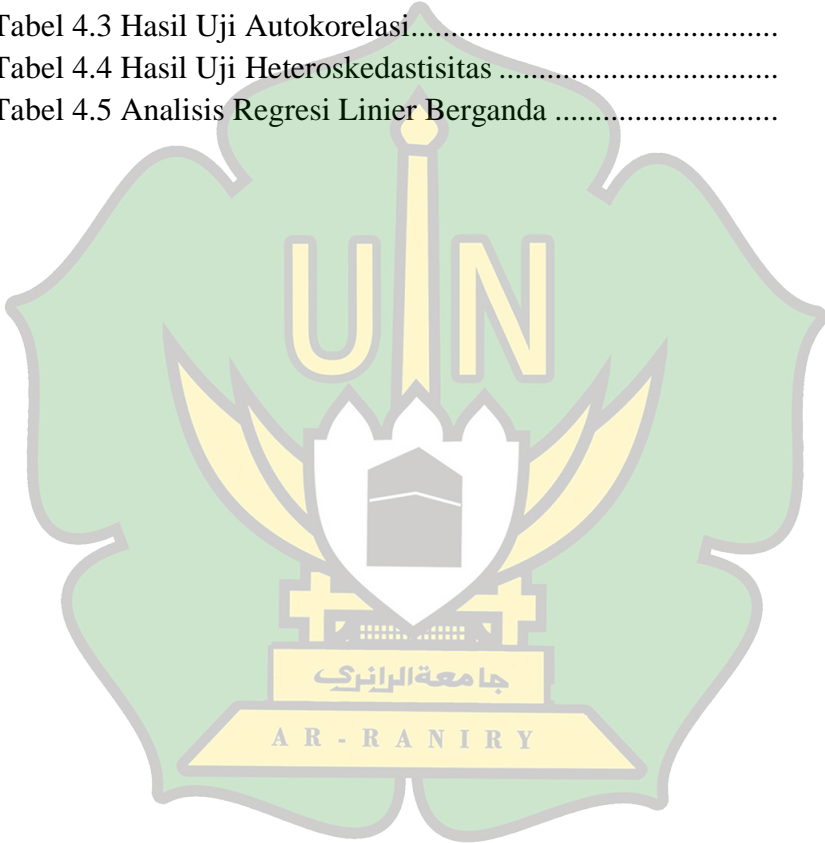
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	v
KATA PENGANTAR	xi
ABSTRAK.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL.....	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.5 Kajian Pustaka.....	12
1.6 Sistematika Pembahasan	26
BAB II LANDASAN TEORI	28
2.1 Saham dan Jenis-Jenis Saham.....	28
2.1.1 Pengertian Saham	28
2.1.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Saham	31
2.1.3 Jenis-Jenis Saham	31
2.1.4 Tujuan Membeli Saham.....	34
2.2 Indek Harga Saham	35
2.2.1 Jakarta Islamic Indek	35
2.2.2 Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham.....	37
2.2.3 Hari Dasar Jakarta Islamic Indeks	37
2.2.4 Metode Penghitungan Indeks.....	37
2.3 Makro Ekonomi.....	38
2.3.1 Inflasi	41

2.3.1.1	Pengertian Inflasi.....	41
2.3.1.2	Sebab-Sebab Timbulnya Inflasi	43
2.3.1.3	Teori Inflasi	45
2.3.1.4	Dampak Inflasi	45
2.3.1.5	Cara-Cara Mengatasi Inflasi.....	47
2.3.2	Suku Bunga Acuan (<i>BI Rate</i>).....	49
2.3.2.1	Pengertian Suku Bunga Acuan.....	49
2.3.2.2	Faktor Yang Mempengaruhi Suku Bunga.....	54
2.3.2.3	Dampak Suku Bunga Acuan Turun	56
2.3.3	Nilai Tukar (<i>Kurs</i>)	58
2.3.3.1	Pengertian Nilai Tukar	58
2.3.3.2	Macam-Macam Nilai Tukar	60
2.3.3.3	Jenis-Jenis Nilai Tukar	61
2.3.3.4	Dampak Nilai Tukar.....	62
2.3.3.5	Faktor Penyebab Perubahan Nilai Tukar.....	62
2.4	Kerangka Teori.....	65
2.5	Hipotesis.....	65
BAB III METODE PENELITIAN		67
3.1	Metode Penelitian.....	67
3.2	Populasi dan Sampel	68
3.3	Variabel Penelitian	69
3.4	Teknik Pengumpulan Data	71
3.5	Pengujian Data	71
3.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	71
3.5.1.1	Uji Normalitas	71
3.5.1.2	Uji Heteroskedastisitas	72
3.5.1.3	Uji Multikolinieritas	73
3.5.1.4	Uji Autokorelasi	73
3.6	Teknik Analisis Data.....	74
3.6.1	Analisis Regresi Linier Berganda.....	74
3.7	Uji Hipotesis.....	75
3.7.1	Uji Parsial (T Test).....	75
3.7.2	Uji Simultan (F Test).....	76

3.7.3 Uji R ² (Koefisien Determinasi)	76
BAB IV HASIL PENELITIAN	79
4.1 Gambaran Objek Penelitian	79
4.1.1 Sejarah Jakarta Islamic Index	79
4.2 Hasil dan Pembahasan.....	83
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	83
4.2.1.1 Uji Normalitas	83
4.2.1.2 Uji Multikolinearitas	84
4.2.1.3 Uji Autokorelasi	85
4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas	85
4.2.2 Analisis Data.....	86
4.2.2.1 Analisis Regresi Linear Berganda.....	86
4.2.2.2 Uji Parsial (Uji T).....	87
4.2.2.3 Uji Simultan (Uji F)	88
4.2.3 Koefisien Determinasi (Uji R ²).....	89
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	89
4.3.1 Pengaruh Variabel Inflasi Terhadap Jakarta Islamic index (JII).....	89
4.3.2 Pengaruh Variabel Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Jakarta Islamic index (JII).....	91
4.3.3 Pengaruh Variabel Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Jakarta Islamic index (JII).....	93
BAB V PENUTUP	96
5.1 Kesimpulan.....	96
5.2 Saran.....	97
DAFTAR PUSTAKA	98
DAFTAR LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Kapitalisasi Saham Syariah.....	7
Tabel 1.2 Identitas Penelitian	19
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	70
Tabel 4.1 Hasil Uji Normalitas	83
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	84
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi.....	85
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	85
Tabel 4.5 Analisis Regresi Linier Berganda	86



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Saham Syariah.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	65



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara, dimana berperan sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan beberapa kegiatan pada perusahaan. Di Indonesia untuk perkembangan sektor non riil seperti pasar modal mengalami perkembangan yang cukup signifikan, sejalan dengan peningkatan literasi masyarakat tentang hal tersebut menyebabkan banyak yang mulai sadar dan berinvestasi secara optimal tentunya dengan sokongan perekonomian yang sudah memadai. Ditambah dengan pengembangan pengetahuan tentang ekonomi berbasis syariah juga menyebabkan masyarakat banyak yang memilih investasi pada saham syariah.

Saham syariah di Indonesia pada awal perkembangannya transaksinya tercatat di Jakarta Islamic Index (JII) sebagai Indeks Syariah pada Juli 2000. Meskipun secara umur masih sangat muda, akan tetapi jika melihat kinerja JII tersebut terbilang cukup menjanjikan dari sisi statistik karena mengalami trend peningkatan pada setiap tahunnya.¹

Pergerakan harga saham secara universal dapat terindikasi dari hasil refleksi Indeks Saham. Indeks harga saham menjadi alat ukur statistik atas perubahan portofolio suatu perusahaan yang menggambarkan kegiatan pasar secara menyeluruh. Sebagai negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, Indonesia menjadi sangat diperhatikan dan krusial dalam transaksi yang sesuai dari sudut pandang Islam. Berdasarkan hal tersebut Bursa Efek Indonesia meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) sebagai pendorong dan dasar berdirinya indeks-indeks syariah yang lainnya.

¹ Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (Jii)*, (Universitas Airlangga), (Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, 2016).3(1). 70-84.

Investasi pada pasar modal syariah terklasifikasi sebagai kegiatan muamalah dari sudut pandang ekonomi syariah dimana mempunyai konsep semua boleh dilakukan kecuali terdapat dalil yang melarangnya. Kehadiran reksadana syariah merupakan jawaban atas kekhawatiran banyak investor yang beragama Islam terhadap sistem konvensional yang menerapkan bunga, spekulasi dan ketidakjelasan didalamnya. Kriteria yang harus diperhatikan dalam menyeleksi saham syariah meliputi jenis dan bagaimana pengelolaan kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan. Jenis usaha dimaksud merujuk kepada halal atau tidaknya produk dan jasa yang dihasilkan, sedangkan metode pengelolaan lebih kepada presentase riba yang terdapat pada keuangan perusahaan tersebut.²

Saham syariah juga relatif memiliki ketahanan yang kuat terhadap sentimen negatif akibat pandemi Covid-19 yang terjadi saat ini. Index saham syariah terpantau menduduki posisi teratas, mengalahkan indeks lainnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menariknya, kondisi ini berbanding terbalik dengan situasi sebelum pandemi dengan index saham syariah berada di posisi terendah dibandingkan index lainnya. Hal ini merupakan berita yang sangat baik di dunia pasar modal.

Pada periode pembatasan sosial berskala besar (PSBB) beberapa sektor mengalami pertumbuhan yang positif, merupakan langkah yang baik terutama untuk para investor yang telah mendapatkan kepastian terkait dengan masuknya covid-19 di Indonesia sehingga dapat dilakukan langkah-langkah *preventif* dengan penerapan kegiatan dengan metode *work from home* dan *lock down* untuk meminimalisir menjamurnya pandemi Covid-19. Kondisi yang demikian ini berimbas kepada menurunnya sektor ekonomi dan berdampak dimana yang paling dominan merasakan

² Feri dan Rusdi, *Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)*, Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, Volume 4 No 6 (2022)

imbasnya ialah sektor pasar saham dengan implikasi kepada nilai indeks harga saham gabungan (ISHG) yang mana berbanding terbalik dengan pasar saham syariah yang tetap eksis dan *survive* di tengah penurunan ekonomi yang semakin anjlok akibat pandemi Covid-19 yang melanda seluruh dunia.

Selain menimbulkan ketidakstabilan pasar modal, wabah Covid-19 telah mempengaruhi perekonomian Indonesia secara menyeluruh, meningkatkan ketidakstabilan politik dan ekonomi, pertumbuhan ekonomi yang menurun, nilai tukar rupiah yang melemah, pengangguran dan harga komoditas yang tinggi.³

Saham syariah memiliki kekuatan transaksi sehingga tetap stabil dan instrumen syariah yang lebih *less volatile*. Dengan pelonggaran PSBB dan diberlakukannya pembatasan kegiatan masyarakat (PPKM), pasar saham syariah terus mencatatkan pertumbuhan return harian yang positif dan tetap bertahan karena aktivitas ekonomi telah berjalan kembali. Temuan lain dalam kaitannya dengan penelitian ini juga menunjukkan bahwa pergerakan JII sedikit turun pada saat awal akan tetapi mengalami pertumbuhan yang tetap stabil dalam jangka menengah dan panjang. Dan hal ini cukup baik untuk pasar saham syariah itu sendiri.

Ketika pandemi covid-19, saham secara menyeluruh mengalami tren penurunan yang berimbas kepada pemikiran investor untuk menjual saham yang sudah dimiliki dengan asumsi nilai saham tersebut akan terus mengalami penurunan dalam jangka waktu panjang. Kendati demikian, pasar saham syariah cenderung lebih stabil dibandingkan dengan pasar saham konvensional. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan melihat JII nilai saham syariah cenderung lebih stabil walaupun juga sedikit mengalami fluktuasi.⁴

³ Nurul Siti Jahidah, *Analisis Pengaruh Covid-19 dan Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)*, Journal of Strategic Management p-ISSN 2614-5391, e-ISSN 2614-2406 Vol 5, Issue 2, September 2022

⁴ Hasya dkk, *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia*, Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, Vol 7, No 01 (2021)

Pada tahapan pertama muncul berita meningkatnya kasus pandemi covid-19 berimplikasi pada pasar saham. IHSG sempat anjlok per tanggal 24 Maret mencapai 3.937,63, dan kembali mengalami peningkatan ke angka 4.338,90. Penurunan tersebut diakibatkan oleh turunnya perekonomian global yang disebabkan pandemi covid-19 dan juga perang harga minyak. Selain hal tersebut, implikasi terhadap arus valuta asing keluar meningkat tiga kali lipat sehingga IHSG anjlok. Penurunan IHSG juga memiliki dampak pada saham lain.⁵

IHSG mendapatkan perhatian penting dari seluruh investor dengan fungsi akuntansi/pencatatan pergerakan harga saham dari semua sekuritas yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut menjadi pedoman pemegang saham untuk kembali berinvestasi atau tidak melanjutkan. Selain itu, perubahan IHSG menjadi pedoman dalam melakukan pengukuran dan persepsi yang tidak termasuk kenaikan dan penurunan nilai valas terhadap rupiah. Hal tersebut menjadikan IHSG sebagai salah satu hal yang sangat penting walaupun tidak semua saham mempunyai pengaruh terhadap IHSG.⁶

Peningkatan nilai IHSG tidak selalu mendeskripsikan bahwasanya nilai saham mengalami kenaikan harga. Hanya sebagian saja yang mengalami peningkatan yang bersifat sementara dan sebagian lainnya mengalami penurunan. Demikian juga dengan penurunan IHSG, dapat diartikan bahwasanya sebagian dari saham tersebut mengalami penurunan dan lain sebagiannya mengalami peningkatan.⁷

⁵ Hasya dkk, *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia*, Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, Vol 7, No 01 (2021)

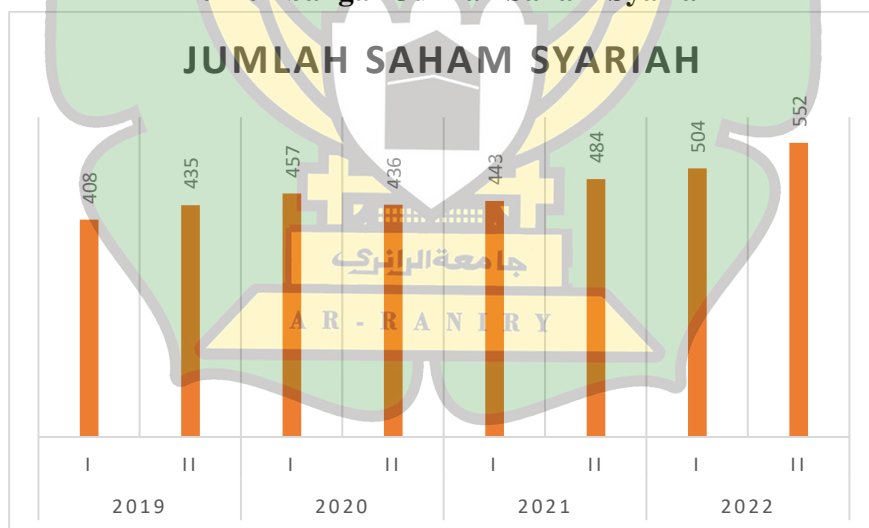
⁶ Widodo, W. (2018). *Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Regional Asia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia*. (EkBis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis), 1(2), 148.

⁷ Purwaningsih, D., & Sulistiyani, T. (2018). *Analisis Faktor Faktor Yang Memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. (Jurnal Manajemen Bisnis)

Penurunan nilai IHSG berimplikasi terhadap indeks saham syariah Indonesia (ISSI). Penurunan yang mencapai 115,95 dan peningkatan pada angka 126,47. Penurunan IHSG berpengaruh JKSRI pada angka 232,00 dan meningkat mencapai angka 268,81. Selain itu pada JKII atau JII di angka 393,86 jatuh pada tanggal 26 Maret tetapi pada tanggal 24 Maret meningkat sebesar 402,57. Pada bulan Mei 2020 indeks mulai *recovery* dan diikuti oleh pergerakan pada bulan Juni 2020. Kemudian pada bulan Juli 2020 kenaikan indeks tidak terlalu signifikan hingga akhir Agustus 2020, dan pada bulan September 2020 indeks menunjukkan peningkatan hingga menyentuh level 5.300.

Pulihnya kinerja indeks saham syariah, menyebabkan pasar modal syariah (PMS) mengalami pertumbuhan yang konsisten. Tercatat, sepanjang 2020 terdapat 51 emiten baru, dengan 38 di antaranya merupakan saham syariah.⁸

Gambar 1.1
Perkembangan Jumlah Saham Syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

⁸[https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentangsyariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/Market/diakses pada 14 Oktober 2022](https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentangsyariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/Market/diakses%20pada%2014%20Oktober%202022)

Gambar 1.1 juga mengindikasikan bahwa keberadaan saham syariah sangat diminati oleh para investor. Pertumbuhan dan perkembangan pergerakan indeks JII cenderung mengalami kenaikan. Walaupun di masa pandemi ini, tidak ada penurunan dari perkembangan jumlah saham ini.

Di tengah kondisi pandemi Covid-19 yang masih berlangsung di Indonesia, stabilitas sektor jasa keuangan masih terjaga. Salah satu indikatornya adalah indeks IHSG semakin menguat sebesar 0,11% secara *year to date* ke level 5.985,49 pada akhir Juni 2021. Walaupun secara *year to date* indeks ISSI mengalami penurunan sebesar 3,12%, namun jika dibandingkan dengan awal pandemi Covid-19 pada bulan Maret 2020, pertumbuhan indeks ISSI semakin membaik dimana terjadi penguatan sebesar 48,30% (dari 115,95 menjadi 171,95). Dari sektor pasar modal syariah, terdapat beberapa pencapaian, diantaranya dari total 23 emiten saham IPO selama bulan Januari-Juni 2021, 18 diantaranya ditetapkan sebagai efek syariah. Selanjutnya, pada bulan Maret 2021, terdapat penerbitan Peraturan OJK Nomor 5/POJK.04/2021/ tentang Ahli Syariah Pasar Modal, terselenggaranya kegiatan “Satu Dekade Kebangkitan Pasar Modal Syariah Indonesia”.

Kemudian pada periode 30 Juni 2021, indeks JII ditutup pada level 544,30 atau mengalami penurunan sebesar 13,66% dibandingkan akhir tahun 2020. Kapitalisasi pasar JII ditutup pada Rp1.780,19 triliun menurun sebesar 13,53% dibandingkan akhir tahun 2020. Jika dibandingkan pada tanggal 24 Maret 2020, indeks JII mengalami peningkatan sebesar 38,20% dan peningkatan nilai kapitalisasi pasar sebesar 36,09%. Dan indeks JII70 pada akhir Juni 2021, ditutup pada level 193,59 atau menurun 12,09% dibandingkan pada akhir tahun 2020. Kapitalisasi JII70 per akhir Juni 2021 ditutup pada level Rp2.295,59 triliun atau mengalami penurunan 9,17% dibandingkan akhir tahun 2020. Jika dibandingkan pada tanggal 24 Maret 2020, indeks JII70 telah

mengalami peningkatan sebesar 46,97% dan peningkatan nilai kapitalisasi pasar sebesar 45,23%.⁹

Tabel 1.1 Tabel Kapitalisasi Saham Syariah

Tahun	Jakarta Islamic Index (Rp Miliar)	Indeks Saham Syariah Indonesia	Jakarta Islamic Index 70
2019	2.318.565,69	3.744.816,32	2.800.001,49
2020	2.058.772,65	3.344.926,49	2.527.421,72
2021	2.015.192,24	3.983.652,80	2.539.123,39
2022	2.155.449,41	4.786.015,74	2.668.041,87

Sumber: otoritas jasa keuangan

Berdasarkan data dari tabel 1.1 menggambarkan bahwa nilai kapitalisasi saham syariah yang ditunjukkan oleh Jakarta Islamic Index mengalami fluktuasi. Faktor fundamental makro dalam istilah analisis pasar modal disebut faktor fundamental negara. Faktor ekonomi makro adalah faktor yang paling banyak mendapat perhatian dari para pelikan pasar modal. Faktor internal (dalam) dan eksternal (luar) perusahaan tampaknya mempengaruhi kenaikan atau penurunan nilai saham di atas, faktor internal (dalam) dan eksternal (luar) perusahaan merupakan faktor dasar yang sering digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan oleh investor. جامعة البرائري

Investor sebelum melakukan pengambilan keputusan sudah pasti menganalisis secara fundamental terkait perusahaan yang dimaksud baik mikro maupun makro. Faktor makro menjadi yang paling dominan dalam hal perhatian investor karena dapat memiliki dampak langsung terhadap harga. Sedangkan faktor mikro lebih kepada skala kecil, walaupun demikian hal ini juga termasuk pertimbangan yang tidak boleh diluopkan oleh para pemilik modal tersebut.

⁹[https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentangsyariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/Market/diakses pada 14 Oktober 2022](https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentangsyariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/Market/diakses%20pada%2014%20Oktober%202022)

Pada beberapa kasus mengidentifikasi bahwa variabel makro seperti tingkat suku bunga (BI rate), inflasi dan kurs memiliki *impact* terhadap pasar modal secara langsung. Pergerakan harga barang atau inflasi yang cenderung mengalami pergerakan pada setiap waktunya. Pergerakan tersebut akan memiliki dampak langsung dan nyata kepada pasar modal dan turunannya sehingga faktor tersebut menjadi sangat krusial dan tidak bisa untuk dikesampingkan dalam Analisa makro ekonomi.

Inflasi sebagai salah satu dari variabel makro ekonomi memiliki dampak dominan terhadap pergerakan harga saham yang listing di Jakarta Islamic Index (JII), dengan asumsi dasar merujuk kepada skema inflasi merambah perekonomian secara pesat maka aktivitas perdagangan yang terjadi di JII cenderung akan mengalami kelemahan. Ketika melemahnya hal tersebut maka akan terjadi yang dimaksud dengan penurunan investasi di JII yang mengakibatkan Bank Indonesia yang berperan sebagai lembaga pelaksana otorisasi bidang moneter untuk mengambil keputusan dengan menaikkan tingkat suku bunga acuan/BI rate dengan tujuan menghambat/mengurangi peredaran jumlah uang yang beredar di tengah-tengah masyarakat. Pemilik modal/para investor senantiasa akan menurunkan tingkat investasinya pada surat-surat berharga yang berupa saham sehingga mengakibatkan peralihan kepada investasi jangka pendek seperti deposito dan sebagainya.

Inflasi tetap menjadi penyakit ekonomi walupun dalam kategori ringan, terutama inflasi yang terjadi di negara berkembang seperti di Indonesia. Hal ini kaitannya dengan pendapatan perkapita Indonesia yang masih tergolong rendah yakni sebesar USD 3.870, sehingga apabila inflasi terus mengalami kenaikan akibatnya daya beli masyarakat sudah pasti akan menurun yang akan menyebabkan kelesuan pasar. Dalam kondisi tersebut, perusahaan tentu akan mengalami penurunan pendapatan, yang nantinya akan berdampak terhadap turunnya besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Disisi lain, perusahaan juga akan mengalami penurunan laba akibat dari kenaikan bahan baku

produksi. Dividen yang turun akan tercatat dalam laporan keuangan emiten, sehingga akan memberikan sentimen negatif bagi investor terhadap pasar modal.¹⁰

Variabel kurs pada dasarnya terus mengalami fluktuasi di setiap periode. Hal tersebut sangat berpengaruh terhadap kegiatan investasi di pasar modal yang menjadi indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pada saat kondisi perekonomian baik serta stabil, kondisi ini mampu menarik minat investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Sehingga pada akhirnya akan meningkatkan transaksi perdagangan di pasar modal. Namun sebaliknya bila kondisi perekonomian sedang mengalami penurunan serta diperparah dengan inflasi yang tinggi serta ketidakstabilan indikator-indikator makro ekonomi lainnya, maka tentunya akan menjadi sulit meningkatkan pasar modal menjadi lebih berkembang. Ketidakstabilan yang terdapat pada variabel makro akan menjadikan peningkatan pada investasi yang tidak menarik di mata investor, sehingga membuat para investor mengalihkan dananya dalam bentuk saham ke dalam bentuk investasi lainnya. Akibatnya, memicu penurunan kinerja perusahaan yang berdampak terhadap harga pasar saham.¹¹

Selain inflasi dan kurs atau nilai tukar, variabel makro lainnya adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia atau *BI Rate*. Ketiga variabel tersebut adalah variabel yang sering sekali muncul dan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham dan menjadi salah satu faktor dari eksternal perusahaan. Perusahaan yang terdapat di Jakarta Islamic Index merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria syariah. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan membutuhkan modal dan modal tersebut diperoleh dari

¹⁰ Feri dan Rusdi, *Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)*, Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, Volume 4 No 6 (2022)

¹¹ Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII)*, (Universitas Airlangga), (Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, 2016).3(1). 70-84.

pinjaman ke bank. Ketika suku bunga naik maka suku bunga bank juga naik sehingga biaya modal yang harus dibayarkan perusahaan meningkat, sehingga laba yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan, dan akhirnya peningkatan suku bunga ini mengakibatkan harga saham mengalami penurunan.¹²

Beberapa kajian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh Inflasi, ICP dan IHSG berpengaruh positif terhadap JII, sedangkan Suku Bunga dan kurs berpengaruh negatif terhadap JII, hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Early Ridho Kismawadi bahwa variabel makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap JII.¹³ Hal yang sama dalam penelitian yang dilakukan oleh Syafrina Hidayati dan Puji Sucia Sukmaningrum bahwa variabel inflasi, nilai tukar, SBIS, IPI dan harga minyak berpengaruh positif maupun negatif terhadap Jakarta Islamic Index.¹⁴ Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ika Fitriyanti dan Leo Herlambang juga menunjukkan dari semua hipotesis pada penelitian ini, hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan secara parsial, dan seluruh variabel secara simultan juga berpengaruh signifikan.¹⁵

Oleh karena itu dari beberapa faktor variabel makro ekonomi di atas sehingga berdampak pula pada pergerakan harga saham perusahaan yang kemudian memacu melemahnya pergerakan indeks harga saham. Dari uraian di atas terlihat beberapa fenomena yang menarik. Kemudian penulis tertarik untuk membuat suatu penelitian dengan judul **Pengaruh Variabel Makroekonomi**

¹²Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (Jii)*, (Universitas Airlangga), (Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, 2016).3(1). 70-84.

¹³ Early Ridho Kismawadi, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index* (Sumatera Utara: Tesis, 2013)

¹⁴ Syafrina dan Puji, *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2011-2018*, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 6 No. 9 (2019)

¹⁵ Ika dan Leo, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Jakarta Islamic Index*, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 3, No. 9 (2016).

Terhadap Jakarta Islamic Index Selama Masa Pandemi Covid-19 Periode 2019-2022.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh tingkat inflasi terhadap indek saham JII selama masa pandemi Covid-19?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap indek saham JII selama masa pandemi covid-19?
3. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga terhadap indek saham JII selama masa pandemi covid-19?
4. Bagaimana pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indek saham JII selama masa pandemi covid-19?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka peneliti membuat tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi terhadap indek saham JII selama masa pandemi Covid-19
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap indek saham JII selama masa pandemi covid-19
3. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap indek saham JII selama masa pandemi covid-19
4. Untuk mengetahui pengaruh makro ekonomi terhadap indek saham JII selama masa pandemi covid-19

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini tentunya diharapkan mampu berguna atau memberikan kontribusi yang nyata bagi semua instansi yang membutuhkan. Maka dari itu, peneliti membuat signifikansi penelitian sebagai berikut:

1. Teoritis

Hasil dari penelitian ini nantinya diharapkan mampu memberikan wawasan, acuan dan sumber bacaan serta informasi mengenai pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks

Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian peneliti berharap penelitian ini bisa jadi rujukan dan referensi bagi peneliti selanjutnya.

2. Praktis

Hasil penelitian ini secara praktis diharapkan dapat menyumbangkan pemikiran terhadap pemecahan masalah yang berkaitan dengan masalah pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks Jakarta Islamic Index (JII). Selanjutnya hasil penelitian ini diharapkan menjadi acuan bagi penyusunan program pemecahan masalah yang berkaitan dengan pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index (JII), serta sebagai rujukan tambahan dalam melakukan dan menjalankan investasi di pasar modal dan memberikan informasi kepada instansi atau perusahaan yang berkaitan dengan makro ekonomi dan kinerja saham syariah.

1.5 Kajian Pustaka

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index diantaranya adalah: Penelitian Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang (2016) Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui berapa besar pengaruh variabel makro ekonomi ini terhadap Jakarta Islamic Index. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder yang bersumber dari Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan BAPEPAM-LK untuk periode Januari 2010 November 2015. Hasil penelitian yang diperoleh adalah Tingkat inflasi secara parsial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII) periode Januari 2010 November 2015. Tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh secara signifikan negatif terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII) periode Januari 2010 November 2015. Tingkat kurs nilai tukar secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII) periode Januari 2010 November 2015. Secara simultan, tingkat inflasi, suku

bunga, dan kurs nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan harga saham pada indeks Jakarta Islamic Indeks (JII).¹⁶

Penelitian Ika Fitriyanti dan Leo Herlambang (2016) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel makro ekonomi dan harga komoditas terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dan sumber data diperoleh dari situs Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, World Gold Council, dan U.S Energy Information Administration. Pada penelitian ini, hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan secara parsial, dan seluruh variabel secara simultan juga berpengaruh signifikan.¹⁷

Kemudian penelitian Syafrina Hidayati dan Puji Sucia Sukmaningrum (2019) Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui berapa besar pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dan time series. Dalam penelitian ini data yang digunakan diambil pada saat penutupan akhir bulan di website www.finance.yahoo.com. Hasil penelitian yang diperoleh adalah Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh positif namun tidak

¹⁶ Ayu dan Leo, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (Jii) Periode Januari 2010 Hingga November 2015*, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 3 No. 1 (2016)

¹⁷ Ika dan Leo, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Jakarta Islamic Index*, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 3, No. 9 (2016).

signifikan terhadap JII. Indeks Produksi Industri (IPI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek Indeks Produksi Industri (IPI) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Harga minyak berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dalam jangka panjang maupun jangka pendek.¹⁸

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Galuh Artika Febriyanti (2020) Tujuan penelitian ini untuk mengkaji dampak Covid 19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan pada emiten Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Kasus pertama dari Covid-19 di Indonesia diumumkan pada 2 Maret 2020. Penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat rata-rata abnormal pengembalian dan volume transaksi dari perusahaan saham yang terdaftar di Indeks LQ-45 sebelum dan sesudah kejadian kasus pertama Covid 19 di Indonesia diumumkan pada 2 Maret 2020. Data ini telah diambil selama 30 hari sebelum dan 30 hari setelah yang pertama pengumuman Covid-19 di Indonesia. Hasil berpasangan uji sampel menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan dalam abnormal return saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 antara sebelum dan sesudah pengumuman pertama kasus Covid-19 di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$ yang harga sahamnya turun setelah yang pertama pengumuman kasus Covid-19 di Indonesia. Volume transaksi juga menunjukkan signifikansi yang berbeda. Transaksi itu volume setelah pengumuman saham menunjukkan peningkatan nilai.¹⁹

Penelitian yang serupa juga di lakukan oleh Naji Hatul Mutohharo dan Putri Nurhayati (2021) Penelitian ini bertujuan

¹⁸ Syafrina dan Puji, *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2011-2018*, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 6 No. 9 (2019)

¹⁹ Galuh Artika, *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia)*, Indonesia Accounting Journal, Vol 02, NO 02 (2020)

untuk melihat pengaruh beberapa variabel makro, berupa nilai tukar, IHSG, Dow Jones Index (DJI), Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI), dan harga minyak dunia terhadap fluktuasi harga saham perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia. Menggunakan metode Partial Least Square (PLS), menunjukkan hasil sepanjang 2 Maret hingga 30 September 2020, nilai tukar dan IHSG berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan harga minyak berpengaruh tidak signifikan. DJI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham sedangkan DJIMI berpengaruh negatif signifikan. Sepanjang pandemi dapat dimungkinkan banyak variabel makro maupun mikro yang mengalami guncangan dan turut memberi pengaruh terhadap harga saham pada sub sektor hotel, restaurant dan pariwisata.²⁰

Ilham Ramadhan Ersyafdi dan Nurul Fauziyyah (2021) Penelitian ini menggunakan event study dengan menganalisis salah satu indeks di pasar saham syariah Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis deskriptif. Terdapat kesamaan reaksi pada semua sektor saham syariah yaitu terjadi penurunan harga saham yang tajam pada tanggal 9 dan 12 Maret 2020, namun tren penurunan harga saham yang bervariasi. Basic Materials, Industrial, *Consumer Non Cyclicals* dan *Healthcare* adalah sektor yang penurunan harga sahamnya di bawah dari 30%. Emiten-emiten yang bidang usaha pertambangan batu bara, wholesale (*durable goods*), produk makanan termasuk makanan hewan, FMCG, farmasi, rumah sakit, penyelenggara jaringan merupakan emiten yang saham terkoreksi di bawah 15% bahkan lebih. Pergerakan harga saham memang dipengaruhi juga oleh isu-

²⁰ Naji dan Putri, *Fluktuasi Saham Syariah Di Indonesia Saat Pandemi Covid-19 Akibat Perubahan Variabel Makroekonomi: Analisis Pada Sub Sektor Hotel, Restaurant Dan Pariwisata*, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 8 No. 4 (2021)

isu global dan nasional yang sedang terjadi, pada kasus ini pergerakan harga saham dipengaruhi oleh COVID-19.²¹

Hasya Mazaya Lathifah, Dewi Santi Febrianti, Anisa Putri Utami, Atiqah Athi Ulhaq, Tulasmi dan Titania Mukti (2021) Pandemi COVID-19 telah membawa beberapa dampak langsung di Indonesia membuat setiap sektor mengalami penurunan terutama di Pasar Modal sejak Maret 2020. COVID-19 merupakan dampak utama yang mempengaruhi penurunan nilai ICI di setiap sektor di bursa. Namun, ada sektor yang tampaknya mampu bertahan selama Pandemi, yang merupakan sektor industri barang konsumsi. Salah satu sektor yang sukses datang dari barang konsumsi sektor industri adalah sektor usaha farmasi (INAF dan KAEF). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis INAF dan KAEF saham selama Pandemi, apakah kedua saham tersebut dapat bertahan atau tidak dengan menggunakan berbagai pendekatan seperti global ekonomi, dampak kebijakan luar negeri dan dalam negeri, dampak PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar), serta Lockdown yang dilaksanakan pada Maret-Desember. Metode yang digunakan adalah kualitatif, karena datanya dikumpulkan dari ISE (Bursa Efek Indonesia) dan Yahoo Finance. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa INAF dan saham KAEF dapat bertahan dan sangat meningkatkan harga saham selama Pandemi COVID-19.²²

Raka Abidzar dan Kristianingsih (2021), Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor ekonomi makro terhadap JII selama periode 2015-2019. Faktor ekonomi makro dalam penelitian ini meliputi tingkat pengembalian Bank Indonesia Sertifikat Syariah (SBIS), Nilai Tukar IDR/USD, dan Inflasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi Bank Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data

²¹ Ilham dan Nurul, *Dampak Covid-19 Terhadap Tren Sektoral Harga Saham Syariah di Indonesia*, Jurnal Iqtisaduna, Vol 7, No 2, (2021)

²² Hasya dkk, *Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia*, Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, Vol 7, No 01 (2021)

kuantitatif. Semua data variabel yang diambil berupa data time series bulanan dari Januari 2015 sampai dengan Desember 2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), nilai tukar IDR/USD, dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII.²³

Ani Yuliani, dan Norma Rosyidah (2021) Pasar modal memiliki pengaruh besar terhadap perekonomian suatu negara. Terjadinya wabah pandemi Covid 19 yang mulai masuk Indonesia di awal tahun 2020 berdampak pada ketidakstabilan fluktuasi pertumbuhan variabel makro ekonomi dan volume perdagangan saham yang dapat berpengaruh terhadap indeks harga saham, termasuk indeks harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Inflasi, kurs, BI-7 Day Reverse Repo Rate, jumlah uang beredar (m2) dan volume perdagangan saham terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII) secara parsial dan simultan. Data penelitian berupa data bulanan (time series) dari bulan Januari 2017-Desember 2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS. Hasil penelitian menunjukkan inflasi tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap indeks saham Jakarta Islamic Indeks (JII). Kurs dan jumlah uang beredar (m2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham Jakarta Islamic Indeks (JII). BI-7 Day Reverse Repo Rate dan volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham Jakarta Islamic Indeks (JII). Secara simultan Inflasi, kurs, BI-7 Day Reverse Repo Rate, jumlah uang beredar (m2) dan volume perdagangan saham berpengaruh

²³ Raka Abidzar dan Kristianingsih, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index*, Journal of Applied Islamic Economics and Finance, Vol. 2, No. 1, October 2021

signifikan terhadap indeks saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 80,8%.²⁴

Mustafa, Kasmawati, dkk (2021) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi dan nilai tukar (kurs) rupiah secara parsial dan simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Metode analisis penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji F (Uji Simultan), uji t (Uji Parsial), koefisien korelasi, dan koefisien determinasi dengan menggunakan bantuan software SPSS 25. Berdasarkan hasil uji secara simultan (Uji F) variabel inflasi (X1) dan nilai tukar (Kurs) Rupiah (X2) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil uji secara parsial (Uji t) variabel nilai tukar (Kurs) Rupiah berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan untuk variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Keeratan hubungan variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) tergolong sedang. Sedangkan kontribusi variabel inflasi (X1) dan kurs rupiah (X2) terhadap ISSI (Y) sebesar 23,7% sedangkan sisanya 76,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.²⁵

²⁴ Ani Yuliani, dan Norma Rosyidah, *Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode Januari 2017 – Desember 2020)*, Proceedings of International Conference On Islam Education Management and Sharia Economics, Vol. 2. No. 1

²⁵ Mustafa, Kasmawati, dkk, *Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance, Vol 4, No 2, November 2021

Tabel 1.2
Identitas Penelitian

No	Identitas Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015, Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang (2016), Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat inflasi secara parsial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII) periode Januari 2010- November 2015. 2. Tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh secara signifikan negatif terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII) periode Januari 2010-November 2015. 3. Tingkat kurs nilai tukar secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII) periode Januari 2010- November 2015. 4. Secara simultan, tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan harga saham pada indeks Jakarta Islamic Indeks (JII)
2	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Jakarta Islamic Index (JII), Ika Fitriyanti dan Leo Herlambang (2016), Kuantitatif	Pengaruh dari harga emas dunia, harga minyak dunia, kurs dan BI rate terhadap Jakarta Islamic Index pada periode Januari 2013 sampai Oktober 2015, simpulannya adalah dari semua hipotesis pada penelitian ini, hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan secara parsial, dan seluruh variabel secara simultan juga berpengaruh signifikan.
3	Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta	Variabel inflasi, nilai tukar, SBIS, IPI dan harga minyak berpengaruh positif maupun negatif terhadap Jakarta islamic index.

No	Identitas Penelitian	Hasil Penelitian
	Islamic Index Periode 2011-2018, Syafrina Hidayati dan Puji Sucia Sukmaningrum (2019), Kuantitatif	
4	Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Aktivitas Volume Perdagangan (Studi Kasus Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia), Galuh Artika Febriyanti (2020), Kuantitatif	<p>1. Terdapat perbedaan signifikan antara abnormal return sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pasien Covid-19 di Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar $0,008 < 0,5$ dengan nilai mean sebelum dan sesudah sebesar $0,0026752293$ didapatkan nilai t sebesar $2,759$. Nilai t yang positif menunjukkan bahwa rata-rata abnormal return sebelum lebih besar dari nilai rata-rata abnormal return sesudah peristiwa. Hasil ini mengimplikasikan bahwa pasar memberikan sinyal yang kurang baik pada investor setelah peristiwa pengumuman kasus pertama pasien Covid-19 di Indonesia sehingga cenderung menyebabkan harga saham perusahaan LQ-45 mengalami penurunan.</p> <p>2. Terdapat perbedaan signifikan antara trading volume activity sebelum dan sesudah pengumuman kasus pertama pasien Covid-19 di Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan nilai sig. (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,5$ dengan nilai mean sebelum dan sesudah sebesar $-0,0004309178$ didapatkan nilai t sebesar $-6,492$. Nilai t yang negatif menunjukkan</p>

No	Identitas Penelitian	Hasil Penelitian
		<p>bahwa rata-rata trading volume activity setelah lebih besar dari nilai rata-rata trading volume activity sebelum peristiwa. Hasil ini juga mengimplikasikan bahwa pasar memberikan sinyal yang kurang baik pada investor setelah pengumuman kasus pertama pasien Covid-19 di Indonesia sehingga cenderung mengakibatkan investor melakukan penjualan atas saham perusahaan LQ45.</p>
5	<p>Fluktuasi Saham Syariah Di Indonesia Saat Pandemi Covid-19 Akibat Perubahan Variabel Makroekonomi: Analisis Pada Sub Sektor Hotel, Restaurant Dan Pariwisata, Naji Hatul Mutohharo dan Putri Nurhayati (2021), Kuantitatif</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0.051185 yang menunjukkan bahwa seluruh variabel independen mampu menjelaskan sebesar 5.1 % dari variabel dependen. Sedangkan 94,9% dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Hal ini dapat disebabkan karena pandemi menyebabkan adanya perubahan yang terjadi pada berbagai sektor, sehingga masih terdapat banyak variabel yang dapat memberikan pengaruh kepada perubahan harga saham perusahaan pada sub sektor hotel, restaurant dan pariwisata Syariah. 2. Secara simultan (uji-f) yaitu variabel independen yang meliputi harga minyak dunia (OIL), Dow Jones Index (DJI), Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI), nilai tukar rupiah per USD dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara bersama sama memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan sub

No	Identitas Penelitian	Hasil Penelitian
		<p>sektor hotel, restaurant dan pariwisata Syariah di Indonesia. Hasil pengujian secara partial (uji-t) menunjukkan variabel harga minyak dunia (OIL) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, DJI berpengaruh negatif tidak signifikan, DJIMI berpengaruh negatif signifikan, selanjutnya Kurs dan IHSG berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham subsector hotel, restaurant dan pariwisata Syariah di Indonesia.</p>
6	<p>Dampak Covid-19 Terhadap Tren Sektoral Harga Saham Syariah di Indonesia, Ilham Ramadhan Ersyafdi dan Nurul Fauziyyah (2021), Kuantitatif</p>	<p><i>Basic Materials, Industrial, Consumer Non Cyclicals</i> dan <i>Healthcare</i> adalah sektor yang penurunan harga sahamnya di bawah dari 30%. Emiten–emiten yang bidang usaha pertambangan batu bara, <i>wholesale (durable goods)</i>, produk makanan termasuk makanan hewan, FMCG, farmasi, rumah sakit, penyelenggara jaringan merupakan emiten yang saham terkoreksi di bawah 15% bahkan lebih. Pergerakan harga saham memang dipengaruhi juga oleh isu-isu global dan nasional yang sedang terjadi, pada kasus ini pergerakan harga saham dipengaruhi oleh COVID-19.</p>

No	Identitas Penelitian	Hasil Penelitian
7	Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia, Hasya Mazaya Lathifah, dkk (2021), Kuantitatif	Pandemi Covid-19 memasuki Indonesia pada Maret 2020 semua jenis sektor mengalami penurunan ditambah dengan diterapkannya <i>work from home</i> dan <i>lock down</i> untuk upaya meminimalisir penyebaran Covid-19. Ternyata ini menyebabkan sektor ekonomi dan berbagai sektor lainnya mengalami penurunan yang tajam terlebih lagi pada sektor pasar modal yang berdampak kepada nilai IHSG. Tetapi setelah mengamati kedua saham yang berasal dari sektor consumer goods industry terutama dalam bidang farmasi ternyata mengalami kenaikan yaitu pada saham INAF dan KAEF. Kedua saham itu mengalami peningkatan dan kemajuan nilai saham dikarenakan lebih banyak masyarakat yang mengkonsumsi obat-obatan disaat pandemi Covid-19 ini jika dibandingkan dengan sebelum pandemi ini terjadi.
8	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index, Raka Abidzar dan Kristianingsih (2021), Kuantitatif	<ol style="list-style-type: none"> <li data-bbox="527 984 1128 1288">1. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor ekonomi makro terhadap JII selama periode 2015-2019. Faktor ekonomi makro dalam penelitian ini meliputi tingkat pengembalian Bank Indonesia Sertifikat Syariah (SBIS), Nilai Tukar IDR/USD, dan Inflasi. <li data-bbox="527 1288 1128 1619">2. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi Bank Indonesia. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Semua data variabel yang diambil berupa data time series bulanan dari Januari 2015 sampai dengan Desember 2019.

No	Identitas Penelitian	Hasil Penelitian
		3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), nilai tukar IDR/USD, dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII.
9.	Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode Januari 2017–Desember 2020), Ani Yuliani, dan Norma Rosyidah (2021), Kuantitatif	<p>1. Pasar modal memiliki pengaruh besar terhadap perekonomian suatu negara. Terjadinya wabah pandemi Covid 19 yang mulai masuk Indonesia di awal tahun 2020 berdampak pada ketidakstabilan fluktuasi pertumbuhan variabel makro ekonomi dan volume perdagangan saham yang dapat berpengaruh terhadap indeks harga saham, termasuk indeks harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII).</p> <p>2. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Inflasi, kurs, BI-7 Day Reverse Repo Rate, jumlah uang beredar (m2) dan volume perdagangan saham terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII) secara parsial dan simultan. Data penelitian berupa data bulanan (time series) dari bulan Januari 2017–Desember 2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS.</p> <p>3. Hasil penelitian menunjukkan inflasi tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap indeks saham Jakarta Islamic Indeks (JII). Kurs dan jumlah uang beredar (m2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham Jakarta</p>

No	Identitas Penelitian	Hasil Penelitian
		<p>Islamic Indeks (JII). BI-7 Day Reverse Repo Rate dan volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham Jakarta Islamic Indeks (JII). Secara simultan Inflasi, kurs, BI-7 Day Reverse Repo Rate, jumlah uang beredar (M_2) dan volume perdagangan saham berpengaruh signifikan terhadap indeks saham Jakarta Islamic Indeks (JII) dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 80,8%.</p>
10.	<p>Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Mustafa, Kasmawati, dkk (2021), Kuantitatif</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi dan nilai tukar (kurs) rupiah secara parsial dan simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). 2. Metode analisis penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji F (Uji Simultan), uji t (Uji Parsial), koefisien korelasi, dan koefisien determinasi dengan menggunakan bantuan software SPSS 25. 3. Berdasarkan hasil uji secara simultan (Uji F) variabel inflasi (X_1) dan nilai tukar (Kurs) Rupiah (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil uji secara parsial (Uji t) variabel nilai tukar (Kurs) Rupiah berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan untuk variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap

No	Identitas Penelitian	Hasil Penelitian
		<p>Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Keeratan hubungan variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) tergolong sedang.</p> <p>4. Sedangkan kontribusi variabel inflasi (X1) dan kurs rupiah (X2) terhadap ISSI (Y) sebesar 23,7% sedangkan sisanya 76,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.</p>

Sumber: Data Diolah, 2022

1.6 Sistematika Pembahasan

Dalam Kaya ilmiah adanya sistematika pembahasan yang merupakan salah satu yang dapat digunakan oleh pembaca untuk mempermudah mengetahui urutan sistematis dari isi sebuah karya ilmiah tersebut. Sistematika pembahasan ini terdapat beberapa bab yaitu:

BAB I Pendahuluan

Pendahuluan terdapat didalamnya mengenai penjelasan terkait latar belakang penelitian, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian pustaka, kerangka teori, metode penelitian.

BAB II Landasan Teori

Pada bab ini menjelaskan tentang landasan teori yang memuat berbagai teori-teori yang relevan dengan penelitian yang dilakukan.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini berisi metode penelitian, yaitu cara atau langkahlangkah melakukan kajian penelitian dengan tujuan untuk memperoleh data atau informasi yang ingin dikaji.

BAB IV Hasil Penelitian

Bab ini berisi deskripsi objek penelitian, hasil analisis serta pembahasan secara mendalam tentang hasil temuan dan menjelaskan implikasinya. Berisi hasil analisis yang dilakukan peneliti dari objek dalam penelitian.

BAB V Penutup

Bab ini merupakan bab penutup yang terdiri dari kesimpulan, saran yang membangun untuk objek penelitian yang dipilih oleh penulis, daftar pustaka, lampiran-lampiran dan biografi penulis.



BAB II

LANDASAN TEORI, KERANGKA BERPIKIR, DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Saham dan Jenis-Jenis Saham

2.1.1 Pengertian Saham

Saham adalah bukti atas bagian kepemilikan suatu perusahaan, yang artinya jika kita memiliki saham perusahaan berarti kita memiliki bagian atas kepemilikan perusahaan tersebut. Kepemilikan tersebut meliputi keseluruhan asset perusahaan, dimulai dari modal bersih, laba yang dihasilkan, hingga utang yang dimiliki perusahaan dan lain-lain. Besarnya kepemilikan kita terhadap suatu perusahaan ditentukan berdasarkan besarnya persentase saham yang kita miliki dari keseluruhan saham perusahaan.²⁶

Saham yaitu bagian para pihak yang ikut memiliki modal pada perusahaan-perusahaan dengan modal bersama. kemudian modal suatu perusahaan dibagi menjadi beberapa bagian yang sama, dan setiap bagian itu disebut saham, dan saham adalah bagian dari modal perusahaan.²⁷

Dari Abu Hurairah radliallahu 'anhu dari Nabi shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: "Sungguh pasti akan datang suatu jaman pada manusia yang ketika itu seseorang tidak peduli lagi tentang apa yang didapatnya apakah dari barang halal ataukah haram"²⁸

Hal yang harus diperhatikan dalam melakukan investasi adalah jenis investasi tersebut tergolong dalam investasi yang dilarang (haram) atau yang dibolehkan (halal) untuk itu perlu untuk mengenalnya agar tidak terjebak didalamnya, sebelum membahas lebih lanjut tentang investasi syariah (saham syariah) kita akan

²⁶Belvin Tannadi. 2019. *Ilmu Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia

²⁷ Wahbah Az- Zuhaili, *Fiqih Islamiah Wa Adillatuhu*. Jilid 7, (Damaskus, Darul Fikr, 2007. Diterjemahkan oleh Abdul Hayyi al Kattani, dkk. Gema Insani, Jakarta, 2011. h.89.

²⁸Achmad Sunarto dkk, *Terjamah Sahih Bukhari*, (Semarang, Cv Asy Syifa, 1991), h. 216- 217.

memulai dan membahas dengan mengenal investasi dalam pasar modal (saham).

Investasi saham dapat dilakukan dalam berbagai bentuk, misalnya dalam bentuk saham biasa atau saham preferen, tergantung dari tujuan yang diharapkan dari investasi tersebut. Jika investasi untuk mendapatkan pendapatan tetap setiap periode, maka lebih baik membeli saham preferen, tetapi jika investasi dilakukan dengan maksud untuk mengawasi perusahaan lain, lebih baik membeli saham biasa karena saham biasa memiliki hak suara. . Perusahaan yang memiliki mayoritas saham perusahaan lain disebut perusahaan holding, sedangkan perusahaan yang dikendalikan disebut anak perusahaan..²⁹

Sebagai instrument investasi, saham memiliki resiko, antara lain:

1. Capital Loss

Merupakan kebalikan dari Capital Gain, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,-per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham

²⁹ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, (Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta, 2004), h. 228.

tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

Kemudian selain memiliki resiko saham juga memiliki keuntungannya, dan pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham antara lain:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga

jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. Capital Gain

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.³⁰

2.1.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Faktor yang dapat merugikan pasar saham diantaranya faktor politik yang stabil, keamanan dalam negeri, dan tingkat perekonomian masyarakat. Kemudian ekonomi makro merupakan faktor yang sangat diperhatikan oleh pelaku bursa. Perubahan yang terjadi pada ekonomi makro dapat berakibat perubahan pada pasar modal yaitu naik dan turunnya harga saham. Fluktuasi pergerakan harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor salah satu faktor yang memberikan dampak jelas adalah faktor ekonomi makro. Oleh karena itu kondisi ekonomi makro yang buruk dapat meningkatkan risiko sistematis apabila ekonomi makro membaik maka dapat menurunkan pada risiko sistematis.³¹

2.1.3 Jenis-jenis saham

a. Saham biasa

Pemilik sebenarnya dari perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uang mereka dengan harapan menerima pengembalian di masa depan. Pemegang saham ini

³⁰ www.idx.co.id (Diakses 28 Juni 2022, 17.05 WIB)

³¹ Ahmad Junaidi, Ghafur, dkk, *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2014-2019*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol 24. No. 01. Maret 2021.

terkadang disebut pemilik residual karena mereka hanya menerima sisanya setelah semua klaim atas pendapatan dan aset dipenuhi. Karena itu, pemegang saham biasa mengharapkan kompensasi seperti dividen yang menguntungkan dan akhirnya keuntungan modal.³²

Kemudian saham biasa (ordinary stock) berbeda dengan saham preferen dalam hal pembayaran dividen, pada saham biasa besarnya dividen tidak pasti dan tidak tetap jumlahnya, serta perusahaan tidak perlu membayar dividen setiap tahun walaupun pada tahun tersebut perusahaan keuntungan dari saham tersebut. Perbedaan ini membuat saham biasa lebih sulit dinilai daripada saham preferen.³³

Kelebihan dan kelemahan saham biasa:

Kelebihan:

- Tidak diberlakukan kewajiban tetap untuk membayar dividen atau keuntungan kepada saham biasa
- Saham biasa ini tidak ada masa akhirnya
- Memungkinkan untuk diversifikasi usaha
- Perusahaan semakin terbuka, dengan menjual sahamnya ke publik, ini berarti semakin banyak pihak yang ikut mengamati perusahaan.

Kelemahan:

- Akan mengancam kendali yang dipegang oleh pemegang saham mayoritas
- Adanya agency problem yang meningkatkan agency cost karena adanya konflik kepentingan.
- Terjadi penurunan harga perlembar saham sebagai akibat bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar. Pembagian dividen yang sering dilakukan

³²Ridwan S Sudjaja, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: PT Ikrar Mandiri Abadi, 2002), h. 229-230

³³ Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009), h. 261.

yaitu dalam bentuk uang. Para pemegang saham tersebut akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki, keputusan pembagian dividen diambil dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).³⁴

b. Saham preferen

Saham preferen berbeda dengan saham biasa karena memiliki hak khusus atas saham biasa dalam hal pembayaran dividen dan dalam kaitannya dengan pembagian aset/kekayaan perusahaan dalam keadaan likuidasi. Keistimewaan Kecuali di mana pemegang saham preferensi harus menerima dividen sebelum pemegang saham biasa menerimanya, saham preferensi adalah bentuk modal ekuitas dari sudut pandang hukum dan pajak. Oleh karena itu penting untuk dicatat bahwa pemegang saham preferensi terkadang tidak memiliki hak suara.³⁵

Kelebihan dan kelemahan saham preferen.

- Pembayaran dividen saham preferen relatif lebih fleksibel dibandingkan bunga utang.
- Ketidakmampuan membayar bunga tidak terlalu berdampak buruk jika dibandingkan dengan ketidakmampuan membayar bunga utang yang dapat diancam kebangkrutan.
- Penggunaan saham preferen dapat meningkatkan degree of financial leverage.

³⁴ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2004), h. 233

³⁵ Dermawan Sjahrial, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009), h. 260

2.1.4 Tujuan Membeli Saham

Saham dalam suatu perseroan berarti ikut serta dalam perseroan tersebut, karena pemilik perseroan termasuk juga berhak memperoleh keuntungan dari hasil kegiatan perseroan yang disebut deviden.

Pada umumnya pengelola bisnis dan pemegang saham termasuk dalam tipe risk averse yaitu orang yang tidak menyukai tingkat resiko atau lebih menyukai average profit yang tinggi dan variabilitas return yang rendah. Pasar modal memegang peranan penting dalam kegiatan perekonomian di banyak negara, terutama negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal telah menjadi sumber kemajuan ekonomi, karena pasar modal dapat menjadi salah satu alternatif pendanaan bagi perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut merupakan salah satu pelaku produksi yang akan membentuk Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Perkembangan pasar modal akan mendukung peningkatan PDB, atau dengan kata lain perkembangan pasar modal juga akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara. Pasar modal adalah sumber pembiayaan modern.³⁶

Investasi dalam saham yang dikelompokkan sebagai investasi jangka panjang biasanya dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

- Untuk mengawasi perusahaan lain
- Untuk memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode
- Untuk membentuk suatu dana khusus menjamin kontinuitas supply bahan baku
- Untuk menjaga hubungan antar perusahaan

Selain untuk investasi jangka panjang, saham juga sering kali digunakan oleh para spekulan untuk melakukan spekulasi terhadap suatu saham tertentu, spekulasi didefinisikan sebagai

³⁶ Ade Fatima Lubis, *Pasar Modal*, (Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI. 2008), h. 177

tindakan membeli, memiliki, dan menjual dalam waktu singkat dengan harapan memperoleh keuntungan. Spekulasi juga biasanya dilakukan dengan perkiraan/asumsi akan adanya suatu kebijakan dari pemerintah atau bank sentral yang akan membuat harga saham menjadi naik.

Spekulasi merupakan suatu tindakan tercela dan bukan merupakan cara berinvestasi, spekulasi seperti halnya judi yang mengharapkan keuntungan dari hal-hal yang belum pasti dan bukan pula tindakan jual beli, spekulasi dalam ekonomi islam sangat dilarang karena dampak keburukan bagi perekonomian, sebagaimana firman Allah:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ٢٩

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (An Nisa, ayat 29).³⁷

2.2 Index Harga Saham

2.2.1 Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT. Bursa Efek Jakarta) dengan PT. Danareksa Invesment Management (PT. DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme pasar modal syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti

³⁷ Departemen Agama, Alquran dan Terjemahannya

Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.³⁸

Adapun proses penetapan JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:³⁹

1. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK.
2. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam - LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Seperti di mayoritas bursa-bursa dunia, index yang ada di BEI dihitung dengan menggunakan metodologi rata-rata tertimbang

³⁸ Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Konsep Syariah*. (Jakarta. Sinar Grafika, 2011) h. 65

³⁹ <http://www.idx.co.id> (Diakses 03 November 2012, 18.03 WIB)

berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar) atau *Market Value Weighted Average Index*.⁴⁰

2.2.2 Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham

Jakarta Islamic Index akan direview setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah (DES). Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

2.2.3 Hari Dasar Jakarta Islamic Indeks

Jakarta Islamic Index diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 2 Januari 1995, dengan nilai index sebesar 100.

2.2.4 Metode Penghitungan Indeks

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Nilai Pasar adalah kumulatif jumlah saham tercatat (yang digunakan untuk penghitungan index dikali dengan harga pasar, nilai pasar biasa disebut juga Kapitalisasi pasar, Formula untuk menghitung Nilai Pasar adalah.

$$\text{Nilai Pasar} = p_1 q_1 + p_2 q_2 + \dots + p_i q_i + p_n q_n$$

Dimana:

p = Closing Price (Harga yang terjadi) untuk emiten ke i

q = Jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan index (Jumlah saham yang tercatat) untuk emiten ke-i

n= jumlah emiten yang tercatat di BEI (jumlah emiten yang digunakan untuk perhitungan index)

Nilai dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali dengan harga pada hari dasar.⁴¹

⁴⁰ Indonesia Stock Exchange, *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, (Jakarta: Indonesia Stock Exchange, 2010), h. 13.

⁴¹ Early Ridho Kismawadi, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index* (Sumatera Utara: Tesis, 2013)

2.3 Makro Ekonomi

Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB²⁹. Kondisi ekonomi makro yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, hal ini akan mempengaruhi harga saham, dan tentunya akan menjadikan pertumbuhan ekonomi akan menjadi baik. Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro terdiri dari makro ekonomi dan makro non ekonomi. Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain:

1. Tingkat Bunga Umum Domestik
2. Tingkat Inflasi
3. Peraturan Perpajakan
4. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu
5. Kurs Valuta Asing
6. Tingkat bunga pinjaman luar negeri
7. Kondisi Perekonomian Internasional
8. Siklus Ekonomi
9. Fahaman Ekonomi
10. Peredaran uang.⁴²

Faktor Makro ekonomi adalah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari perekonomian secara keseluruhan atau agrerat. Variabel-variabel agrerat seperti output nasional, pengangguran, inflasi, tingkat bunga, dan nilai tukar adalah contoh dari begitu banyak variabel makroekonomi yang diamati pergerakan dan arah kecenderungan perubahannya. Secara khusus, analisis makro

⁴² Early Ridho Kismawadi, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*, (Sumatera Utara: Institut Agama Islam Negeri, 2013)

ekonomi berupaya menjelaskan penyebab dan dampak dari fluktuasi PDB dalam jangka pendek siklus bisnis dan faktor penentu utama alur jangka panjang PDB (disebut pertumbuhan ekonomi). Perekonomian modern di mana variabel-variabel makroekonomi dalam negeri, seperti harga-harga dan tingkat bunga domestik, berhubungan dengan perubahan di Negara-negara lain dan perubahan global. Penawaran agrerat dan ulur tarik jangka pendek antara inflasi dan pengangguran adalah juga isu penting dalam makro ekonomi.⁴³

Ekonomi makro merupakan faktor yang berada di luar lingkungan perusahaan, tetapi memberikan pengaruh tertentu baik langsung maupun tidak langsung terhadap kinerja perusahaan. Meskipun ada pengaruh langsung, tetapi perubahan faktor makro ekonomi tidak akan dengan seketika mempengaruhi kinerja perusahaan, secara perlahan dalam jangka panjang. Sebaliknya harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi itu karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan faktor makro ekonomi itu terjadi, investor akan mengkalkulasikan dampaknya baik positif atau negatif bagi kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham tersebut.⁴⁴

Perubahan faktor ekonomi makro di atas tidak dapat langsung mempengaruhi kinerja perusahaan, melainkan secara perlahan dalam jangka panjang. Di sisi lain, perubahan yang dilakukan oleh faktor ekonomi makro akan berdampak langsung pada harga saham ini karena investor lebih cepat bereaksi dan mengambil langkah. Ketika perubahan faktor tersebut terjadi, investor akan melihat dampaknya, baik positif maupun negatif, terhadap kinerja perusahaan selama beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan. membeli atau menjual saham

⁴³ Nazamuddin, *Memahami Makroekonomi Melalui Data dan Fakta*, (Banda Aceh: Syiah Kuala University Press, 2020), h. 3

⁴⁴ Raka Abidzar, Kristianingsih, dkk, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index*, *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* Vol. 2, No. 1, October 2021

yang bersangkutan. Oleh karena itu, harga saham menyesuaikan lebih cepat dari kinerja perusahaan terhadap variabel ekonomi makro.

Perubahan dalam satu variabel ekonomi makro mempengaruhi setiap jenis saham secara berbeda, yaitu, mereka dapat memiliki efek positif pada beberapa saham dan berdampak negatif pada saham lainnya. Misalnya, kenaikan tajam nilai tukar US\$ terhadap rupiah akan berdampak negatif bagi emiten yang memiliki utang dalam dollar selama produk emiten tersebut dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan terkena dampak positif dari kenaikan nilai tukar US\$. Artinya, emiten yang terkena dampak negatif akan melihat Bursa Efek turun, sedangkan emiten yang terkena dampak positif akan melihat harga sahamnya naik.

Perkembangan ekonomi makro yang baik akan mempengaruhi keuntungan perusahaan, hal ini disebabkan munculnya kepercayaan investor untuk berinvestasi, tingkat pertumbuhan yang baik, setidaknya inflasi yang stabil akan meningkatkan keuntungan perusahaan, begitu juga sebaliknya jika pertumbuhan ekonomi buruk maka akan menurunkan keuntungan perusahaan. perusahaan dan harga saham akan berakhir lebih rendah.

Faktor Fundamental makroekonomi: inflasi, tingkat bunga, kurs dan pertumbuhan ekonomi merupakan faktor-faktor yang sangat diperhatikan oleh para pelaku pasar bursa. Perubahan-perubahan yang terjadi pada faktor ini dapat mengakibatkan perubahan-perubahan di pasar modal, yaitu meningkat atau menurunnya harga saham. Volatilitas dari harga-harga saham di pasar modal dapat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan resiko sistematis. Oleh karena itu, perubahan-perubahan pada faktor makroekonomi dapat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan resiko sistematis. Kondisi makroekonomi yang memburuk akan meningkatkan resiko

sistematis, sedangkan kondisi makroekonomi yang membaik akan menurunkan resiko sistematis.⁴⁵

Faktor eksternal (eksternal) sangat kompleks dan luas cakupannya, tidak hanya faktor makro dasar yang berada di luar kendali perusahaan, tetapi juga faktor-faktor tersebut yang berada dalam kendali perusahaan itu sendiri. Faktor makro fundamental tersebut antara lain inflasi, nilai tukar, dan suku bunga, sehingga pemerintah dengan tujuan pertumbuhan ekonomi yang baik cenderung mengendalikan inflasi, menjaga kestabilan nilai tukar, dan suku bunga relatif rendah.

2.3.1 Inflasi

2.3.1.1 Pengertian Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga-harga barang-barang umum secara terus menerus dan menyeluruh dalam jangka panjang, kenaikan harga satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali jika kenaikan itu menyebar (atau menyebabkan kenaikan harga) barang lain. Ketidakpastian ini berkaitan dengan daya beli terhadap pendapatan yang akan diterima di masa mendatang sebagai hasil dari suatu investasi. Dalam bahasa sehari-hari risiko ini dikenal dengan dampak inflasi atau deflasi dari suatu investasi. Inflasi disebabkan oleh kenaikan tingkat harga umum dalam suatu perekonomian, yang menyebabkan penurunan daya beli dan permintaan serta penurunan daya beli dan permintaan. Deflasi sama dengan inflasi, yaitu penurunan tingkat harga umum.⁴⁶

Tingkat inflasi dapat berdampak positif atau negatif tergantung dari besarnya inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan juga dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, menyebabkan banyak perusahaan bangkrut. Sehingga dapat ditunjukkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar dan kondisi ini tidak baik. Sementara itu, inflasi

⁴⁵ Early Ridho Kismawadi, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*, (Sumatera Utara: Institut Agama Islam Negeri, 2013)

⁴⁶ Adler H. Manurung, dan Lutfi T. Rizki, *Successful Financial Planner A Complete Guide*, (Jakarta: Grasindo, 2009). h. 114.

yang sangat rendah akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi lesu, dan pada akhirnya harga saham juga akan bergerak lemah.⁴⁷

Kemudian yang terus menerus mendapat perhatian pemerintah adalah masalah inflasi itu sendiri. Dimana tujuan jangka panjang pemerintah adalah menjaga agar tingkat inflasi yang berlaku berada pada tingkat yang sangat rendah. Tingkat inflasi nol persen bukanlah tujuan utama kebijakan pemerintah karena ia adalah sukar untuk diacapai. Yang paling penting untuk diusahakan adalah menjaga agar tingkat inflasi tetap rendah. Adakalanya tingkat inflasi meningkat dengan tiba-tiba atau wujud sebagai akibat suatu peristiwa tertentu yang berlaku diluar ekspektasi pemerintah, misalnya efek dari pengurangan nilai uang (depresiasi nilai uang) yang sangat besar atau ketidakstabilan politik. Kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk ke atas kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran individu dan masyarakat.

Dalam Islam tidak dikenal dengan inflasi, karena mata uang yang dipakai adalah dinar dan dirham, yang mana mempunyai nilai yang stabil dan dibenarkan dalam islam. Namun demikian penurunan dinar atau dirham dapat dimungkinkan terjadi apabila suatu saat ditemukan cadangan emas atau perak ditemukan dalam jumlah yang signifikan. Kondisi defisit pernah terjadi pada zaman Rasulullah dan ini hanya terjadi satu kali yaitu sebelum Perang Hunain. Walaupun demikian Al Maqrizi membagi inflasi ke dalam dua macam, yaitu inflasi akibat berkurangnya persediaan barang dan inflasi akibat kesalahan manusia. Inflasi jenis pertama inilah yang terjadi pada zaman Rasulullah dan Khulafaur rasyidin, yaitu kerana kekeringan atau karena peperangan. Inflasi akibat kesalahan manusia ini disebabkan oleh tiga hal, yaitu korupsi dan

⁴⁷ Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 201.

administrasi yang buruk, pajak yang memberatkan, serta jumlah uang yang berlebihan.⁴⁸

Dari Abu Hurairah bahwa seseorang datang dan berkata; wahai Rasulullah, tetapkanlah harga! Kemudian beliau berkata: "Allah lah yang menurunkan dan menaikkan, dan sesungguhnya aku berharap untuk bertemu dengan Allah sementara aku tidak memiliki dosa kezhaliman kepada seorangpun." (Sunan Abu Daud No 2994).

Dapat dilihat dari hadis diatas dimana secara umum nabi melarang penetapan harga, pelarangan itu terjadi jika kondisi pasar aman namun jika kondisi pasar mengalami keadaan tidak kondusif atau tidak aman adanya penipuan di pasar, pemerintah harus mengambil tindakan agar kondisi pasar stabil/membantu kembali. Secara umum, terdapat tiga kelompok dalam teori inflasi, yaitu teori kuantitas, teori Keynesian, dan teori struktural. Dalam teori kuantitas, inflasi merupakan hasil dari sekurang-kurangnya beberapa faktor, seperti: jumlah uang yang beredar, perkiraan/perkiraan harga yang akan naik, maka untuk mengatasi masalah inflasi menurut teori kuantitas, adalah pengendalian jumlah uang beredar.

2.3.1.2 Sebab-Sebab Timbulnya Inflasi

1. *Determinan Inflation* (Faktor-faktor yang menentukan terjadinya inflasi)

Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi supply, dari sisi permintaan, dan dari ekspektasi inflasi. Faktor-faktor terjadinya *cost push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar. Dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara patner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah, dan terjadi *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi. Faktor penyebab terjadi *demand pull*

⁴⁸ Nurul Huda, dkk, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 189.

inflation adalah tingginya permintaan barang dan jasa relative terhadap ketersediaannya.

Dalam konteks makro ekonomi, kondisi ini digambarkan oleh *output riil* yang melebihi *output* potensialnya atau permintaan total lebih besar dari pada kapasitas perekonomian. Sementara itu, faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi apakah lebih cenderung bersifat adaptif atau *forward looking*. Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal dan tahun baru).⁴⁹

Naik turunnya harga barang dan nilai uang dipengaruhi oleh tiga faktor yaitu M, V, T atau perubahan jumlah uang (faktor M) memberi arah pengaruh yang sama dengan perubahan cepatnya peredaran uang (faktor V) terhadap nilai uang dan harga barang.⁵⁰ Sesungguhnya T adalah aspek lain daripada V bilamana V semakin besar itu menunjukkan bahwa T bertambah besar. Harus diingat bahwa uang dalam satu hal tidaklah sama dengan barang.

Sehubungan dengan ketiga faktor tersebut di atas, oleh ahli-ahli ekonomi PBB dinyatakan bahwa ada tiga faktor yang memungkinkan timbulnya inflasi. Ketiga faktor itu adalah:

- a) Sektor impor-ekspor
- b) Sektor saving-investment
- c) Sektor penerimaan dan pengeluaran negara

Menurut mereka jika ekspor suatu negara lebih besar dari impornya, maka akan ada tekanan inflasi. Tekanan inflasi yang terjadi di sini diakibatkan oleh makin besarnya jumlah uang yang beredar di dalam negeri karena penerimaan devisa dari luar negeri. Demikian pula kalau investment suatu negara lebih besar dari savingnya, hingga untuk membiayai investment yang lebih besar dari saving itu harus dikeluarkan uang baru maka akan timbul

⁴⁹ Ahmad dan Syarifah, *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah (Upaya Islami Mengatasi Inflasi)*, (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2012) h. 82

⁵⁰ M. Manullang, *Pengantar Teori Ekonomi Moneter*, (Jakarta: Ghalia Indonesia) hal 75

tekanan inflasi. Dan bila anggaran belanja suatu negara mengalami deficit, artinya pengeluaran pemerintah lebih besar dari penerimaannya, sehingga untuk menutupi pengeluaran yang lebih besar itu harus dikeluarkan uang baru, maka akan ada tekanan inflasi. Apabila dari ketiga sector ini terjadi tekanan inflasi, maka kedapatanlah inflasi yang sesungguhnya. Dan menurut mereka inflasi yang sesungguhnya tidak akan terjadi apabila ketiga sector tersebut saling imbang mengimbangi.⁵¹

2.3.1.3 Teori-Teori Inflasi

1. *Demand Pull Inflation*

Demand pull inflation terjadi karena adanya kenaikan permintaan agregatif dimana kondisi produksi telah berada pada kesempatan kerja penuh. Jika pertambahan permintaan melebihi GNP pada kondisi kesempatan kerja penuh, akan mengakibatkan terjadi *inflationary gap* dan selanjutnya terjadi inflasi. *Demand pull inflation* dapat mengakibatkan terjadinya *cost push inflation* yang bersumber dari ketidaksempurnaan pasar.

2. *Cost Push Inflation*

Kondisi di mana tingkat penawaran lebih rendah dibandingkan dengan tingkat permintaan. Hal ini diakibatkan karena kenaikan harga faktor produksi sehingga produsen terpaksa mengurangi produksi sampai jumlah tertentu.⁵²

2.3.1.4 Dampak Terjadinya Inflasi

Naik turunnya inflasi dapat menyebabkan guncangan pada perekonomian dan sangat ada kaitannya dengan angka pengangguran dikarenakan pengangguran yang rendah akan menarik inflasi ke atas. Inilah yang disebut inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*) karena permintaan agregat yang tinggi bertanggung jawab atas jenis inflasi ini. Pengangguran yang

⁵¹ *Ibid*

⁵² Ahmad dan Syarifah, *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah (Upaya Islami Mengatasi Inflasi)*, (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2012) h. 82

tinggi menarik inflasi ke bawah. Parameter β mengukur sejauh mana responsivitas inflasi terhadap pengangguran siklis. misalnya yang terjadinya penurunan angka pengangguran dari tingginya tingkat inflasi di Amerika pada tahun 1960. Pemotongan pajak tahun 1964, bersama-sama dengan kebijakan moneter ekspansioner, membesar permintaan agregat ini berlanjut pada akhir tahun 1960-an terutama disebabkan oleh pengeluaran pemerintah untuk Perang Vietnam. Pengangguran turun lebih rendah dan inflasi naik lebih tinggi dari yang diinginkan oleh pembuat kebijakan.

Dampak negatif inflasi adalah barang-barang langka di pasaran karena cemasnya konsumen dengan naiknya barang dimasa mendatang sehingga terjadi penimbunan barang atau sindrom hoarding of goods karena lebih aman menyimpan barang kebutuhan daripada menyimpan uang. Menyimpan uang sama halnya menyimpan masalah. Kemudian dampak dari inflasi ada dua macam yaitu adakalanya positif dan dan adakalanya negatif, Dengan penjelasan sebagai berikut: Dampak positif, jika tingkat inflasi masih dalam batas wajar, kenaikan harga secara wajar mendukung kelangsungan usaha. Produsen termotivasi untuk memproduksi barang dan jasa sebab ada kenaikan harga barang. Apa bila harga barang mengalami penurunan, produsen tentu berfikir bahwa kegiatan usaha tidak lagi menguntungkan.

Dampak negatif jika inflasi tergolong tinggi, akan dapat dirasakan oleh masyarakat, yaitu terdiri dari:

- a. Merosotnya nilai riil uang.
- b. Mendorong kegiatan spekulasi.
- c. Meningkatnya biaya produksi.
- d. Menimbulkan kesenjangan pendapatan.
- e. Menurunnya minat masyarakat untuk menabung.⁵³

⁵³ Ahmad Junaidi, Ghafur, dkk, *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2014-2019*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol 24. No. 01. Maret 2021.

Dari dampak terjadinya inflasi diatas, terdapat pula beberapa dampak inflasi dibawah ini:

1. Inflasi yang berdampak pada distribusi pendapatan

Dampak inflasi terhadap distribusi pendapatan pada umumnya bersifat tidak merata, ada yang mengalami keuntungan dengan adanya inflasi (kelompok kaya pemilik jalur distribusi dan produsen yang bertindak atas regulasi) dan ada yang dirugikan.

2. Inflasi yang berdampak pada aloasi faktor produksi dan produk nasional

Inflasi selain berpengaruh terhadap pendapatan masyarakat dan rumah tangga perusahaan karena lemahnya daya beli masyarakat, juga berpengaruh terhadap biaya produksi. Harga-harga faktor produksi akan terus meningkat, sehingga dapat mengubah pola alokasi faktor-faktor produksi. Perubahan tersebut dapat terjadi melalui kenaikan permintaan akan berbagai macam barang yang selanjutnya mendorong perubahan dalam produksi beberapa barang tertentu.

3. Inflasi yang berdampak pada output

Inflasi dinilai dapat meningkatkan produksi dengan asumsi bahwa produksi akan mengalami kenaikan mendahului kenaikan upah atau gaji para pekerja. Kenaikan harga produksi mengakibatkan terjadinya keuntungan yang diterima produsen. Keuntungan yang telah dinikmati produsen atau pengusaha tersebut tentu akan mendorong mereka untuk terus menerus meningkatkan produksinya.⁵⁴

2.3.1.5 Cara-Cara Mengatasi Inflasi

Di muka sudah dijelaskan akibat atau pengaruh buruk yang dibawa oleh inflasi. Sekarang akan dikemukakan cara-cara mengatasi inflasi itu. Telah kita ketahui bahwa inflasi adalah suatu proses di mana nilai uang semakin turun. Dengan demikian,

⁵⁴ Ibid

teranglah bahwa cara-cara untuk mengatasi inflasi berhubungan erat atau harus dihubungkan kepada usaha meniadakan faktor-faktor yang menyebabkan perubahan nilai uang.

Ketiga faktor penyebab perubahan nilai uang itu adalah faktor M , V , dan T harus mampu dikendalikan yaitu dengan mengurangi M dan V atau dengan jalan menaikkan T . Untuk dapat mengurangi M atau V untuk menaikkan jumlah T , ada tiga kebijaksanaan yang patut dilakukan yaitu:

1. Kebijakan Moneter

Cara mengatasi inflasi dengan kebijakan moneter, sesungguhnya untuk sebagian besar berhubungan dengan politik bank sentral untuk menyempitkan pemberian kredit baik oleh bank sentral sendiri maupun oleh badan-badan kredit lainnya yaitu bank-bank dagang, dengan tujuan untuk mengurangi pengeluaran dari masyarakat seluruhnya.

Diantara usaha bank sentral untuk menyempitkan pemberian kredit atau mengurangi jumlah uang yang beredar dalam masyarakat adalah:

a) Politik Pasar Terbuka

Salah satu cara yang umum dipergunakan untuk mengatasi inflasi oleh bank sentral adalah *open market operation* atau politik pasar terbuka. Kebijakan dari bank sentral ini bertujuan untuk menjual surat-surat berharga seperti obligasi negara kepada masyarakat. Karena penjualan surat-surat berharga ini ditujukan pula kepada bank-bank. Maka hal ini berakibat berkurangnya uang dari tangan masyarakat. Selain berakibat pula berkurangnya uang di tangan badan-badan kredit, maka jumlah uang yang beredar di tangan masyarakat dikurangi dan sebagai gantinya bertambah obligasi negara. Berkurangnya jumlah uang di tangan masyarakat menyebabkan permintaan terhadap barang berkurang, dan barang-barang di pasar hanya dapat dijual seluruhnya apabila harga diturunkan dan dengan telah terealisirnya hal ini, inflasi pun telah dikurangi tekanannya.

b) Menaikkan Tingkat Bunga

Keinginan dari orang-orang atau badan-badan usaha untuk mengadakan pinjaman kepada badan-badan kredit, berhubungan erat dengan keuntungan yang diharapkan dari investasi yang akan dijalankannya dan besarnya bunga yang harus dibayar dari modal yang dipinjam. Bilamana bunga pinjaman semakin besar, maka ada kecenderungan tertahannya aktivitas yang besar yang pembiayaannya didasarkan atas peminjaman dari badan kredit.

Dengan demikian jelaslah bahwa kenaikan tingkat bunga dari bank sentral akan mengurangi keinginan badan-badan kredit untuk mengadakan pinjaman untuk memenuhi permintaan pinjaman masyarakat, yang berarti besarnya kredit dari badan kredit berkurang, yang berarti pula mengurangi tekanan inflasi.⁵⁵

2. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal yang akan dilakukan dalam bentuk mengurangi pengeluaran pemerintah, tindakan ini dapat menimbulkan efek yang cepat dalam mengurangi pengeluaran dalam perekonomian. Maka untuk menjelaskan tentang efek dari kebijakan fiskal ini dalam mengatasi inflasi perlu dibedakan dalam dua keadaan, dimana pertama keadaan inflasi berlaku tanpa kontrol pemerintah, kedua inflasi yang diatasi melalui kebijakan fiskal itu sendiri.⁵⁶

2.3.2 Suku Bunga Acuan (*BI Rate*)

2.3.2.1 Pengertian Suku Bunga Acuan

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan. Dengan kata lain, orang harus membayar kesempatan untuk meminjam uang. Biaya peminjaman uang, diukur dalam

⁵⁵ Ahmad dan Syarifah, *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah (Upaya Islami Mengatasi Inflasi)*, (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2012) h. 82

⁵⁶ Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoretis* (Jakarta: Kencana, 2008) h. 182

dolar per tahun per dolar yang dipinjam, adalah suku bunga.⁵⁷ Dan tingkat suku bunga Bank Indonesia merupakan persentase suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.⁵⁸ Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi *variabilitas return* suatu investasi.

BI Rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.⁵⁹

Salah satu faktor ditetapkannya *BI Rate* adalah adanya inflasi. Fluktuasi harga barang dan jasa yang terjadi secara umum dan terus menerus merupakan akibat pergerakan inflasi. Ketika harga barang dan jasa meningkat tinggi, Bank Indonesia akan memperketat peredaran uang. Karena banyaknya uang yang beredar di masyarakat akan diikuti meningkatnya inflasi. Bank Indonesia akan menaikkan *BI Rate* jika inflasi meningkat, sedangkan ketika inflasi bergerak turun maka Bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* juga. Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI 7-Day Reserve Repo Rate* atau yang dikenal sebagai *BI7DRR* yang diberlakukan sejak 19 Agustus 2016 menggantikan *BI Rate*. Instrumen *BI7DRR* dapat dengan cepat memengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil, karena memiliki hubungan yang lebih kuat dengan suku

⁵⁷ Samuelson nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi* (Surabaya: PT Media Global Edukasi, 2004)

⁵⁸ Ika Fitriyanti, Leo Herlambang, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)*, (Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, 2016)

⁵⁹ Arif Afendi, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii) (Periode 2012-2016)*, Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 13, No.2 Juli 2017

bunga, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen repo.⁶⁰

Perubahan suku bunga akan berpengaruh sebaliknya terhadap harga saham, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga naik, harga saham akan turun, *ceteris paribus*. sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik. Mengapa demikian? Secara sederhana, jika suku bunga naik, misalnya, pengembalian investasi yang dikaitkan dengan suku bunga (misalnya simpanan) juga akan meningkat. Kondisi tersebut dapat menggoda investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk mengalihkan dananya dari saham ke deposito. Jika kebanyakan investor melakukan hal yang sama, maka banyak investor yang akan menjual saham untuk diinvestasikan di deposito. Menurut hukum penawaran dan permintaan, jika banyak orang menjual suatu saham, *ceteris paribus*, maka harga saham tersebut akan turun.⁶¹

Kenaikan suku bunga kredit berdampak negatif bagi semua emiten, karena akan meningkatkan biaya bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Pengurangan laba bersih akan menghasilkan pengurangan laba per saham dan pada akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Di sisi lain, naiknya suku bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu dalam deposito. Penjualan saham yang dilakukan dengan besar-besaran akan menjatuhkan harga saham di pasar. Oleh sebab itu kenaikan suku bunga pinjaman atau suku bunga deposito akan mengakibatkan turunnya harga saham itu sendiri.⁶²

⁶⁰ Martina dan Diah, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Gabungan Di BEI Tahun 2018-2021*, Buletin Ekonomika Pembangunan, Vol.3 No.1 Februari 2022

⁶¹ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: Penerbit Kanisius, 2010), h. 103

⁶² Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 201

Kebijakan menaikkan dan menurunkan tingkat suku bunga disebut dengan politik diskonto. Politik ini merupakan alat kebijakan moneter yang terutamadilaksanakan pada zamannya standar emas untuk mempengaruhi volume perkreditan yang berkaitan dengan peredaran uang, jika volume kredit diperbesarkan akan menambah uang yang beredar. Dan sebaliknya, apabila volume kredit diperkecil maka akan mengurangi uang yang beredar. Bertambahnya uang yang beredar sangat erat kaitannya dengan perubahan harga barang dan juga kurs valuta asing (Simorangkir;2011). Interaksi pasar keuangan terjadi pada sistem pengendalian moneter tidak langsung, yaitu bank sentral melakukan operasi moneter melalui pasar keuangan dan transaksi keuangan melalui perbankan. Perbankan dan lembaga keuangan lainnya melakukan transaksi keuangan dalam portofolio investasinya, baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabahnya. Interaksi antara bank sentral dengan perbankan akan berpengaruh terhadap volume maupun harga aset.⁶³

Penetapan suku bunga merupakan instrumen langsung bank sentral, baik untuk pinjaman maupun simpanan di sistem perbankan. Penetapan suku bunga dapat berupa suku bunga tetap atau rentang (spread) antara suku bunga pinjaman dan simpanan. Efektivitas instrumen langsung ini terletak pada kredibilitas sistem penegakan dan pengawasannya. Dengan perkembangan dan integrasi pasar keuangan domestik dengan pasar keuangan internasional serta perkembangan produk perbankan, pelaku ekonomi memiliki banyak pilihan lain untuk menghindari kebijakan suku bunga yang semakin tidak efektif.⁶⁴

Jika uang beredar meningkat, maka tingkat bunga akan menurun dan harga saham naik sehingga pasar menjadi bullish.

⁶³ Arif Afendi, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii) (Periode 2012-2016)*, Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 13, No.2 Juli 2017

⁶⁴ Veitzal Rivai, dkk, *Bank and Financial Institution Management*, (Jakarta:PT Raja Grafindo Persada, 2007), h. 193

Jika tingkat bunga naik, harga saham akan turun dan pasar modal akan mengalami bearish. Namun demikian, besarnya dampak kenaikan atau penurunan bunga terhadap harga saham tergantung pada seberapa besar perubahan bunga tersebut. Jumlah uang beredar di pengaruhi oleh tingkat bunga, semakin besar tingkat bunga maka semakin besar pula tingkat jumlah uang yang beredar di masyarakat.⁶⁵

Peningkatan uang beredar akan menyebabkan penurunan bunga rill dan akan menyebabkan penurunan biaya modal, dan akan meningkatkan investasi bisnis, peningkatan investasi akan meningkatkan output secara keseluruhan, penurunan tingkat bunga akan meningkatkan konsumsi dan permintaan agregat. Mekanisme transmisi alur tingkat bunga dirumuskan, Yaitu:⁶⁶

$$m \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow y \uparrow$$

$$m \uparrow \rightarrow p \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow y \uparrow$$

Di mana:

- m = Stok Uang Nominal
- r = Tingkat Bunga Rill
- p = Ekspektasi Tingkat Bunga
- I = Investasi Rill
- y = Output Rill Agregat.

Kenaikan stok uang nominal mempengaruhi penurunan tingkat bunga rill dan akan mempengaruhi kenaikan investasi dan pada akhirnya akan menaikkan output rill agregat. Ekspansi moneter pada awalnya akan menurunkan tingkat bunga rill domestik dan kemudian mengakibatkan deposit mata uang luar negeri naik. Peningkatan nilai deposit mata uang luar negeri terhadap deposit mata uang domestik akan mengakibatkan

⁶⁵ Ade Sumartini dkk, *Pengaruh Coincident Economic Indicator Dan Leading Economic Indicator Terhadap Return Saham*, Diponegoro Journal Of Management Volume 1, Nomor 1, (Tahun 2012), h.237

⁶⁶ Jonni Manurung dkk, *Ekonomi Keuangan dan kebijakan Moneter*, (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2009), h. 280.

apresiasi nilai tukar mata uang luar negeri dan depresiasi nilai tukar mata uang domestik. Depresiasi nilai tukar mata uang domestik mengakibatkan harga relatif produk atau ekspor lebih murah sehingga ekspor netto naik, dan akhirnya meningkatkan permintaan agregat. dan mekanisme transmisi alur efek nilai tukar mata uang dirumuskan sebagai berikut:⁶⁷

$$m \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow e \downarrow \rightarrow x \uparrow \rightarrow y$$

2.3.2.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Suku Bunga

Besar kecilnya suku bunga simpanan dan pinjaman sangat dipengaruhi oleh keduanya, artinya baik bunga simpanan maupun pinjaman saling mempengaruhi, di samping pengaruh faktor-faktor lainnya, seperti jaminan, jangka waktu, kebijakan pemerintah, dan target laba. Faktor-faktor utama yang memengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut.

1. Kebutuhan dana

Apabila bank kekurangan dana/simpanan sedikit, sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan akan menarik nasabah untuk menyimpan uang di bank. Demikian, kebutuhan dana dapat dipenuhi. Sebaliknya jika bank kelebihan dana dipenuhi. Dimana simpanan banyak, akan tetapi permohonan kredit sedikit, maka bank akan menurunkan bunga simpanan, sehingga mengurangi minat nasabah untuk menyimpan. Atau dengan cara menurunkan juga bunga kredit, sehingga permohonan kredit meningkat.

2. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka di samping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing. Dalam arti jika untuk bunga rata-rata 16% per

⁶⁷ Ibid, h. 280

tahun, maka jika hendak membutuhkan dana cepat namun sebaliknya, untuk bunga pinjaman kita harus berada di bawah bunga pesaing.

3. Kebijakan pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga, baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman. Dengan ketentuan batas minimal/maksimal bunga simpanan maupun bunga pinjaman bank tidak boleh melebihi batas yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.

4. Laba yang diinginkan

Merupakan besarnya keuntungan yang diinginkan oleh bank. Jika diinginkan besar, maka bunga pinjaman ikut besar dan demikian pula sebaliknya. Oleh karena itu, pihak bank harus hati-hati dalam menentukan presentase laba/keuntungan yang diinginkan.

5. Jangka waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka akan semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko di masa mendatang. Demikian pula, sebaliknya jika pinjaman berjangka pendek, maka bunganya relatif lebih rendah.

6. Kualitas jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dengan jaminan sertifikat tanah. Alasan utama perbedaan ini adalah dalam hal pencairan jaminan apabila kredit yang diberikan bermasalah. Bagi jaminan yang likuid seperti sertifikat deposito/rekening giro yang dibekukan akan lebih mudah untuk dicairkan jika dibandingkan dengan jaminan tanah.

7. Reputasi perusahaan.

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, karena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan risiko kredit macet di masa mendatang relative kecil dan sebaliknya.

8. Produk yang kompetitif

Adalah produk yang dibiayai kredit tersebut laku di pasaran, Untuk produk yang kompetitif, bunga kredit yang diberikan relative rendah jika dibandingkan dengan dengan produk yang kurang kompotitif, Hal ini disebabkan tingkat pembelian kredit terjamin, karena produk yang dibiayai laku di pasaran.

9. Hubungan baik

Biasanya pihak bank menggolongkan nasabahnya menjadi dua, yaitu: nasabah utama/primer dan nasabah biasa/sekunder penggolongan ini didasarkan kepada keaktifan serta loyalitas nasabah yang bersangkutan terhadap bank, Nasabah utama biasanya mempunyai hubungan yang baik dengan pihak bank, sehingga dalam penentuan suku bunganya pun berberda dengan nasabah biasa.

10. jaminan pihak ketiga

Dalam hal ini pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala risiko yang dibebankan kepada penerima kredit. Biasanya pihak yang memberikan jaminan bonafid, baik dari segi kemampuan membayar, nama baik maupun loyalitasnya terhadap bank, sehingga bunga yang dibebankan pun berebeda. Demikian pula, sebaliknya jika penjamin pihak ketiganya kurang bonafid/tidak dapat dipercaya, maka mungkin tidak dapat digunakan sebagai jaminan pihak ketia oleh pihak perbankan.⁶⁸

2.3.2.3 Dampak Suku Bunga BI Turun

Dengan adanya kebijakan BI 7-Day Reverse Repo Rate juga menjadi sejarah dalam perekonomian Indonesia. Suku bunga yang ditetapkan dari kebijakan tersebut memang memiliki nilai terendah sepanjang sejarah perekonomian Indonesia hingga saat ini. Hal tersebut berimbas dari masa pandemi COVID-19, sehingga pemerintah memutuskan kebijakan tersebut demi memulihkan perekonomian masyarakat.

⁶⁸ <https://masoemiversity.ac.id/> Di akses Pada Tanggal 06 Desember 2022

Dengan penurunan bunga acuan BI, inilah beberapa dampak yang dapat langsung dirasakan oleh masyarakat dalam berbagai lini bisnis.

1. Mendongkrak Pertumbuhan Bisnis

Salah satu dampak dari penurunan suku bunga BI tutun yang paling terlihat tentu saja dari segi ekonomi masyarakat. Dengan adanya kebijakan BI 7-Day Reverse Repo Rate, pertumbuhan sektor bisnis di Indonesia mengalami peningkatan yang lumayan signifikan.

Hal ini juga menjadi stimulus dan pendorong bagi para pelaku bisnis, terlebih selama masa pandemi COVID-19 seperti saat ini. Cukup banyak pelaku bisnis yang terbantu karena bisa mulai meningkatkan kuantitas produksinya, dengan begitu potensi bisnisnya pun akan semakin berkembang.

2. Penurunan Suku Bunga Kredit

Salah satu faktor penentu dalam besaran nilai bunga kredit adalah bunga acuan yang dikeluarkan oleh BI. Dengan adanya kebijakan tersebut, nilai dari bunga kredit atau pinjaman pun akan ikut turun.

Dari pihak bank pun akan diuntungkan karena dapat menurunkan *cost of fund*. *Cost of fund* sendiri merupakan nilai ataupun biaya yang bisa muncul dari hasil bunga simpanan seperti tabungan, deposito, dan giro. Dengan penurunan *cost of fund*, bank nantinya akan dapat menurunkan bunga pinjaman serta memberikan keringanan yang lebih untuk para debitur. Penurunan suku bunga kredit juga sedikit banyak berdampak pada bisnis properti dimana bunga yang diterapkan juga akan lebih rendah.

3. Biaya Ekspor dan Impor Lebih Murah

Seperti yang telah dijelaskan di awal, kebijakan yang dikeluarkan oleh BI juga berpengaruh tidak hanya pada bisnis dalam negeri namun juga bisnis luar negeri. Dengan turunnya bunga acuan, biaya pinjaman yang ditetapkan pada perusahaan ekspor dan impor pun akan ikut turun.

Hal ini juga diharapkan mampu meningkatkan minat masyarakat serta para investor dalam melakukan investasi ke dalam negeri. Peningkatan ini diharapkan akan mampu turut serta dalam mendorong pergerakan ekonomi Indonesia agar lebih berkembang ke depannya terutama di masa pandemi seperti sekarang ini.

4. Mampu Mengurangi Jumlah Pengangguran

Seiring dengan berkembangnya pertumbuhan bisnis di tanah air, tentu saja akan meningkatkan jumlah lapangan pekerjaan yang tersedia. Dengan begitu, jumlah pengangguran akan jauh lebih menurun di kemudian hari.

Diharapkan dengan adanya kebijakan suku bunga BI yang turun akan mampu merangsang perkembangan berbagai sektor bisnis sehingga peluang untuk lapangan kerja juga semakin banyak. Tujuan akhirnya tentu saja agar masalah pengangguran dapat teratasi sehingga produktivitas masyarakat juga turut meningkat.

5. Menurunnya Suku Bunga Investasi

Dampak yang selanjutnya adalah menurunnya potensi berbagai bunga tabungan seperti giro dan deposito pada bank. Dengan turunnya potensi tersebut, keuntungan yang bisa didapatkan oleh para investor juga akan ikut berkurang.

Solusi yang dapat Anda lakukan adalah dengan mengalihkan dan menyebar dana investasi yang Anda miliki. Dengan begitu, Anda dapat lebih meminimalisir kerugian dari imbal hasil yang terjadi akibat menurunnya bunga deposito.⁶⁹

2.3.3 Nilai Tukar (Kurs)

2.3.3.1 Pengertian Kurs

Nilai tukar atau exchange rate adalah perbandingan antara harga mata uang satu negara dengan mata uang negara lain. Misalnya, nilai tukar rupiah terhadap dolar asing menunjukkan berapa rupiah yang harus ditukarkan dengan satu dolar AS.

⁶⁹ <https://tanifund.com/berita/suku-bunga-bi-turun-apa-artinya-untuk-kita>, diakses pada tanggal 06 Desember 2022

Nilai tukar (exchange rate) suatu mata uang dapat diartikan sebagai harga relatif mata uang lainnya. Pada dasarnya ada tiga sistem nilai tukar, yaitu (1) sistem nilai tukar tetap atau fixed exchange rate, (2) sistem nilai tukar mengambang terkelola atau controlled floating exchange rate, dan (3) sistem nilai tukar mengambang atau floating exchange rate. Jika nilai tukar tidak lagi dapat dipertahankan, bank sentral dapat mendevaluasi atau merevaluasinya atau nilai tukar tidak tetap. Devaluasi adalah kebijakan yang diambil oleh pemerintah suatu negara untuk secara sepihak menurunkan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang lainnya. Sebaliknya, revaluasi adalah kebijakan untuk meningkatkan nilai tukar mata uang negara terhadap mata uang lainnya.⁷⁰

Kurs (nominal foreign exchange) merupakan alat tukar terhadap mata uang asing, yang merefleksikan nilai satuan mata uang terhadap mata uang asing.⁷¹ Menurut Hanafi harga suatu mata uang relative terhadap mata uang lainnya (kurs) sangat tergantung dari kekuatan penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) mata uang tersebut. nilai tukar mata uang dipercaya bisa membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi dipasar modal, termasuk di Indonesia. Investor dapat melihat fluktuasi nilai tukar valuta asing dengan indicator kurs Bank Indonesia (kurs jual, kurs beli dan kurs tengah Bank Indonesia). Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kurs yaitu perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsinya atas barang-barang yang diproduksi didalam maupun diluar negeri. Begitupula perubahan harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran valuta asing, kenaikan harga umum (inflasi), suku bunga dan tingkat pengembalian investasi serta dalam pertumbuhan ekonomi.

⁷⁰ Early Ridho Kismawadi, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index* (Sumatera Utara: Tesis, 2013)

⁷¹ Ika Fitriyanti, Leo Herlambang, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Jakarta Islamic Index* (JII), (Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, 2016)

Bagi suatu Negara dengan system perekonomian yang kuat adalah memiliki stabilitas kurs valuta asing yang tahan dan tidak mudah rentan dengan fluktuatif pasar uang dunia. Untuk mewujudkan penguatan nilai tukar kurs valuta asing tersebut, ada beberapa faktor yang harus dipenuhi oleh suatu negara, kurs valuta asing suatu negara bertambah kuat jika:

1. Ekspor lebih besar dari impor
2. Neraca pembayaran surplus
3. Neraca pertumbuhan surplus
4. Pertumbuhan ekonomi meningkat
5. Tingkat inflasi yang rendah dan lain-lain⁷²

2.3.3.2 Macam-Macam Kurs

Macam-macam kurs valuta asing yang kita lihat di bank, surat kabar, dan tempat penukaran mata uang asing (*money changer*) adalah sebagai berikut:

- 1) Kurs beli, adalah kurs yang diberlakukan oleh bank apabila bank membeli mata uang asing
- 2) Kurs jual, adalah kurs yang diberlakukan oleh bank apabila bank menjual mata uang asing.
- 3) Kurs tengah, adalah kurs rata-rata antara kurs beli dan kurs jual.

Nilai kurs jual selalu lebih tinggi daripada kurs beli dengan maksud agar bank atau perusahaan *money changer* mendapatkan keuntungan. Perubahan nilai kurs dapat berpengaruh terhadap dunia usaha, khususnya dalam kegiatan ekspor-impor. Apabila nilai kurs meningkat, maka barang ekspor harganya akan relatif lebih murah di pasar internasional. Sebaliknya, harga barang impor justru akan relatif lebih mahal. Hal ini kemudian dapat menyebabkan nilai ekspor meningkat, sedang nilai impor menurun.

Namun, apabila nilai kurs mengalami penurunan, maka yang terjadi adalah sebaliknya. Harga barang ekspor menjadi relatif lebih

⁷² Muhammad Isa Alamsyahbana, *Suku Bunga SBI, Kurs Valuta Asing, dan Inflasi Terhadap Kinerja Saham Indeks Pada Perusahaan LQ45*, (Jakarta: CV. Azka Pustaka, 2022), h. 27

mahal, sedangkan harga barang impor menjadi relatif lebih murah. Dengan demikian, nilai ekspor menjadi turun dan nilai impor menjadi naik.⁷³

2.3.3.3 Jenis-Jenis Nilai Tukar (Kurs)

1. Kurs Nominal (*nominal exchange rate*)

Kurs nominal adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain.

Misalnya, jika kurs antara dolar AS dan Rupiah Indonesia sebesar Rp14.500, maka 1 dolar bernilai Rp14.500. Ketika kita menginginkan 20 dolar maka harus membayar Rp290.000 ($\$20 \times \text{Rp}14500$).

2. Kurs Riil (*real exchange rate*)

Kurs riil adalah nilai tukar yang digunakan seseorang saat menukarkan barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa negara lainnya.

Misalnya, ketika membeli tas dengan harga di Amerika adalah 400 dolar sedangkan di Indonesia Rp2.000.000. Untuk perbandingan harga keduanya, maka harus mengubahnya menjadi mata uang umum, jika 1 dolar Rp10.000 maka harga tas di Amerika Rp4.000.000. Sehingga dalam membandingkan harga tas di Amerika dan Indonesia, dapat disimpulkan harga tas di Indonesia $\frac{1}{2}$ harga dari harga tas di Amerika.

Ketika nilai tukar berubah sehingga 1 dolar dapat membeli mata uang asing lebih banyak disebut Apresiasi, beberapa menyebutnya dengan “menguat”. Sebaliknya ketika nilai tukar berubah sehingga 1 dolar hanya bisa membeli mata uang lebih sedikit maka disebut Depresiasi, beberapa menyebutnya dengan “melemah”.⁷⁴

⁷³ Deliarnov, *Ilmu Pengetahuan Sosial Ekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2006), h. 47

⁷⁴ <https://macroeconomicdashboard.feb.ugm.ac.id/> diakses pada 06 Desember 2022

2.3.3.4 Dampak Nilai Tukar

Secara umum, dampak likuiditas dari semakin tingginya pertumbuhan uang menimbulkan dampak langsung. Hal ini disebabkan oleh naiknya tingkat penawaran uang yang mengakibatkan penurunan suku bunga keseimbangan secara langsung. Hal ini sangat jelas bahwa pertumbuhan penawaran uang harusnya dikurangi apabila ingin menurunkan suku bunga begitu pula sebaliknya. terdapat 3 jenis sistem nilai tukar, yaitu:

- 1) Nilai tukar tetap adalah nilai tukar mata uang suatu negara yang nilainya tidak memperhatikan keseimbangan penawaran dan permintaan di pasar uang, tetapi langsung ditetapkan oleh negara.
- 2) Nilai tukar mengambang terkendali adalah nilai tukar mata uang suatu negara yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran juga dipengaruhi oleh campur tangan pemerintah.
- 3) Nilai tukar mengambang bebas adalah nilai tukar mata uang suatu negara yang dibiarkan mencapai ekuilibrium permintaan dan penawaran di pasar uang sesuai dengan kondisi internal dan eksternal negara tersebut. Dalam hal ini pemerintah tidak intervensi langsung terhadap mata uang. Nilai tukar yang digunakan adalah kurs dolar Amerika terhadap rupiah atau IDR/USD yang ditentukan dengan kurs tengah yang dihitung berdasarkan kurs jual dan kurs lebih yang ditentukan oleh Bank Indonesia.⁷⁵

2.3.3.5 Faktor Penyebab Perubahan Nilai Tukar

1. Faktor penyebab nilai tukar secara langsung

Secara langsung permintaan dan penawaran valas akan dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut:

- a. Permintaan valas akan ditentukan oleh impor barang dan jasa yang memerlukan dolar atau valas lainnya dan ekspor

⁷⁵ Ahmad Junaidi, Ghafur, dkk, *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2014-2019*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol 24. No. 01. Maret 2021.

modal dari dalam ke luar negeri.

- b. Penawaran valas akan ditentukan oleh ekspor barang dan jasa yang menghasilkan dollar atau valas lainnya dan impor modal dari luar negeri ke dalam negeri.
2. Faktor penyebab nilai tukar secara tidak langsung Adapun secara tidak langsung permintaan dan penawaran valas akan dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut.

a. Posisi neraca pembayaran

Saldo neraca pembayaran memiliki konsekuensi terhadap nilai tukar rupiah. Jika saldo neraca pembayaran defisit, permintaan terhadap valas akan meningkat. Hal ini menyebabkan nilai nilai tukar melemah (terdepresiasi). Sebaliknya jika saldo neraca pembayaran surplus, permintaan terhadap valas akan menurun, dan hal ini menyebabkan nilai rupiah menguat (terapresiasi)

b. Tingkat inflasi

Dengan asumsi faktor-faktor lainnya tetap (*ceteris paribus*), kenaikan tingkat harga akan mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara. Sesuai dengan teori paritas daya beli (*purchasing power parity*) atau PPP, yang menjelaskan bahwa pergerakan kurs antara mata uang dua negara bersumber dari tingkat harga di kedua negara itu sendiri. Dengan demikian, menurut teori ini penurunan daya beli mata uang (yang ditunjukkan oleh kenaikan harga di negara yang bersangkutan) akan diikuti dengan depresiasi mata uang secara proporsional dalam pasar valuta asing. Sebaliknya, kenaikan daya beli mata uang domestic (misalnya rupiah) akan mengakibatkan apresiasi (penguatan mata uang) secara proporsional.

c. Tingkat bunga

Dengan asumsi *ceteris paribus* adanya kenaikan suku bunga dari simpanan suatu mata uang domestik, akan menyebabkan mata uang domestik itu mengalami apresiasi (penguatan) terhadap nilai mata uang negara lain. Hal ini mudah dipahami karena meningkatkan suku bunga deposito, misalnya orang yang

menyimpan asetnya di lembaga perbankan dalam bentuk rupiah akan mendapatkan pendapatan bunga yang lebih besar sehingga menyebabkan nilai rupiah terapresiasi.

d. Tingkat pendapatan nasional

Seperti halnya tingkat bunga, tingkat pendapatan nasional hanya akan mempengaruhi nilai tukar melalui nilai tukar melalui tingkat permintaan dolar atau valas lainnya. Kenaikan pendapatan nasional (yang identik dengan meningkatnya kegiatan transaksi ekonomi) melalui kenaikan impor akan meningkatkan permintaan terhadap dolar atau valas lainnya sehingga menyebabkan nilai rupiah terdepresiasi dibandingkan dengan valas lainnya.

e. Kebijakan Moneter

Kebijakan pemerintah untuk mempengaruhi kegiatan ekonomi dapat mempengaruhi pergerakan kurs. Misalnya, kebijakan Bank Indonesia yang bersifat ekspansif (dengan menambah jumlah uang beredar) akan mendorong kenaikan harga-harga atau inflasi. Pada akhirnya menyebabkan rupiah mengalami depresiasi karena menurunkan daya beli rupiah terhadap barang dan jasa dibandingkan dolar atau valas lainnya.

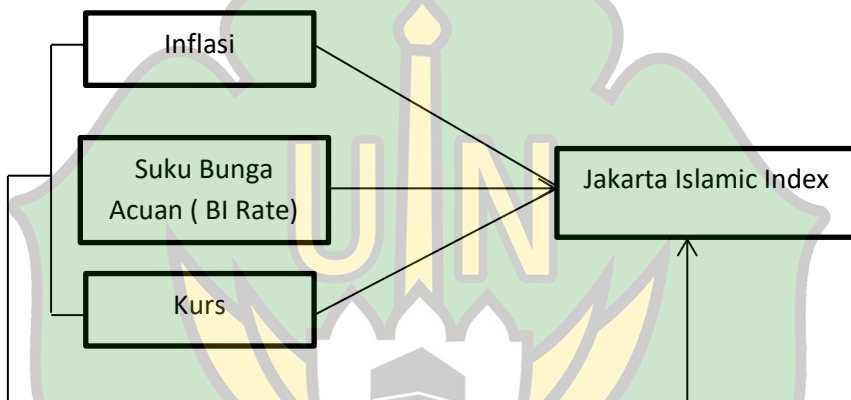
f. Ekspektasi dan Spekulasi

Untuk sistem nilai tukar yang diserahkan kepada mekanisme pasar secara bebas, seperti halnya rupiah dan sebagian besar mata uang negara-negara di dunia, perubahan nilai tukar rupiah dapat disebabkan oleh faktor-faktor nonekonomi (misalnya karena ledakan bom atau gangguan keamanan) akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian dalam negeri.⁷⁶

⁷⁶ Erni dan Mukarramah, *Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, Jurnal Samudra Ekonomika, Vol 4, No 1, 2020

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan alur yang akan peneliti lakukan sebagai dasar penelitian. Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.⁷⁷ Berdasarkan perumusan masalah, maka hubungan antara Daya Tarik Promosi, Tingkat Pemahaman, Kemanfaatan dan Minat Menggunakan digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah suatu konklusi atau gambaran yang sifatnya masih sementara atau pernyataan berdasarkan pada pengetahuan tertentu yang masih lemah dan harus dibuktikan kebenarannya. Dengan demikian hipotesa merupakan dugaan sementara yang nantinya akan diuji dan dibuktikan kebenarannya melalui analisis data.⁷⁸

⁷⁷ Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*, (Bandung: Alfabeta,2011), h.93

⁷⁸ Arikunto, *Prosedur Penelitian*, (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2002), h. 65

Berdasarkan dengan latar belakang, perumusan masalah, landasan teori, kerangka pemikiran di atas maka dapat ditarik hipotesis sementara yaitu:

- H1 : Tingkat Inflasi berpengaruh signifikan terhadap indek saham JII selama masa pandemi Covid-19.
- H2 : Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap indek saham JII selama masa pandemi Covid-19.
- H3 : Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap indek saham JII selama masa pandemi Covid-19.
- H4 : Variabel makro ekonomi berpengaruh secara simultan terhadap indek saham JII selama Masa Pandemi Covid-19.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk membuat gambaran yang sistematis, benar dan akurat tentang fakta-fakta, ciri-ciri dan hubungan-hubungan fenomena yang diteliti. Analisis deskriptif tidak hanya menggambarkan situasi atau peristiwa, tetapi juga menjelaskan hubungan, tes hipotesis, membuat prediksi, dan mendapatkan makna dari masalah yang akan dipecahkan.⁷⁹

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah sebuah metode penelitian yang memberlakukan kuantifikasi pada variabel-variabelnya, menguraikan distribusi variabel secara numeric (memakai angka absolut berupa frekuensi dan nilai relatif berupa persentase), serta kemudian menguji hubungan antar variabel dengan menggunakan formula statistik.⁸⁰

Pendekatan kuantitatif memandang tingkah laku manusia dapat diramal dan realitas sosial, objek dan dapat diukur. Oleh karena itu, penggunaan penelitian kuantitatif dengan instrumen yang valid dan reliabel serta analisis statistik yang sesuai dan tepat menyebabkan hasil penelitian yang dicapai tidak menyimpang dari kondisi yang sesungguhnya. Hal itu ditopang oleh pemilihan masalah, identifikasi masalah pembatasan dan perumusan masalah yang akurat, serta dibarengi dengan penetapan populasi dan sampel yang benar.⁸¹ Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data

⁷⁹ Feri dan Rusdi, *Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)*, Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, Volume 4 No 6 (2022)

⁸⁰ Adik Wibowo, *metodologi Penelitian Praktis*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2014), h. 124

⁸¹ Muri Yusuf, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), h. 58

sekunder dan time series data. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang lain atau lembaga tertentu. Dan data yang didapat dari buku, catatan dan majalah berupa laporan keuangan publikasi perusahaan, laporan pemerintahan, artikel, buku-buku seperti teori, dan lain sebagainya. Time series data merupakan rangkaian nilai yang diambil pada waktu yang berbeda. Sumber data diperoleh dari website BPS, BI, EIA dan yahoo finance.⁸²

3.2 Populasi dan Sampel

a. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas subjek/objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik.⁸³ Dalam kerangka penelitian, populasi merupakan salah satu hal yang esensial dan perlu mendapat perhatian dengan saksama apabila peneliti ingin menyimpulkan suatu hasil yang dapat dipercaya dan tepat guma untuk daerah atau objek penelitiannya.⁸⁴ Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh saham-saham syariah yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode Januari 2018-November 2022.

b. Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian dari populasi yang terpilih dan mewakili populasi tersebut. Sebagian dan mewakili dalam batasan di atas merupakan dua kata kunci dan merujuk kepada semua ciri populasi dalam jumlah yang terbatas pada masing-masing karakteristiknya.⁸⁵ Disamping itu, sampel juga merupakan wakil dari populasi dan sampel penelitian boleh berupa benda maupun

⁸² Sujarweni, V. W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi* (Pertama). Yogyakarta: Pustaka Baru Press

⁸³ Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*, (Bandung: Alfabeta,2011), h.92

⁸⁴ Muri Yusuf, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), h. 145

⁸⁵ *Ibid*

bukan benda.⁸⁶ Teknik pengambilan sampel dilakukan secara subyektif oleh penulis berkaitan dengan penelitian yang dilakukan tanpa mempertimbangkan probabilitas terpilihnya data tersebut (non probability). Dari data populasi diambil sampel yang meliputi data bulanan mulai dari tahun 2019 sampai 2022.

3.3 Variabel Penelitian

1. Klasifikasi Penelitian

Berdasarkan objek penelitian dan metode penelitian yang digunakan, maka di bawah ini diungkapkan variabel penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Variabel independen (X) merupakan variabel bebas yang nantinya akan mempengaruhi variabel dependen yang terdiri dari inflasi (X1), suku bunga acuan (X2), dan kurs (X3).
- b. Variabel dependen (Y) adalah variabel terikat yang keberadaannya dipengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah Jakarta Islamic Indek (JII).

2. Definisi Operasional

Agar penelitian ini dapat dilaksanakan sesuai dengan yang diharapkan, maka perlu di pahami berbagai unsur – unsur yang menjadi dasar dari suatu penelitian ilmiah yang termuat dalam operasional variabel penelitian. Secara rinci operasionalisasi variabel penelitian adalah sebagai berikut :

⁸⁶ Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*, (Bandung:Alfabeta,2011), h.92

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Skala
1	Jakarta Islamic Index (JII) (Y)	Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. ⁸⁷	Rasio
2	Inflasi (X1)	Inflasi terjadi karena adanya kenaikan tingkat harga umum dalam suatu perekonomian yang akan menyebabkan penurunan daya beli dan permintaan yang tetap. ⁸⁸	Rasio
3	Suku Bunga Acuan (X2)	Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah yang dipinjamkan. Dengan kata lain, orang harus	Rasio

⁸⁷ Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Konsep Syariah*. (Jakarta. Sinar Grafika, 2011)

⁸⁸ Adler H. Manurung, dan Lutfi T. Rizki, *Successful Financial Planner A Complete Guide*, (Jakarta: Grasindo, 2009). h. 114.

No	Variabel	Definisi	Skala
.		membayar kesempatan untuk meminjam uang. ⁸⁹	
4	Kurs (X3)	Nilai tukar atau kurs adalah suatu perbandingan yang dilakukan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain atau asing. ⁹⁰	Rasio

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik studi dokumentasi, merupakan cara dalam pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen.⁹¹ Dan Metode dokumentasi juga dapat dilakukan dengan membaca buku, jurnal, berita online, dan referensi lainnya yang dapat digunakan sebagai pendukung dalam penelitian ini. Dalam hal ini peneliti memperoleh data dari Badan Pusat Statistik (Inflasi), Bank Indonesia (Suku Bunga dan Kurs), Statistik Bursa Efek Indonesia (JII).

3.5 Pengujian Data

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

3.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Distribusi data tidak

⁸⁹ Samuelson nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi* (Surabaya: PT Media Global Edukasi, 2004)

⁹⁰ Oksiana Jatiningasih dkk, *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Aplikasi Manajemen. Volume 5, nomor 1. April 2007, h. 20

⁹¹ Early Ridho Kismawadi, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*, (Thesis, 2012)

normal, karena terdapat nilai ekstrem data yang diambil. Pada uji normalitas ada dua cara yang dapat digunakan yaitu:

a. Analisis Grafik

Normalitas data dapat dilihat melalui penyebaran titik pada sumbu diagonal dari P-Plot atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Apabila data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis Statistik

Pengujian normalitas yang didasarkan pada uji statistic non paarametrik kolmogorof-Smirnov (K-S) bahwa, apabila pada hasil uji Kolmogorov Smirnov, nilai Asymp, Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 ($\alpha=5\%$, tingkat signifikan) maka data berdistribusi normal.

3.5.1.2 Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari suatu residual pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas, ada dua cara yang dapat digunakan, yaitu:

a. Analisis Grafik

Dengan menggunakan grafik Scatterplot. Apabila data yang berbentuk titik-titik tidak membentuk suatu pola atau menyebar, maka mode regresi tidak terkena heteroskedastisitas

b. Analisis Statistik

Selain melalui scatterplot, heteroskedastisitas dapat juga dideteksi melalui uji Glejser.

3.5.1.3 Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi linier ditemukan adanya korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas antar variabel dengan melihat nilai dari variance inflation factor (VIF) dari masing-masing variabel independent terhadap variabel dependent.

Pengambilan keputusannya:

- $VIF > 5$, maka diduga mempunyai persoalan multikolinieritas
- $VIF < 5$, maka tidak terdapat multikolinieritas
- $Tolerance < 0,1$, maka diduga mempunyai persoalan multikolinieritas
- $Tolerance > 0,1$, maka tidak terdapat multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini hanya digunakan untuk regresi linier berganda, karena untuk melihat multikolinieritas antar variabel independen (bebas).

3.5.1.4 Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dapat dikatakan terdapat masalah autokorelasi. Pengujian autokorelasi yang banyak digunakan adalah dengan menggunakan nilai statistic Durbin Watson (DW).

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (time series) karena gangguan pada individu atau kelompok yang sama atau pada periode berikutnya.

Uji autokorelasi hanya dipakai untuk data time series (data yang diperoleh dalam krun waktu tertentu) seperti data laporan keuangan dan lain-lain. Sementara untuk data *cross section* (data yang diperoleh secara bersama atau sekaligus seperti penyebaran kuesioner), maka data tersebut tidak perlu dilakukan uji autokorelasi.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari gejala autokorelasi. Dalam penelitian ini, akan digunakan uji autokorelasi dengan Durbin Watson (DW). Uji Durbin Watson digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.⁹²

3.6 Analisis Data

3.6.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda yang dilakukan oleh peneliti adalah untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik–turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen dengan faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).⁹³

Analisis regresi berganda dipakai untuk menghitung besarnya pengaruh secara kuantitatif dari suatu perubahan kejadian (variabel X) terhadap kejadian lainnya (variabel Y). Dalam penelitian ini, variabel bebas adalah inflasi (X1), suku bunga acuan (X2) dan Kurs (X3) terhadap jakarta islamic ideks (Y). Adapun persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

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

Di mana:

Y = Jakarta Islamic Indeks

α = Konstanta Intersepsi

β = Koefisien regresi

X1 = Inflasi

⁹² Firdaus, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Bengkalis-Riau: DOTPLUS Publisher, 2021), h. 32-34

⁹³ Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta,2013), h. 56

X_2 = Suku Bunga Acuan

X_3 = Kurs

e = Standar error

3.7 Uji Hipotesis

3.7.1 Uji Parsial (T Test)

Uji parsial atau disebut juga uji-t merupakan salah satu uji utama yang digunakan dalam analisis regresi linier. Uji parsial ini bertujuan untuk melihat tingkat signifikansi efek atau pengaruh yang diberikan oleh suatu variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau variabel terikat. Namun, uji parsial tidak dapat melihat seberapa kuat signifikansi pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas atau terikat. Uji parsial juga digunakan sebagai indikator utama pemilihan model regresi yang terbaik diantara beberapa pilihan model regresi.

Dalam aplikasinya, uji parsial biasa digunakan dengan beberapa tingkat kepercayaan, yaitu $\alpha=5\%$ atau $\alpha=10\%$. Nilai alpha yang lebih besar tidak harus 10%, biasanya digunakan dalam penelitian di bidang sosial. Sedangkan alpha 5% biasanya digunakan dalam penelitian di bidang ekonomi.⁹⁴ Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H01: Tidak terdapat pengaruh signifikan inflasi terhadap Jakarta Islamic Index.

Ha1: Terdapat pengaruh signifikan inflasi terhadap Jakarta Islamic Index

H02: Tidak terdapat pengaruh signifikan suku bunga acuan terhadap Jakarta Islamic Index

Ha2: Terdapat pengaruh signifikan suku bunga acuan terhadap Jakarta Islamic Index

H03: Tidak terdapat pengaruh signifikan kurs terhadap Jakarta

⁹⁴ Joko Ade Nursiyono, Nadeak, *Setetes Ilmu Regresi Linier*, (Malang: Media Nusa Creative, 2016), h. 129

Islamic Index

Ha3: Terdapat pengaruh signifikan kurs terhadap Jakarta Islamic Index

3.7.2 Uji pengaruh Simultan (F Test)

Uji ini dipakai untuk mengenali terdapat tidaknya pengaruh dengan vara bersama-sama (simultan) variabel bebas terhadap variabel terikat. Pembuktian dicoba dengan metode menyamakan angka F_{hitung} dengan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 5% dan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$, dimana n adalah jumlah responden dan k adalah jumlah variabel.⁹⁵ Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah:

H: Terdapat pengaruh signifikan antara inflasi, suku bunga acuan, dan kurs terhadap Jakarta Islamic Index.

Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Apabila $f_{hitung} < f_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Apabila $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

3.7.3 Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur peranan atau proporsi sumbangan variabel independen yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel dependen (Y). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (X) sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen (X) memberikan hampir semua

⁹⁵ Syafrida Hafni Sahir, *Metodologi Penelitian*, (Jogjakarta: KBM Indonesia, 2021), h.53

informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.⁹⁶ Adapun rumus koefisien determinasi sebagai berikut:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

Keterangan:

KD = Koefisien Determinasi

R^2 = Koefisien Determinasi



⁹⁶ Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 59

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Objek Penelitian

4.1.1. Sejarah Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII ini hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK.

Tujuan pembentukan Jakarta Islamic Index adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Jakarta Islamic Index juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, Jakarta Islamic Index menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, Jakarta Islamic Index menjadi tolak ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal.⁹⁷

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir

⁹⁷ www.bapepam.go.id

- Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi 22pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
- Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
- 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.⁹⁸

JII diperbarui setiap enam bulan dan terdiri atas 30 saham yang telah lolos dari screening process oleh fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Namun seiring perkembangan pasar tugas pemilihan saham dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) bekerjasama dengan DSN. Ada 4 syarat dari DSN yang harus dipenuhi agar saham tersebut dapat masuk pada JII sebagai berikut:

1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Bukan lembaga keuangan konvensional dan tidak menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan dan memperdagangkan makanan atau minuman yang haram.
4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang atau jasa yang dapat merusak moral dan bersifat mudharat (tidak punya manfaat).⁹⁹

JII melakukan penyaringan terhadap saham yang listing berdasarkan rujukan fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN), begitu pula dalam proses transaksinya DSN-MUI dalam fatwanya no.80 yang mengatur khusus mengenai

⁹⁸ <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>

⁹⁹ Hidayati, *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2011-2018*, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol. 6 No. 9 September 2019

cara melakukan transaksi saham syariah di BEI agar memenuhi prinsip Islam. Fatwa DSN-MUI No.80 adalah fatwa tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek. Fatwa diterbitkan pada tahun 2011 dan menjadi fatwa pertama di dunia tentang transaksi saham syariah di pasar sekunder.¹⁰⁰

Perhitungan JII didasarkan pada saham-saham emiten yang kegiatan usahanya sesuai dengan syariah. Beberapa saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) belum sesuai dengan syariah. Arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah mengatur kriteria saham yang tidak masuk dalam kategori syariah, yaitu (Bursa Efek Indonesia, 2010):

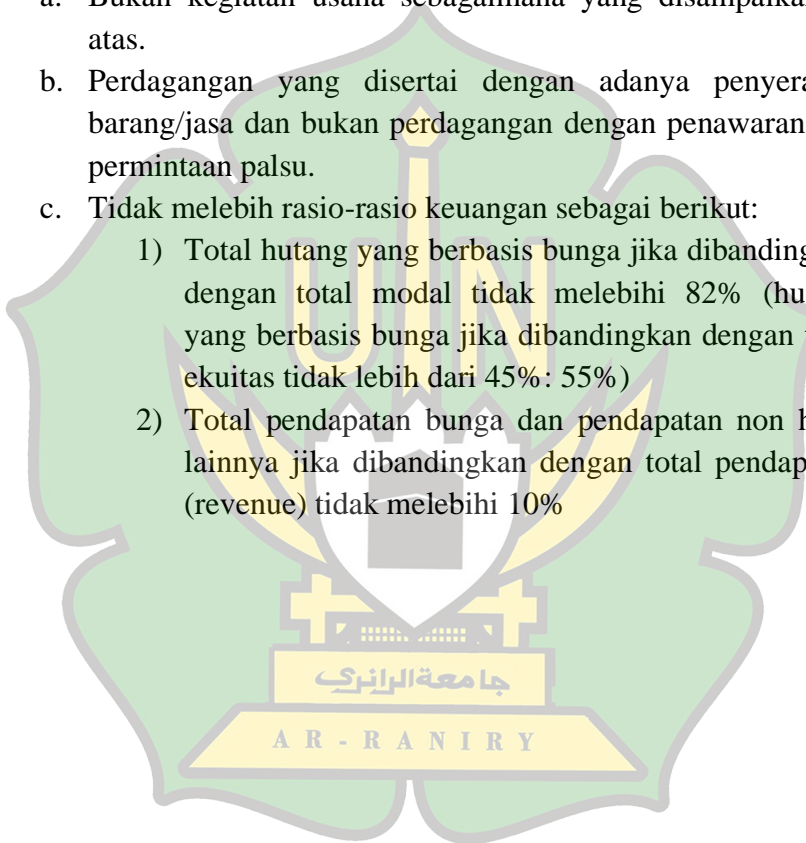
- a. Perjudian dan permainan-permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Penyelenggaraan jasa keuangan yang menetapkan konsep ribawi, jual beli risiko dan mengandung gharar maupun maysir.
- c. Memproduksi, memperdagangkan, mendistribusikan dan atau menyediakan:
 - 1) Barang atau jasa yang menjadi haram karena zatnya (haram *li-dzatihi*)
 - 2) Barang atau jasa yang menjadi haram bukan karena zatnya (haram *lighairihi*) yang telah ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
 - 3) Barang dan atau jasa yang dapat merusak moral dan bersifat mudarat.
- d. Berinvestasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (imbal hasil) hutang perusahaan kepada lembaga

¹⁰⁰ Ani Yuliani, dan Norma Rosyidah, *Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode Januari 2017 – Desember 2020)*, Proceedings of International Conference On Islam Education Management and Sharia Economics, Vol. 2. No. 1

keuangan ribawi lebih besar dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

Kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah (Bursa Efek Indonesia, 2010):

- a. Bukan kegiatan usaha sebagaimana yang disampaikan di atas.
- b. Perdagangan yang disertai dengan adanya penyerahan barang/jasa dan bukan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c. Tidak melebihi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
 - 1) Total hutang yang berbasis bunga jika dibandingkan dengan total modal tidak melebihi 82% (hutang yang berbasis bunga jika dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45%: 55%)
 - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan non halal lainnya jika dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak melebihi 10%



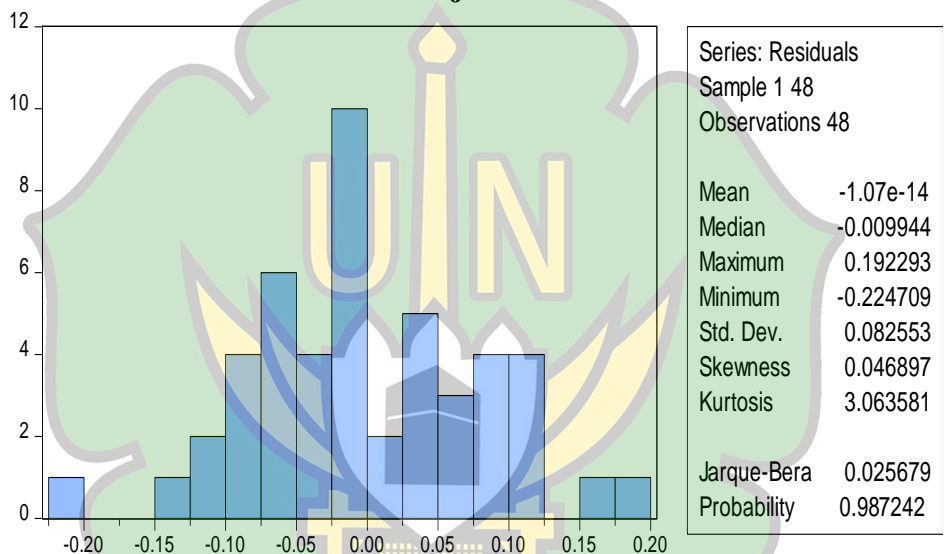
4.2 Hasil dan Pembahasan

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Distribusi data tidak normal, karena terdapat nilai ekstrem data yang diambil.

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Primer (diolah Kembali)

Terlihat dari tabel diatas (Tabel 7) terlihat bahwa nilai Probability adalah 0,98. Oleh karena Probability > 0,05 yaitu 0,987242 maka dapat disimpulkan data terdistribusi normal.

4.2.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel bebas (independen) dalam suatu model regresi. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat besaran dari Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance Value dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika $VIF > 10$ atau Tolerance value $< 0,10$ maka terjadi multikolinearitas.
- Jika $VIF < 10$ atau Tolerance value $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 02/22/23 Time: 23:13

Sample: 1 48

Included observations: 48

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	45.34582	299001.0	NA
INFLASI	0.000159	4.067799	1.075038
BI_RATE	0.004135	63.38668	1.083826
KURS	6.400706	299708.4	1.009306

Sumber: Data Primer (diolah kembali)

Terlihat nilai VIF dari tabel diatas bahwa Variance Inflation Factor (VIF) semua variabel lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

4.2.1.3 Uji Autokorelasi

Di dalam asumsiklasik kriteria untuk menguji autokorelasi pada data atau variabel yang akan diteliti menggunakan uji Breusch-Godfrey atau LM test. Berdasarkan uji Breusch-Godfrey atau LM test di dapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.116231	Prob. F(2,42)	0.8906
Obs*R-squared	0.264209	Prob. Chi-Square(2)	0.8762

Sumber: Data Primer (diolah kembali)

Berdasarkan pengujian autokorelasi di atas, statistik uji (Obs*R-squared) memberikan nilai 0.264209. Nilai p value bagi statistik ini adalah 0.8762, lebih rendah dari level of significance yang biasa digunakan (1%, 5%, atau 10%). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak adanya autokorelasi.

4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan yang lainnya dalam suatu model regresi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.794454	Prob. F(3,44)	0.1622
Obs*R-squared	5.232560	Prob. Chi-Square(3)	0.1555
Scaled explained SS	4.731074	Prob. Chi-Square(3)	0.1926

Sumber: Data Primer (diolah Kembali)

Berdasarkan hasil analisis dan uji yang telah dilakukan oleh penulis dihasilkan bahwa nilai Prob Obs* R Square sebesar 0.1555 dimana hasil yang telah di dapatkan dari uji lebih besar dari 5% (0.05) sehingga menolak H0 yang artinya data yang telah di uji tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.2.2 Analisis Data

4.2.2.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linier berganda ditunjukkan untuk menentukan hubungan antar beberapa variabel independen yang bisa disebut X1,X2,X3 dan seterusnya dengan variabel dependen yang disebut Y.

Tabel 4.5
Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients

Dependent Variable: JII
Method: Least Squares
Date: 02/22/23 Time: 23:13
Sample: 1 48
Included observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	32.37926	6.733931	4.808375	0.0000
INFLASI	0.029518	0.012618	2.339317	0.0239
BI_RATE	0.083343	0.064305	1.296051	0.2017
KURS	-9.777867	2.529962	-3.864828	0.0004
R-squared	0.312198	Mean dependent var	6.399198	
Adjusted R-squared	0.265303	S.D. dependent var	0.099540	
S.E. of regression	0.085320	Akaike info criterion	-2.005151	
Sum squared resid	0.320301	Schwarz criterion	-1.849217	
Log likelihood	52.12362	Hannan-Quinn criter.	-1.946223	

F-statistic	6.657309	Durbin-Watson stat	0.605158
Prob(F-statistic)	0.000835		

Sumber: Data Primer (diolah Kembali)

Dari hasil regresi diatas maka akan didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 32.37926 + 0.029518 \text{ Inflasi} + 0.083343 \text{ BI Rate} - 9.777867 \text{ Kurs} + e$$

1. Koefisien Inflasi (X1) terhadap JII (Y) adalah positif dengan nilai koefisien 0.029518, hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan Inflasi 1 persen (*ceteris paribus*), maka akan menyebabkan kenaikan saham (Y) JII sebesar Rp. 0.029518.
2. Koefisien Suku Bunga (BI Rate) (X2) terhadap JII (Y) adalah positif dengan nilai koefisien 0.083343, hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan Suku Bunga 1 persen (*ceteris paribus*), maka akan menyebabkan kenaikan saham (Y) JII sebesar Rp. 0.083343.
3. Koefisien Kurs (X3) terhadap JII (Y) adalah negatif dengan nilai koefisien -9.777867, hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan Kurs 1 persen (*ceteris paribus*), maka akan menyebabkan penurunan saham (Y) JII sebesar Rp 9.777867.

4.2.2.2 Uji T (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas secara individual atau secara parsial dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil pengujian dari uji t dapat dilihat pada tabel 4.5 dimana hasil yang didapatkan adalah:

1. Dapat dilihat bahwa variabel inflasi memiliki nilai statistik sebesar 2,339317. Statistik ini memiliki p value sebesar 0,0239, oleh karena p value < 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan

antara inflasi terhadap Jakarta Islamic Index pada taraf kepercayaan 95 %. Oleh karena itu (H_{a1}) diterima dan menolak (H_{01}) yaitu terdapat pengaruh positif yang signifikan variabel makro ekonomi (inflasi) terhadap Jakarta Islamic Index.

2. Dapat dilihat bahwa variabel BI rate memiliki nilai statistic sebesar 1,296051. Statistik ini memiliki p value sebesar 0,2017, oleh karena p value $> 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara BI rate terhadap Jakarta Islamic Index pada taraf kepercayaan 95 %. Oleh sebab itu (H_{a2}) ditolak dan diterima (H_{02}) yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan variable makro ekonomi (BI Rate) terhadap Jakarta Islamic Index.
3. Dapat dilihat bahwa variabel kurs memiliki nilai statistic sebesar -3,864828. Statistik ini memiliki p value sebesar 0,0004 oleh karena p value $< 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara kurs terhadap Jakarta Islamic Index pada taraf kepercayaan 95 %. Oleh sebab itu (H_{a3}) diterima dan menolak (H_{03}) yaitu terdapat pengaruh yang signifikan variabel makro ekonomi (Kurs) terhadap Jakarta Islamic Index.

4.2.2.3 Uji F (Uji Parsial)

Uji F dilakukan untuk melihat variabel independen yang dimasukkan dalam suatu model mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dari uji f dapat dilihat pada tabel 4.5. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 6.657309 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.000835. Karena nilai sig hitung lebih kecil dari 0,05 ($0.000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, BI rate dan kurs memiliki pengaruh secara simultan terhadap Jakarta Islamic Index.

4.2.3 Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien Determinasi (R^2) merupakan prediksi besarnya kontribusi pengaruh dari ketiga variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dari uji R^2 dapat dilihat pada tabel 4.5, dimana hasil yang didapatkan Nilai R^2 adalah 0.312198, dengan demikian variabel inflasi, kurs, dan BI rate, menjelaskan 31,2198% variasi pada Jakarta Islamic Index dan sisanya 68,7802% di jelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk kedalam model pada penelitian ini. Dilihat dari nilai adjusted R bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tergolong lemah. Ini disebabkan karena sampel yang digunakan hanya 4 tahun, yang artinya rentang waktunya sangat dekat. Dan dapat disimpulkan juga bahwa ternyata kebijakan moneter pemerintah tidak berpengaruh terhadap pasar modal pada masa covid, sehingga menyebabkan variabel makroekonomi ini sedikit sekali pengaruhnya terhadap JII.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh Variabel Inflasi Terhadap Jakarta Islamic index (JII)

Hasil pengujian regresi menyatakan bahwa Inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham JII. Hal tersebut disebabkan karena kenaikan inflasi menyebabkan kenaikan harga barang-barang di pasar sehingga produsen dapat mengambil keuntungan lebih. Imbasnya keuntungan perusahaan meningkat yang mengakibatkan investasi juga meningkat. Oleh karena itu jika inflasi meningkat maka JII juga akan ikut meningkat. Begitu pula sebaliknya jika inflasi menurun maka JII juga akan ikut menurun. Kemudian apabila inflasi meningkat maka akan mengurangi tingkat pendapatan riil yang didapatkan oleh investor dari investasinya, dikarenakan harga saham yang meningkat.

Berdasarkan penjelasan diatas maka tingkat inflasi akan berpengaruh positif apabila penyebab inflasi adalah sektor moneter (*monetary shock*) yang mencakup pasokan uang, tingkat bunga, dan tingkat harga. Kemudian secara teoriti inflasi dapat berpengaruh

positif atau negatif terhadap perekonomian tergantung dari tinggi rendahnya inflasi.

Inflasi dapat berpengaruh positif jika kenaikan inflasi disebabkan oleh permintaan yang tinggi terhadap produk yang ditawarkan (*demand pull inflation*). Dalam keadaan ini perusahaan dapat membebaskan peningkatan biaya produksi dengan cara menaikkan harga sehingga keuntungan perusahaan tetap terjaga dan kinerja perusahaan stabil ataupun malah meningkat. Meningkatnya kinerja perusahaan dapat membuat investor tertarik untuk melakukan investasi. Hal ini dapat menyebabkan pergerakan positif pada indek JII. Selain itu investor juga dapat keuntungan dari *capital gain* karena mendapatkan keuntungan dari peningkatan harga saham sebelumnya yang juga turut meningkatkan indeks JII.

Inflasi menjadi positif dan signifikan pengaruhnya terhadap JII karena konstituen JII merupakan emiten dengan kapitalisasi pasar tinggi dan masuk dalam kategori saham blue chip seperti Adaro Energy, AKR Corporindo, Aneka Tambang, Barito Pacific dll, sehingga apabila inflasi mengalami peningkatan maka investor akan merasa aman apabila mengalihkan modal yang dimilikinya untuk berinvestasi pada saham berkategori bluechip di JII. Pertimbangannya adalah karena dalam indeks JII, hutang emiten tidak boleh lebih dari 45% dari seluruh total assetnya, dan secara fundamental kinerja perusahaan serta dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham konsisten.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah pelaku investor perlu menjadikan informasi mengenai Inflasi ini sebagai acuan Ketika mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Karena dalam hasil penelitian ini, Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2020. Sehingga ketika Inflasi mengalami penurunan atau kenaikan maka akan memberikan dampak terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

Hal ini sejalan dengan penelitian Ninda dan Silviana (2022) Inflasi mempengaruhi indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII) periode Maret 2020 hingga November 2021. Pergerakan tingkat inflasi dan indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII) satu sama lain . Berdasarkan data penelitian terlihat bahwa penurunan (deflasi) tingkat inflasi terendah terjadi pada Agustus 2020 sebesar 1,32% dari bulan sebelumnya sebesar 1,54%. Hal ini disebabkan oleh penurunan inflasi inti, harga volatile food, dan harga administrasi akibat lemahnya daya beli masyarakat di masa pandemi Covid-19 (Tim Pengendali Inflasi Pusat, 2020). Selain itu, laju inflasi masih terkendali pada batas bawah target inflasi sebesar 2,5% yang merupakan upaya Bank Indonesia bersamaan dengan kebijakan pemerintah untuk mengimbangi permintaan pasar yang juga masih rendah. Hasil penelitian di atas bertentangan dengan penelitian Ani dan Norma (2021) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham Jakarta Islamic Index (JII), hal ini berarti inflasi tidak menjadi acuan utama investor dalam mengambil keputusan investasi.¹⁰¹

4.3.2 Pengaruh Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Hasil pengujian regresi menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Saham JII. Dapat diartikan bahwa dari hasil penelitian Suku bunga (BI Rate) memiliki pengaruh positif terhadap JII namun pengaruh ini tidak cukup kuat untuk mempengaruhi pergerakan JII. Interpretasinya adalah ternyata kebijakan moneter pemerintah tidak berpengaruh terhadap pasar modal.

Analisis data ini tidak sesuai dengan signaling theory, yaitu teori yang menjelaskan informasi yang diberikan sebagai sinyal

¹⁰¹ Ani Yuliani & Norma Rosyidah, *Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII)-(Periode Januari 2017 – Desember 2020)*, Vol. 2. No.1 December 2021

pada saat pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Namun dari hasil penelitian ini, jika terdapat informasi penurunan suku bunga BI, tidak akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi di pasar saham. Penurunan suku bunga BI secara reguler (BI 7-day reverse report) merupakan kebijakan keuangan yang ditujukan untuk menjaga inflasi tetap rendah dan menjaga momentum pertumbuhan ekonomi dan pergerakan nilai tukar Rupiah di masa pandemi Covid-19.

Implikasi dari penelitian ini adalah investor tidak perlu menggunakan informasi suku bunga Bank Indonesia sebagai acuan atau sinyal untuk mengambil keputusan investasi. Pasalnya, menurut hasil penelitian ini suku bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham JII..

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ninda dan Silviana (2022) BI-Rate tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham JII. Sejak Maret 2020 hingga November 2021. Kenaikan atau penurunan suku bunga BI tidak mempengaruhi indeks harga saham JII.¹⁰² Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Raka dan Krisitianingsih, (2021) berdasarkan hasil regresi diketahui tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap JII. Semakin tinggi suku bunga akan menurunkan kinerja JII. Ketika tingkat imbalan SBIS tinggi maka keuntungan yang akan dibagi dihasilkan pada DPK juga akan tinggi. Banyak investor individu yang memilih untuk beralih pada investasi di bank syariah dan menjual sahamnya yang terdaftar di JII. Sikap para investor tersebut mampu menurunkan harga saham perusahaan serta berpengaruh pada menurunnya Jakarta Islamic Index (JII).¹⁰³

¹⁰² Ninda dan Silviana, *Pengaruh Faktor Makroekonomi di Masa Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Jakarta Islamic Index*, Journal Unimma, 8 Juni 2022

¹⁰³ Raka Abidzar dan Kristianingsih, *dkk Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index*, Journal of Applied Islamic Economics and Finance, Vol. 2(1)

4.3.3 Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)

Hasil pengujian regresi mendapatkan bahwa Nilai tukar IDR/USD memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham JII. Hal tersebut berarti bahwa perubahan nilai tukar IDR/USD akan memberikan arti pada pergerakan JII, yang mana perubahannya memiliki arah berlawanan atau negatif.

Depresiasi rupiah terhadap dollar berarti bahwa nilai rupiah mengalami pelemahan sehingga penukaran mata uang dollar akan mendapatkan nilai rupiah yang lebih tinggi. Pelemahan nilai tukar rupiah akan berpengaruh secara berbeda terhadap perusahaan dalam katagori impor atau ekspor. Bagi perusahaan impor tentu depresiasinya rupiah akan merugikan perusahaan sebab menanggung biaya yang lebih besar. Hal yang sama juga dialami oleh perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dolar tentu depresiasi rupiah akan merugikan sebab perusahaan akan membayar kewajiban yang lebih besar, tentu hal tersebut akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Ketika profitabilitas perusahaan turun, banyak investor yang memilih untuk menjual sahamnya dan memilih beralih pada investasi lainnya seperti pada pasar valuta asing. Sikap para investor tersebut yang mampu menurunkan harga saham perusahaan serta berpengaruh pada permintaan saham-saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) termasuk saham syariah pada JII sehingga berakibat pada pergerakan indeks saham yang menurun.

Kemudian terjadinya pandemi covid-19 yang mulai menyebar ke Indonesia pada awal tahun 2020 mengakibatkan peningkatan pada nilai kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah menguat, hal tersebut dapat dilihat pada grafik pertumbuhan nilai kurs yang menguat pada bulan Maret dimana virus covid 19 mulai secara massif tersebar di Indonesia. Hal tersebut tentunya mengakibatkan kepanikan pasar perekonomian secara global sehingga memungkinkan banyaknya investor asing yang menarik

dananya dari bursa saham Indonesia yang berakibat pada penurunan indeks saham.

Hasil analisis data ini juga sesuai dengan signaling theory yang menjelaskan pemberian informasi sebagai sinyal untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal. Terdapat hubungan terbalik antara turunnya nilai tukar (representasi) dengan naiknya Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII), karena informasi nilai tukar menunjukkan kondisi dasar perekonomian Indonesia yang akan mempengaruhi keputusan investasi seorang investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ani dan Norma (2021) Hasil pengujian regresi mendapatkan bahwa kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham JII, yang berarti bahwa saat terjadi kenaikan kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah mengalami penguatan maka indeks harga saham akan menurun dan sebaliknya.¹⁰⁴ Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian M. Fadel Assidiq (2022) menyatakan bahwa Kurs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham JII. Peningkatan nilai tukar mengindikasikan bahwa rupiah mengalami depresiasi. Ketika rupiah terdepresiasi maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing ke dalam bentuk rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk saham. Oleh karena itu harga saham akan mengalami peningkatan dan indeks harga saham juga meningkat.¹⁰⁵

¹⁰⁴ Ani Yuliani & Norma Rosyidah, *Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII)-(Periode Januari 2017 – Desember 2020)*, Vol. 2. No.1 Desember 2021

¹⁰⁵ M. Fadel Assidiq, *Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Selama Pandemi Covid-19*, (Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia, 2022), h. 60

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan tentang pengaruh inflasi, nilai tukar, dan BI rate terhadap JII (Jakarta Islamic Index) periode 2019-2022 yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki nilai statistik sebesar 2,339317. Statistik ini memiliki p value sebesar 0,0239, oleh karena p value $< 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap Jakarta Islamic Index. Tingkat inflasi akan berpengaruh positif apabila penyebab inflasi adalah sektor moneter (*monetary shock*) yang mencakup pasokan uang, tingkat bunga, dan tingkat harga.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel BI rate memiliki nilai statistik sebesar 1,296051. Statistik ini memiliki p value sebesar 0,2017, oleh karena p value $> 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara BI rate terhadap Jakarta Islamic Index. Dapat diartikan bahwa dari hasil penelitian BI Rate memiliki pengaruh positif terhadap JII namun pengaruh ini tidak cukup kuat untuk mempengaruhi pergerakan JII.
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kurs memiliki nilai statistik sebesar -3,864828. Statistik ini memiliki p value sebesar 0,0004 oleh karena p value $< 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara kurs terhadap JII. Hal tersebut berarti bahwa perubahan nilai tukar IDR/USD akan memberikan arti pada pergerakan JII, yang mana perubahannya memiliki arah berlawanan atau negatif.

4. Hasil pengujian dari uji f , maka diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 6.657309 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.000835. Karena nilai sig hitung lebih kecil dari 0,05 ($0.000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, BI rate dan kurs memiliki pengaruh secara simultan terhadap Jakarta Islamic Indek.

5.2 Saran

1. Bagi Pemerintah khususnya Bank Indonesia harus tetap menjaga kestabilan moneter terutama, suku bunga, inflasi dan kurs hal ini penting karena memberikan pengaruh terhadap harga saham terutama saham yang tergabung di JII.
2. Bagi pihak perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk lebih memperhatikan faktor internal dan eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham, sehingga perusahaan dapat memutuskan kebijakan yang tepat untuk menjaga kestabilan harga saham.
3. Bagi investor agar dapat lebih memerhatikan kembali perkembangan kondisi makroekonomi maupun harga komoditas sehingga mampu berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki prospek baik agar mendapat hasil dan manfaat yang maksimal dari berinvestasi pada saham syariah sekaligus meminimalkan resiko kerugian yang mungkin akan terjadi.
4. Bagi Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan teknik penelitian yang berbeda agar dapat lebih cocok untuk digunakan dalam menganalisis data ekonomi terutama yang berkaitan dengan data-data nominal. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambah variabel makroekonomi lain yang juga dapat mempengaruhi JII sehingga dapat lebih jauh mengembangkan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Sunarto dkk, *Terjemah Sahih Bukhari*, (Semarang, Cv Asy Syifa, 1991).
- Ade Fatima Lubis, *Pasar Modal*, (Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI. 2008
- Adik Wibowo, *metodologi Penelitian Praktis*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2014)
- Adler H. Manurung, dan Lutfi T. Rizki, *Successful Financial Planner A Complete Guide*, (Jakarta: Grasindo, 2009).
- Ahmad Junaidi, Ghafur, dkk, *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Periode Tahun 2014-2019*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 24. No. 01. Maret 2021.
- Ani Yuliani, dan Norma Rosyidah, *Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode Januari 2017-Desember 2020)*, *Proceedings of International Conference On Islam Education Management and Sharia Economics*, 2(1)
- Arikunto, *Prosedur Penelitian*, (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2002).
- Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (Jii)*, (Universitas Airlangga, 2016).
- Belvin Tannadi. 2019. *Ilmu Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.

Departemen Agama, Alquran dan Terjemahannya

Dermawan Sjahrial, Manajemen Keuangan, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2009).

Eduardus Tandelilin, Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Yogyakarta: Penerbit Kanisius, 2010)

Feri dan Rusdi, Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII), Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, Volume 4 No 6 (2022)

Firdaus, Metodologi Penelitian Kuantitatif, (Bengkalis-Riau: DOTPLUS Publisher, 2021)

Ika Fitriyanti, Leo Herlambang, Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Komoditas Terhadap Jakarta Islamic Index (JII), (Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, 2016)

Indonesia Stock Exchange, Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, (Jakarta: Indonesia Stock Exchange 2010)

Joko Ade Nursiyono, Nadeak, *Setetes Ilmu Regresi Linier*, (Malang: Media Nusa Creative, 2016)

Muhammad Fadel Assidiq, *Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (Jii) Selama Pandemi Covid-19*, (Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia, 2022)

- Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006)
- Muri Yusuf, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Penelitian Gabungan*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014)
- Mustafa, Kasmawati, dkk, *Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, Vol 4(2)
- Nurul Huda, dkk, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoritis*, (Jakarta: Kencana, 2008)
- Ninda dan Silviana, *Pengaruh Faktor Makroekonomi di Masa Pandemi Covid-19 Terhadap Harga Jakarta Islamic Index*, *Journal Unimma*, 2022
- Nurul Siti Jahidah, *Analisis Pengaruh Covid-19 dan Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)*, *Indonesian Journal of Strategic Management*, 2022
- Oksiana Jatningsih dkk, *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*, *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Volume 5, nomor 1. April 2007
- Purwaningsih, D., & Sulistiyani, T. (2018). *Analisis Faktor Faktor Yang Memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(1), 1–18.
- Raka Abidzar dan Kristianingsih, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index*, *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, Vol. 2(1)

- Ridwan S Sudjaja, Manajemen Keuangan, (Jakarta: PT Ikrar Mandiri Abadi, 2002), h. 229-230
- Samuelson nordhaus, Ilmu Makro Ekonomi (Surabaya: PT Media Global Edukasi, 2004)
- Syafrida Hafni Sahir, Metodologi Penelitian, (Jogjakarta: KBM Indonesia, 2021)
- Sugiono, Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D, (Bandung: Alfabeta, 2011)
- Sugiono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi (Pertama)*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press
- Sutedi, Adrian. 2011. Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Konsep Syariah. Jakarta. Sinar Grafika.
- V. Wiratna Sujarweni, 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi (Pertama)*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Wahbah Az- Zuhaili, Fiqih Islamiah Wa Adillatuhu. Jilid 7, (Damaskus, Darul Fikr, 2007. Diterjemahkan oleh Abdul Hayyi al Kattani, dkk. Gema Insani, Jakarta, 2011
- Widodo, W. (2018). *Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Regional Asia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia*. EkBis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, 1(2), 148.

Zaki B aridwan, *Intermediate Accounting*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2004).

<https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentangsyariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/Market/> diakses pada 14 Oktober 2022

www.idx.co.id (Diakses 28 Juni 2022, 17.05 WIB)



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1: Data JII, Inflasi, BI Rate, dan Kurs

Tanggal	JII	Inflasi	BI Rate	Kurs
Jan-19	727,01	0,32	4,25	14,072.00
Feb-19	698,32	-0,08	4,25	14,062.00
Mar-19	704,69	0,11	4,25	14,244.00
Apr-19	691,91	0,44	4,25	14,215.00
Mei-19	661,04	0,68	4,75	14,385.00
Jun-19	682,65	0,55	5,25	14,141.00
Jul-19	687,8	0,31	5,25	14,026.00
Agu-19	702,59	0,12	5,5	14,237.00
Sep-19	685,92	-0,27	5,75	14,174.00
Okt-19	686,92	0,02	5,75	14,008.00
Nov-19	667,44	0,14	6	14,102.00
Des-19	698,09	0,34	6	13,901.00
Jan-20	642,8	0,39	6	13,662.00
Feb-20	565,01	0,28	6	14,234.00
Mar-20	476,39	0,1	6	16,367.00
Apr-20	542,5	0,08	6	15,157.00
Mei-20	528,97	0,07	6	14,733.00
Jun-20	533,8	0,18	6	14,302.00
Jul-20	555,63	-0,1	5,75	14,653.00
Agu-20	556,67	-0,05	5,5	14,554.00
Sep-20	518,9	-0,05	5,25	14,918.00
Okt-20	545,66	0,07	5	14,690.00
Nov-20	597,8	0,28	5	14,128.00
Des-20	630,42	0,45	5	14,105.00
Jan-21	601,75	0,26	5	14,084.00
Feb-21	631,45	0,1	4,75	14,229.00
Mar-21	605,69	0,08	4,5	14,572.00
Apr-21	585,43	0,13	4,5	14,468.00

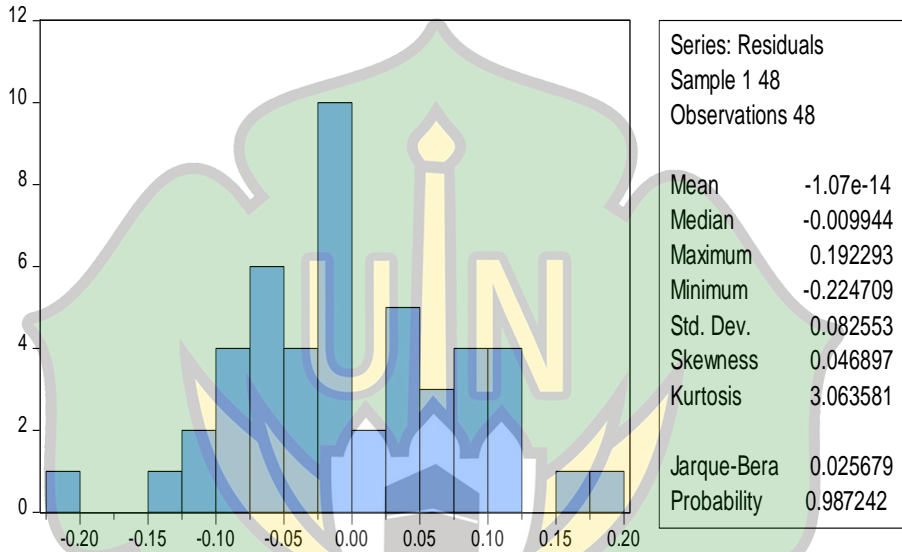
Tanggal	JII	Inflasi	BI Rate	Kurs
Mei-21	567,62	0,32	4,5	14,310.00
Jun-21	544,3	-0,16	4,25	14,496.00
Jul-21	532,79	0,08	4	14,491.00
Agu-21	540,67	0,03	4	14,374.00
Sep-21	552,53	-0,04	4	14,307.00
Okt-21	567,93	0,12	4	14,199.00
Nov-21	558,15	0,37	3,75	14,340.00
Des-21	562,02	0,57	3,75	14,269.00
Jan-22	556,83	0,56	3,75	14,381.00
Feb-22	571,41	-0,02	3,5	14,371.00
Mar-22	590,17	0,66	3,5	14,349.00
Apr-22	619,2	0,95	3,5	14,418.00
Mei-22	614,3	0,4	3,5	14,544.00
Jun-22	574,56	0,61	3,5	14,848.00
Jul-22	597,99	0,64	3,5	14,958.00
Agu-22	616,72	-0,21	3,5	14,875.00
Sep-22	611,04	1,17	3,5	15,247.00
Okt-22	618,34	-0,11	3,5	15,542.00
Nov-22	608,47	0,09	3,5	15,737.00
Des-22	588,04	0,66	3,5	15,731.00



LAMPIRAN HASIL OLAH DATA

Lampiran 2: Hasil Output Eviews-10

1. Normalitas



2. Multikolonieritas

Variance Inflation Factors جامعة الرانري

Date: 02/22/23 Time: 23:13

Sample: 1 48

Included observations: 48

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	45.34582	299001.0	NA
INFLASI	0.000159	4.067799	1.075038
BI_RATE	0.004135	63.38668	1.083826
KURS	6.400706	299708.4	1.009306

3. Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.116231	Prob. F(2,42)	0.8906
Obs*R-squared	0.264209	Prob. Chi-Square(2)	0.8762

4. Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.794454	Prob. F(3,44)	0.1622
Obs*R-squared	5.232560	Prob. Chi-Square(3)	0.1555
Scaled explained SS	4.731074	Prob. Chi-Square(3)	0.1926

5. Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: JII

Method: Least Squares

Date: 02/22/23 Time: 23:13

Sample: 1 48

Included observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	32.37926	6.733931	4.808375	0.0000
INFLASI	0.029518	0.012618	2.339317	0.0239
BI_RATE	0.083343	0.064305	1.296051	0.2017
KURS	-9.777867	2.529962	-3.864828	0.0004

R-squared	0.312198	Mean dependent var	6.399198
Adjusted R-squared	0.265303	S.D. dependent var	0.099540
S.E. of regression	0.085320	Akaike info criterion	-2.005151
Sum squared resid	0.320301	Schwarz criterion	-1.849217
Log likelihood	52.12362	Hannan-Quinn criter.	-1.946223

F-statistic	6.657309	Durbin-Watson stat	0.605158
Prob(F-statistic)	0.000835		

