

ANALISIS PENGARUH FAKTOR VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2010 – 2013

Herni Ali

UIN Syarif Hidayatullah Jakarta
herni.ali@uinjkt.ac.id

Abstract.

The aim of this study is examining the relationship between cointegration and causality levels of Exchange Rate, GDP, BI interest rates and inflation on Islamic Capital Markets. The data used in this study is a quantitative secondary data in the form of time series of the period January 2010 to December 2013. The test were conducted with the approach of multiple regression models with variabel index research JII (Y), the exchange rate (X1), GDP (X2) , BI rate (X3) and inflation (X4) as for hypothesis testing performed using SPSS statistikal software. From the results obtained by testing the hypothesis that: a positive effect on the exchange rate, positive effect on GDP, interest rates BI negatif effect and inflation positive effect on JII. Simultaneous testing into four macroeconomic variabels affect the JII.

Keywords: *Islamic Capital Market, JII, Exchange Rate, GDP, Interest Rate, Inflation*

Abstrak.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan kointegrasi dan kausalitas antara tingkat Nilai Tukar Rupiah, PDB, suku bunga BI dan inflasi terhadap Pasar Modal Syariah. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersifat kuantitatif berbentuk time series dari periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2013. Pengujian dilakukan dengan pendekatan model regresi berganda dengan variabel penelitian indeks JII (Y), nilai tukar (X₁), PDB (X₂), suku bunga BI (X₃) dan inflasi (X₄) adapun pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan software statistik yaitu SPSS. Dari hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa : nilai tukar berpengaruh positif terhadap JII, PDB berpengaruh positif terhadap JII, suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap JII dan inflasi berpengaruh positif terhadap JII. Serta pengujian secara bersama-sama ke empat variabel makroekonomi diatas berpengaruh terhadap JII.

Kata Kunci : *Pasar Modal Syariah, JII, nilai tukar, PDB, suku bunga, inflasi*

Diterima: 10 Juli 2014; Direvisi: 16 Agustus 2014; Disetujui: 26 Agustus 2014

PENDAHULUAN

Dewasa ini kita mengetahui bahwa ada tiga sistem ekonomi yang sejak beberapa abad terakhir ini dipakai sebagai konsep oleh banyak negara di seluruh dunia. Tiga sistem ekonomi tersebut yaitu kapitalis, sosialis dan ekonomi campuran. Sistem ekonomi tersebut merupakan sistem ekonomi yang berkembang berdasarkan pemikiran barat. Namun dalam perkembangannya, tidak ada dari ketiga sistem ekonomi tersebut secara penuh berhasil diterapkan dalam perekonomian di banyak negara. Misalnya, sistem ekonomi sosialis atau komando hancur dengan bubarnya Uni Soviet di awal tahun 90-an. Sehingga dengan hancurnya komunisme dan sistem ekonomi sosialis menjadikan sistem kapitalisme disanjung dan dipercaya sebagai satu-satunya sistem ekonomi yang sah. Tetapi ternyata, sistem kapitalis yang saat ini banyak diterapkan di banyak negara juga membawa dampak negatif yang buruk, karena sistem kapitalis ini banyak negara miskin menjadi lebih miskin dan negara kaya yang jumlahnya relatif lebih sedikit menjadi semakin kaya. Dengan kata lain, kapitalis gagal meningkatkan harkat hidup orang banyak, terutama di negara-negara berkembang. (Amir, 2008)

Berangkat dari kondisi ini maka munculah pemikiran-pemikiran baru tentang sistem ekonomi yang dapat memberikan kesejahteraan bagi setiap manusia yang berlandaskan keadilan, pemikiran tentang sistem ekonomi baru ini terutama dikalangan negara-negara muslim atau negara-negara yang mayoritas penduduknya beragama Islam yaitu dengan memperkenalkan dan mengembangkan sistem ekonomi syariah. Saat ini sedang dikembangkan ekonomi Syariah dan sistem ekonomi Syariah di banyak negara Islam termasuk di Indonesia, adapun salah satu bukti dengan dikembangkannya sistem ekonomi syariah yaitu dengan munculnya berbagai lembaga keuangan yang berlandaskan syariah, diantaranya Bank Syariah, Asuransi Syariah dan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah Pasar Modal Syariah sebagai wadah investasi dan tonggak perekonomian negara. Dengan hadirnya pasar modal syariah telah memainkan peran penting dalam mengubah topografi sistem keuangan dunia. Industri keuangan syariah mengalami perkembangan pesat pada beberapa dekade terakhir. Saat ini pasar modal syariah bukan lagi menjadi tren di kalangan negara muslim semata, perkembangan industri keuangan syariah yang mencapai 15 % per tahun di seluruh dunia menjadikan negara-negara kapitalis dan liberal sekalipun membuka layanan pasar modal ini. (Antonio, et.al., 2013)

Dalam kaitannya dalam konsep pertumbuhan ekonomi, pasar modal merupakan salah satu indikator pertumbuhan ekonomi dan tonggak perekonomian sebuah negara. Menurut Husnan (2004) pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu: *pertama*, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor, yang digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. *Kedua*, pasar modal sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain – lain. Pasar modal dapat dikatakan sebagai salah satu variabel untuk mengukur kinerja perekonomian di suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena ketika suatu negara di nilai tumbuh dan memiliki prospek perekonomian yang cerah, secara otomatis investor akan tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal negara bersangkutan, demikian juga berlaku sebaliknya. Dengan masuknya aliran dana atau investasi masuk dari investor ini akan mendorong perekonomian negara tersebut semakin bergerak melalui kegiatan ekspansi dengan meningkatkan kapasitas perusahaan dengan membangun pabrik-pabrik baru dan yang terpenting akan membuka lapangan pekerjaan di negara tersebut yang berdampak pada peningkatan kesejahteraan manusianya, dengan peningkatan kesejahteraan yang semakin meningkat ini berdampak pada konsumsi manusianya yang semakin meningkat pula, dengan peningkatan konsumsi ini, secara garis lurus akan berdampak pula pada peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) negara tersebut.

Sehubungan dengan pentingnya perhatian terhadap kondisi ekonomi makro yang menjadi bagian dari risiko sistematis atau risiko yang tidak bisa dikendalikan dengan diversifikasi, pasar modal syariah Indonesia yang kinerjanya tercermin pada indeks syariah Jakarta Islamic Index (JII) pun tidak bisa menampik akan hadirnya risiko-risiko tersebut. Sebagaimana diketahui, bahwa variabel-variabel makro ekonomi tersebut diantaranya seperti nilai tukar, tingkat laju inflasi, BI rate serta tingkat pendapatan nasional bruto (PDB) yang senantiasa mengalami fluktuasi di setiap periodenya sehingga terindikasi berpengaruh terhadap kegiatan investasi di pasar modal.

Seperti kita ketahui, ketika kondisi perekonomian sedang mengalami kelesuan serta diperparah dengan melonjaknya tingkat inflasi dalam negeri, maka tentunya akan sulit untuk mengharapkan gairah di pasar modal menjadi lebih berkembang.

Fenomena seperti ini justru akan menjadikan gairah investasi tidak lagi menjadi menarik di mata investor, sehingga membuat para investor mengalihkan dana yang sudah diinvestasikannya dalam bentuk saham ke dalam bentuk investasi lainnya. Akibatnya, hal ini akan memicu menurunnya kinerja perusahaan yang kemudian berdampak terhadap harga pasar saham (Adib, 2009).

Kemudian tingkat suku bunga (BI rate), menurut Really and Brown (2003) merupakan harga atas dana yang dipinjamkan. Kenaikan tingkat suku bunga SBI diikuti pula oleh kenaikan suku bunga deposito. Suku bunga deposito cenderung berpengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi tingkat suku bunga maka harga saham cenderung semakin menurun dan berdampak pula pada penurunan indeks pasar modal negara tersebut.

Sementara itu, nilai kurs rupiah terhadap dollar AS menjadi salah satu faktor yang turut mempengaruhi pergerakan indeks saham di pasar modal Indonesia. Seperti yang kita ketahui bersama di kuartal terakhir tahun 2013 ini, nilai tukar rupiah mencapai nilai tertinggi selama satu dekade terakhir, dimana nilai tukar rupiah sudah mencapai lebih dari Rp. 12.000,-/USD, hal ini tentunya menjadi kekhawatiran bagi kita semua, terutama para pelaku pasar yaitu investor dan pengusaha. Kestabilan nilai tukar sangatlah penting, terlebih bagi perusahaan yang aktif dalam kegiatan ekspor impor yang tidak dapat terlepas dari penggunaan mata uang asing yaitu dollar Amerika Serikat sebagai alat transaksi atau mata uang yang sering digunakan dalam perdagangan.

Fluktuasi nilai kurs yang tidak terkendali dapat mempengaruhi kinerja perusahaan – perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Seperti pada saat ini, rupiah terdepresiasi terhadap dollar Amerika, harga barang-barang impor menjadi lebih mahal, khususnya untuk perusahaan-perusahaan yang bahan bakunya kebanyakan dari impor, penurunan nilai rupiah ini berdampak kepada meningkatnya biaya produksi dan pada akhirnya berimbas kepada penurunan tingkat keuntungan perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pula pada harga saham perusahaan-perusahaan yang kemudian memicu melemahnya pergerakan indeks harga saham (Witcaksono, 2010).

Lanny dan Handoyo (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel tingkat suku bunga SBI, Kurs dan harga minyak dunia terhadap IHSG. Hasil penelitian ini diperoleh bahwa IHSG dipengaruhi oleh harga minyak dunia dan

tingkat suku bunga SBI, sedangkan kurs tidak berpengaruh terhadap IHSG. Sriwardini (2009) meneliti tentang perbandingan indikator makroekonomi global dan Indonesia terhadap IHSG dan JII. Adapun variabel yang digunakan adalah harga minyak dunia, Fed rate dan DJIAI untuk makroekonomi global, serta nilai tukar dan inflasi sebagai indikator makroekonomi Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari beberapa variabel yang digunakan hanya satu variabel saja yang berpengaruh terhadap IHSG dan JII yaitu *Dow Jones Industrial Average Index*.

Nofiatin (2013) meneliti mengenai hubungan kointegrasi dan kausalitas antara variabel makroekonomi dan IHSG di BEI. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya inflasi, suku bunga, nilai tukar, PDB dan jumlah uang yang beredar. Hasil dari penelitian ini diperoleh bahwa hubungan kointegrasi negatif antara inflasi dan IHSG, sedangkan nilai tukar dan suku bunga berhubungan positif, sedangkan untuk hubungan kausalitas ditemukan bahwa tidak ditemukan adanya hubungan dua arah antara variabel makroekonomi dan IHSG.

Antonio et. al., (2013) meneliti mengenai efek indikator makroekonomi terhadap volatilitas pasar modal syariah Indonesia dengan membandingkannya dengan volatilitas pasar modal syariah di Malaysia. Hasil menunjukkan bahwa melalui guncangan yang diberikan oleh Fed rate, DJI dan CPII memberikan respons positif. Sedangkan untuk BIR, ERI dan OIL memberikan respons negatif. Rowland dan Mikail (2013) meneliti mengenai Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari ketiga variabel yang diteliti diatas, hanya variabel jumlah uang beredar saja (M2) yang berpengaruh terhadap pasar modal syariah Indonesia.

Beik dan Fatmawati (2014) menunjukkan bahwa JII dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh DJIEU, DJIMY dan IPI, serta dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh DJIJP, IMUS, M2 dan SBIS. JII paling cepat mencapai kestabilan ketika merespon guncangan terhadap jumlah uang yang beredar (M2). Tanjung (2014) menyimpulkan bahwa return dari Jakarta Islamic Index sangat berfluktuasi, melebihi apa yang teori jelaskan. Implikasinya adalah, akan diperoleh keuntungan yang sangat tinggi dan kerugian yang sangat besar pada suatu hari, dalam ekonomi.

Mengacu pada hasil penelitian-penelitian di atas yang diperoleh hasil yang berbeda-beda atau inkonsisten, juga berangkat dari pentingnya pengaruh indikator

makroekonomi terhadap indeks harga saham serta mengingat perkembangan investasi pada pasar modal syariah di Indonesia yang sekarang ini sedang berkembang cukup pesat, maka peneliti termotivasi melakukan penelitian mengenai ini. Adapun yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah variabel makroekonomi yang terdiri atas variabel nilai tukar rupiah (kurs) terhadap dollar Amerika, inflasi, BI rate dan Produk Domestik Bruto (BDP) berpengaruh terhadap pasar modal syariah di Indonesia baik secara parsial ataupun secara simultan.

Sedangkan tujuan dari penelitian ini, sesuai dengan rumusan masalah diatas adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel makroekonomi (nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, tingkat inflasi, BI rate dan PDB) terhadap pasar modal syariah di Indonesia dalam hal ini yaitu Jakarta Islamic Index (JII).

METODE

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk runtut waktu selama periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2013. Dengan variabel dalam penelitian terdiri dari : JII, inflasi, BI rate, nilai tukar dan PDB. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data harian *historical indeks* pada JII selama periode 2010 sampai dengan 2013.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan model regresi berganda, berikut persamaan yang digunakan untuk model regresi berganda dalam penelitian ini :

$$Y_t = a + b_1 \text{Kurs}_t + b_2 \text{PDB}_t + b_3 \text{BI rate}_t + b_4 \text{inflasi}_t + e_t \quad (1)$$

Pengujian hipotesis di dalam penelitian dilakukan dengan beberapa uji statistik berdasarkan hasil dari persamaan regresi berganda yang telah dibangun pada persamaan 1. Menurut Ghazali (2009), koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur mengenai seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dengan ketentuan nilai R^2 , sangat rendah (0,000 – 0,199), rendah (0,20 – 0,399), sedang (0,40 – 0,599), kuat (0,60 – 0,799) dan sangat kuat (0,80 – 1,000). Menurut Santoso (2001) untuk model regresi berganda dengan lebih dua variabel bebas digunakan Adjusted R^2 sebagai koefisien determinan.

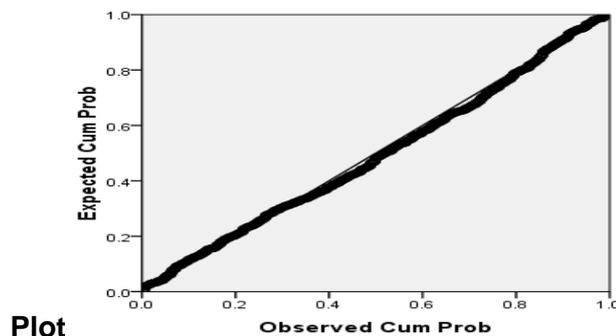
Uji t atau uji parsial atau uji individu ini digunakan untuk melihat apakah variabel independen secara individu (parsial) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Sama halnya dengan uji F, uji t juga dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansi, dengan ketentuan yang sama pula, yaitu jika nilai sig. > 0.05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan. Sedangkan jika nilai sig. < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya bahwa terdapat pengaruh secara parsial.

Menurut Ghazali (2009) uji statistik simultan atau uji F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas (Independen) dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (Dependen). Pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi, dengan ketentuan, jika nilai sig. > 0.05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh secara simultan. Sedangkan jika nilai sig. < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya bahwa terdapat pengaruh secara simultan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan dengan melihat grafik p-plot. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil bahwa data telah berdistribusi normal, hal ini dapat diketahui dengan melihat titik-titik dalam grafik yang menyebar di sekitar atau mendekati garis diagonal atau garis P-Plotnya.

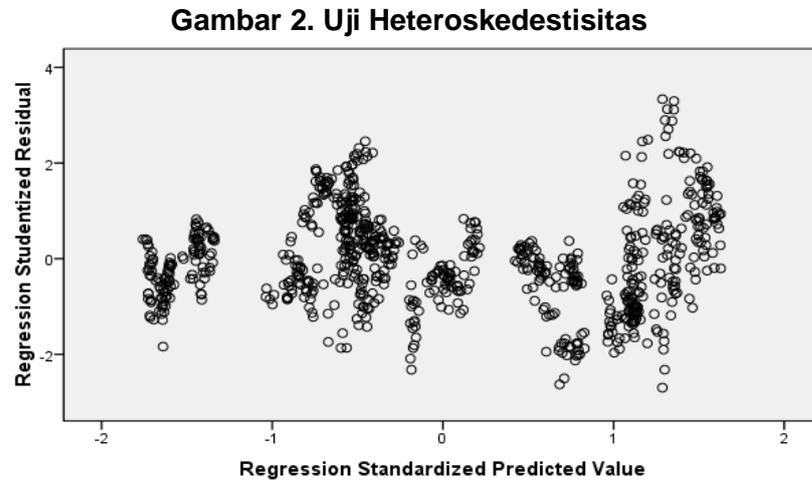
Gambar 1. Uji Normalitas dengan Grafik P-



Sumber: Data diolah

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dibangun, terjadi ketidaksamaan varians atau residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian ini dilakukan dengan melihat pola yang terlihat pada grafik scatterplot. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh bahwa tidak

terjadi heteroskedestisitas pada model regresi yang dibangun. Hal ini dapat diketahui dari titik-titik did dalam grafik dimana mereka menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu.



Sumber: data diolah

Pengujian Multikolinieritas dilakukan dengan melihat besarnya *tolerance* dan *variance inflation faktor* (VIF). Berdasarkan hasil pengujian didapat untuk masing-masing variabel nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *variance inflation faktor* (VIF) < 10.

Tabel 1. Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistiks	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KURS	.231	4.338
PDB	.183	5.475
Blrate	.457	2.186
INFLASI	.351	2.851

a. Dependent Variabel: Y

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil diatas, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi yang dibangun.

Pengujian Autokorelasi dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari gejala autokorelasi. Untuk pengujian ini dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test) dengan ketentuan jika $d < 4-dl$ maka terdapat gejala autokorelasi akan tetapi jika d terletak diantara du dan $4-du$ maka berarti tidak ada gejala autokorelasi.

Berdasarkan hasil pengujian dengan SPSS diperoleh hasil DW sebesar 0.104 yang artinya nilai $d < 4-1.90$, maka dapat dikatakan terjadi gejala autokorelasi.

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik dan hasilnya data dan model regresi terbebas dari masalah normalitas, heteroskedestisitas dan multikolonieritas. Maka dilakukan tahap selanjutnya yaitu tahap pengujian hipotesis yang terdiri atas uji koefisien determinasi (uji R square), uji t (parsial) dan uji F (simultan).

Tabel 2. Uji Koefisien Determinasi

	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.909 ^a	.826	.825	27.29531

a. Predictors: (Constant), INFLASI, KURS, Blrate, PDB

b. Dependent Variabel: JII

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 2 didapatkan besarnya nilai koefisien korelasi (R), koefisien determinasi (*R-square*) dan koefisien determinasi disesuaikan (*adjusted R square*). Berdasarkan nilai *adjusted R square* sebesar 0.825 yang dapat diartikan bahwa variabel makro ekonomi yang terdiri dari nilai tukar (kurs), BI rate, PDB dan inflasi dapat menjelaskan 82.5 % atas variabel harga indeks JII, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor atau variabel lain diluar model penelitian.

**Tabel 3. Uji statistik t (uji parsial)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	394.344	19.950		19.767	.000
	KURS	.022	.003	.259	8.593	.000
	PDB	.0001	.000	.491	14.478	.000
	Blrate	-56.947	2.844	-.429	-20.024	.000
	INFLASI	13.492	1.023	.323	13.195	.000

a. Dependent Variabel: JII

Sumber: data diolah

Uji statistik t atau uji parsial ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 3.

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat nilai t hitung sebesar 8.593 dan nilai sig. sebesar 0.000 yang berarti lebih kecil dari nilai alfa (α) 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa memang nilai tukar berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index, namun dalam hal ini hubungan antar keduanya yaitu positif, yang artinya kenaikan tingkat nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dollar Amerika, justru memicu kenaikan harga JII, hasil ini bertolak belakang dengan hipotesis yang dibangun dimana nilai tukar berpengaruh terhadap JII dengan arah hubungan negatif, dengan demikian maka H_0 ditolak.

Hubungan yang positif ini dimungkinkan karena pada saat nilai tukar rupiah mengalami kenaikan terhadap dollar Amerika hal itu mengindikasikan rupiah terdepresiasi, pada saat rupiah mengalami depresiasi maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing ke dalam rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk saham. Oleh karena itu, harga saham akan mengalami peningkatan dan bursa saham pun akan meningkat pula. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Jeong and Kim (2011) dan Nofiatin (2013).

Pada tabel 3 diatas hasil pengujian untuk variabel PDB diperoleh nilai t hitung sebesar 14.478 dan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai alfa 0.05, yang artinya variabel PDB berpengaruh terhadap JII dengan arah hubungan positif, yang artinya semakin besar PDB suatu Negara maka hal ini berbanding lurus dengan nilai peningkatan pasar modal didalam Negara tersebut, hasil ini mendukung hipotesis dengan demikian maka H_0 ditolak.

Hasil ini sesuai dengan Hipotesis, dimana tingkat Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif terhadap JII. PDB merupakan nilai dari barang-barang dan jasa yang dihasilkan oleh faktor produksi milik warga Negara sendiri dan warga Negara asing dalam satu periode. Dengan adanya peningkatan PDB berarti terjadi peningkatan pada konsumsi rumah tangga yang menyebabkan perekonomian mengalami pertumbuhan, kondisi ini pun menjadikan omset penjualan bagi pelaku pasar dalam hal ini perusahaan mengalami peningkatan karena tingkat konsumsi masyarakat yang semakin meningkat. Dengan meningkatnya omset penjualan maka keuntungan perusahaan juga meningkat, selanjutnya hal ini akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan serta peningkatan terhadap harga saham perusahaan tersebut dan imbasnya adalah peningkatan terhadap indeks saham pada bursa saham (Kewal, 2012).

Berdasarkan tabel 3, pengujian untuk BI rate diperoleh nilai t hitung sebesar -20.024 dan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai alfa sebesar 0.05, yang artinya variabel tingkat suku bunga BI berpengaruh terhadap JII dengan arah hubungan negatif, yang artinya semakin tinggi tingkat suku bunga BI akan menyebabkan penurunan terhadap JII, hasil ini mendukung hipotesis dengan demikian maka H_0 ditolak.

Hasil ini mendukung hipotesis penelitian, menurut Really and Brown (2003) merupakan harga atas dana yang dipinjamkan. Kenaikan tingkat suku bunga SBI diikuti pula oleh kenaikan suku bunga deposito. Suku bunga deposito cenderung berpengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi tingkat suku bunga maka harga saham cenderung semakin menurun dan berdampak pula pada penurunan indeks pasar modal negara tersebut.

Pengujian terhadap hipotesis ke 4, diperoleh nilai t hitung sebesar 13.195 dan nilai signifikansi 0.000, yang berarti tingkat inflasi berpengaruh terhadap JII, dengan arah hubungan yang positif, artinya peningkatan inflasi berbanding lurus dengan peningkatan Jakarta Islamic Index (JII) hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis, dengan demikian maka H_4 ditolak.

Hasil temuan ini dimungkinkan berkaitan dengan hasil pengujian hipotesis pertama, karena dengan adanya inflasi ini menyebabkan nilai riil rupiah mengalami penurunan yang berdampak kepada penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar atau rupiah terdepresiasi, seperti yang telah dijelaskan diatas ketika rupiah terdepresiasi maka investor akan menukarkan mata uang asing yang mereka miliki dan melakukan investasi pada saham, akibatnya harga saham akan meningkat dan bursa saham pun menjadi meningkat pula, kondisi inilah yang menjadikan hubungan positif antara inflasi dengan peningkatan indeks JII.

Untuk menjawab hipotesis ini perlu dilakukan pengujian statistik secara simultan (uji F) untuk melihat apakah secara bersama-sama variabel makroekonomi berpengaruh terhadap JII, berikut tabel hasil pengolahan data yang dilakukan dengan bantuan software SPSS. Berdasarkan tabel 4 pengujian secara simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 983.304 dan nilai signifikansi sebesar 0.05 lebih kecil dari nilai alfa 0.05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel makroekonomi yang terdiri atas Kurs, PDB, BI rate dan Inflasi secara bersama-

sama berpengaruh terhadap pergerakan harga Jakarta Islamic Index (JII), dengan demikian maka H_5 diterima.

**Tabel 4. Uji Simultan (uji F)
ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2930381.741	4	732595.435	983.304	.000 ^a
	Residual	619123.412	831	745.034		
	Total	3549505.153	835			

a. Predictors: (Constant), INFLASI, KURS, Bllrate, PDB

b. Dependent Variabel: JII

Sumber: data diolah

SIMPULAN

Penelitian ini memberikan informasi bahwa terdapat hubungan positif antara nilai tukar terhadap Jakarta Islamic Index (JII), artinya peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar menyebabkan indeks JII akan meningkat pula. Kemudian PDB berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index (JII), yang artinya kenaikan PDB Negara akan menyebabkan meningkatnya bursa saham dalam hal ini kaitannya dengan bursa saham syariah di Indonesia. Sedangkan variabel suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap JII, artinya ketika pemerintah melakukan kebijakan untuk menaikkan suku bunga BI terutama suku bunga deposito hal ini menjadikan investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dipasar uang akibatnya bursa saham mengalami penurunan termasuk saham pada JII.

PUSTAKA ACUAN

- Achsien, I.H. 2000. *Investasi Syariah Di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Al Arif, M.N.R. 2011. *Lembaga Keuangan Syariah: Kajian Teoritis Praktis*. Bandung: Pustaka Setia
- Antonio, M.S, et. al. 2013. *Volatilitas Pasar Modal Syariah dan Indikator Makro Ekonomi : Studi Bidang Malaysia dan Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol. April 2013
- Amir, A. 2008. *Sistem Ekonomi Syariah*. Jambi: Fakultas Ekonomi Universitas Jambi

- Beik, I.S. dan S.W. Fatmawati. 2014. *Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*. Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah, Vol. 6 (2), hlm. 155 - 178
- Mankiw, N.G. 2006. *Principles Of Economics (Pengantar Ekonomi Makro)*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Jeong, H.W. and J.W. Kim. 2011. *The Impact of Main Macro-economic Variabels on VKOSPI Index*. Busan: Department of Economics Pusan National University.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analysis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Karim, A.A. 2008. *Ekonomi Mikro Islami*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kewal, S.S. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Economia Volume 8 (1), hlm 25 - 40.
- Lenny dan Handoyo. 2008. *Pengaruh Harga Minyak Dunia, Tingkat Suku Bunga SBI dan Kurs Rp/USD terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi Vol. 13 (3), hlm. 295-304
- Nofiatin, I. 2013. *Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestic Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Yang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2005 – 2011*. Jurnal Aplikasi Manajemen. Vol. 11 (2), hlm. 50 - 64
- Huda, N. dan M.E. Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup
- Rivai, V. dkk. 2007. *Bank and Financial Institution Management Conventional And Sharia System*. Jakarta: PT Raja Gafindo Persada
- Rodoni, A. dan A. Hamid. 2008. *Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Penerbit Zikrul Hakim.
- Rowland dan Mikail. 2013. *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia*. Jurnal Ekonomi & Bisnis. Vol. 7 (2), hlm. 81-94.
- Sukirno, S. 2010. *Teori Pengantar Makro Ekonomi*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Sriwardani. 2009. *Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan VAR dan IRF*. Tesis Tidak Dipublikasikan. Jakarta: Program Kajian Timur Tengah dan Islam Universitas Indonesia.
- Syafrida, I, et.al. *Perbandingan Kinerja Instrumen Berbasis Syariah dengan Konvensional Pada Pasar Modal di Indonesia*. Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah. Vol. 6 (2), hlm. 195 – 206.
- Tanjung, H. 2014. *Volatility of Jakarta Islamic Index*. Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah, Vol. 6 (2), hlm. 207 – 222.

Teguh, W. 2008. *Belajar Sendiri SPSS 16*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Tim Peneliti Bapepam LK. 2013. *Volatilitas Pasar Modal Indonesia dan Perekonomian Dunia*. Jakarta: Bapepam LK

Tim Peneliti Bapepam LK. 2013. *Analisis Hubungan Kointegrasi dan Kausalitas Serta Hubungan Dinamis Antara Aliran Modal Asing, Perubahan Nilai Tukar dan Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia*. Bapepam LK : Jakarta.