

**Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Indeks* (JII) (Periode Januari 2017 – Desember 2020)**

**Ani Yuliani<sup>1</sup>, Norma Rosyidah<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>STAI An Najah Indonesia Mandiri Sidoarjo

<sup>2</sup>STAI An Najah Indonesia Mandiri Sidoarjo

<sup>1</sup>aniyulia99@gmail.com, <sup>2</sup>Normarosyidah24@gmail.com

**Abstract:** The capital market has a major influence on the economy of a country. The outbreak of the Covid 19 pandemic that began to enter Indonesia in early 2020 had an impact on the instability of fluctuations in the growth of macroeconomic variables and stock trading volumes that could affect stock price indexes, including the Jakarta Islamic Index (JII) stock price index. This study aims to examine the effect of inflation, exchange rate, BI-7 Day Reverse Repo Rate, money supply (m2) and stock trading volume on the Jakarta Islamic Index (JII) stock price index partially and simultaneously. The research data is in the form of monthly data (time series) from January 2017 – December 2020. The analytical method used is multiple linear regression analysis with SPSS. The results showed that inflation had no significant and positive effect on the Jakarta Islamic Index (JII) stock index. The exchange rate and the money supply (m2) have a negative and significant effect on the Jakarta Islamic Index (JII) stock index. BI-7 Day Reverse Repo Rate and stock trading volume have a positive and significant effect on the Jakarta Islamic Index (JII) stock index. Simultaneously inflation, exchange rate, BI-7 Day Reverse Repo Rate, money supply (m2) and stock trading volume have a significant effect on the Jakarta Islamic Index (JII) stock index with a coefficient of determination ( $R^2$ ) of 80.8%.

**Keywords :** Sharia Shares, JII Index, Macroeconomic Variabels

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

**Kata Kunci:** *Saham Syariah, Indeks JII, Variabel Makroekonomi*

## Introduction

Menariknya *tren* investasi pasar modal di era sekarang ini menjadi suatu perkembangan positif bagi perekonomian Indonesia. Pasar modal memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjadi alternatif sumber pembiayaan kegiatan perusahaan.<sup>1</sup> Naiknya *tren* positif tersebut ditunjang dengan meningkatnya tingkat literasi mengenai investasi di kalangan masyarakat Indonesia sekarang ini. Investasi syariah menjadi salah satu pilihan investasi di pasar modal yang sekarang ini banyak diminati.

Indonesia Negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar di dunia, dalam bidang ekonomi syariah hal ini menjadi potensi yang sangat bagus untuk meningkatnya perkembangan investasi syariah. *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan indeks saham baru yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Saat pertama kali dibuka, kapitalisasi pasar JII hanya Rp 74,26 triliun. Sampai awal Januari 2020, nilai kapitalisasi pasarnya sudah jauh meningkat mencapai Rp 2.323 Triliun. Nilai kapitalisasi pasar saham yang semakin besar menggambarkan semakin banyak jumlah investor yang membeli saham syariah.<sup>2</sup>

Wabah Covid-19 yang menyebar di seluruh dunia mulai dari awal tahun 2020 ini berdampak buruk di beberapa bidang utamanya kesehatan dan ekonomi. Melambatnya pertumbuhan ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi covid-19 juga berdampak pada melemahnya pasar modal. Bila dibandingkan dengan beberapa tahun sebelumnya, semenjak pandemi Covid-19 yang mulai menyebar pada maret 2020 indeks saham syariah dalam *Jakarta Islamic Indeks (JII)* mengalami

---

<sup>1</sup> Ayu Tri Utami & Leo Herlambang, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 3, no. 1 (2016) : 48

<sup>2</sup> Mang Amsi, *Saham Syariah Kelas Pemula* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2020), 79

penurunan yang cukup signifikan. Penurunan paling tajam terjadi dibulan Maret dimana JII mengalami penurunan mencapai -31,76% dengan nilai akhir 476.388, angka tersebut jauh menurun dibanding akhir tahun 2019 dengan nilai akhir 698.085. Bila dibandingkan dengan saham konvensional, pasar modal syariah disebut lebih kebal terhadap pandemi Covid-19. Nilai kapitalisasi pasar saham syariah mencapai 51,4 persen dari total kapitalisasi pasar saham Indonesia sebesar Rp 5.958 triliun yaitu senilai Rp 3.062 triliun, transaksi saham syariah yang dilakukan oleh para investor selama pandemi Covid-19 mengalami peningkatan dibandingkan dengan kondisi normal di periode yang sama pada tahun 2019.

Tandelilin (2010) yang dikutip oleh Shiyammurti *et al*, menyatakan bahwa faktor-faktor makroekonomi secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa Negara. Oleh sebab itu, pergerakan Indeks Harga Saham di BEI sangat di pengaruhi oleh beberapa variabel makro ekonomi antara lain yaitu Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, tingkat suku bunga dan kurs rupiah.<sup>3</sup>

Pergerakan harga saham yang terdapat di *Jakarta Islamic Index (JII)* cukup signifikan dipengaruhi oleh naik turunnya pergerakan nilai inflasi yang terjadi. Pemikiran yang mendasari yaitu ketika inflasi terjadi secara cepat dan meningkat tajam dari sebelumnya, aktivitas perdagangan di *Jakarta Islamic Index* akan turut melemah.<sup>4</sup> Berbeda dengan inflasi yang terjadi beberapa tahun sebelumnya, karena adanya pandemi covid-19 menyebabkan tren inflasi Indonesia dan berbagai Negara melambat bahkan mengarah deflasi. Gangguan tersebut ditimbulkan karena tingginya lonjakan PHK, perubahan skema kerja menjadi WFH sehingga memukul permintaan yang berimbas pada suplai dan melemahnya daya beli masyarakat.<sup>5</sup>

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sunardi dan Ula (2017) dan Hidayat dkk (2018) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan indeks saham, yang berarti saat periode penelitian tersebut naiknya pertumbuhan inflasi mempengaruhi lemahnya nilai pertumbuhan index saham. Berbeda hasilnya dari 2 penelitian tersebut, hasil yang didapatkan oleh Sanjaya dan Pratiwi (2018) dan Saputra (2019) menyatakan bahwa pengaruh hubungan antara

---

<sup>3</sup> Nastiti Rizky Shiyammurti, "Dampak Pandemi Covid-19 Di Pt. Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)* 1, no.1 (2020) : 1-2

<sup>4</sup>Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 3, no. 1 (2016) : 50

<sup>5</sup> Tirto.id, [https://tirto.id/bagaimana-pandemi-covid-19-mengganggu-pola-inflasi-indonesia-2020\\_fVqL](https://tirto.id/bagaimana-pandemi-covid-19-mengganggu-pola-inflasi-indonesia-2020_fVqL) diakses pada tanggal 17 Desember 2020 pukul 21.10

Inflasi dan pertumbuhan Index saham adalah positif signifikan, semakin tinggi nilai inflasi maka akan berpengaruh pada kenaikan indeks saham.

Pergerakan harga saham turut dipengaruhi oleh naik turunnya nilai kurs yang merupakan bagian dari variabel ekonomi. Tingkat return investasi yang didapatkan suatu perusahaan dapat dipengaruhi karena melemahnya nilai tukar Rupiah, khususnya pada perusahaan yang menggunakan bahan baku impor maupun perusahaan yang mengandalkan pinjaman modal asing untuk membiayai operasi. Naiknya biaya produksi akan mempengaruhi minat beli investor terhadap saham perusahaan, yang akan mempengaruhi indeks saham pada akhirnya.<sup>6</sup>

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sanjaya dan Pratiwi (2018), Anggraini dan Suhermia (2018), dan Saputra (2019) yang menyatakan bahwa kurs berbanding terbalik dengan indeks saham. Menunjukkan bahwa saat terjadi penurunan pada nilai kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah melemah maka akan berpengaruh pada naiknya indeks saham.

Index harga saham juga dapat dipengaruhi oleh suku bunga, hubungan yang terjadi antara harga saham dengan investasi (deposito) Menurut Nophirin (2001) dalam Hidayat *et al* adalah semakin tinggi bunga, keinginan untuk melakukan investasi (deposito) semakin kuat<sup>7</sup>. Mekanismenya adalah suku bunga bisa mempengaruhi suku bunga deposito, jika suku bunga yang ditetapkan meningkat maka investor akan mendapat hasil yang lebih besar atas suku bunga deposito yang ditanamkan yang berakibat pada keputusan investor untuk lebih medepositokan dananya dibandingkan meninvestasikan dalam saham<sup>8</sup>.

Beberapa penelitian sebelumnya yang sejalan dengan pemikiran tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Sunardi dan Ula (2017) dan Saputra (2019) yang menyatakan bahwa hubungan antara indeks saham dan suku bunga adalah negatif signifikan yang berarti apabila suku bunga naik maka akan berdampak terhadap lemahnya index saham. Hal tersebut berbeda dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Amin & Herawati (2012) yang menyatakan bahwa pada saat periode penelitian suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham.

---

<sup>6</sup>Nastiti Rizky Shiyammurti, "Dampak Pandemi Covid-19 Di Pt. Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)* 1, no.1 (2020) : 2

<sup>7</sup> La Rahmad Hidayat *et al*, "Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap return saham," *In Forum Ekonomi* 19, No. 2 (2018) : 3

<sup>8</sup> Muhammad Zuhdi Amin & Tuban Drijah Herawati, "Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks DowJones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)(Periode 2008-2011)," *Jurnal Skripsi* (2012) : 3

Jumlah uang beredar merupakan hasil kali uang primer dengan pengganda uang, nilai perubahan jumlah uang beredar ditentukan dari hasil interaksi yang terjadi antara masyarakat, lembaga keuangan dan Bank Sentral. Jumlah uang beredar juga mempunyai keterkaitan dengan suku bunga deposito. Menurut Samsul (2006) yang dikutip oleh Asmara dan Suarjaya, kenaikan harga saham yang dibarengi dengan penguatan IHSG akan berdampak pada kenaikan harga saham yang dibarengi dengan penurunan tingkat bunga. Begitu juga, jika penurunan jumlah uang beredar akan dibarengi dengan kenaikan tingkat bunga, akan menyebabkan harga saham turun yang dibarengi dengan melemahnya IHSG<sup>9</sup>

Hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Asmara (2018) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham, hal ini sesuai dengan teori yang ada bahwa jumlah uang beredar dan indeks saham memiliki korelasi yang positif atau berbanding lurus. Sedangkan Ash-Shiddiq dan Setiawan (2015) menyatakan bahwa jumlah uang beredar tidak signifikan berpengaruh terhadap indeks saham, yang berarti selama periode penelitian jumlah uang beredar tidak menjadi acuan secara langsung oleh investor untuk berinvestasi.

Selain variabel makroekonomi, volume perdagangan saham juga merupakan salah satu faktor yang memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham.<sup>10</sup> Total nilai transaksi pembelian atau penjualan saham yang dilakukan oleh investor disebut dengan volume perdagangan saham. Tingginya volume transaksi saham yang dilakukan investor di pasar modal, maka akan menyebabkan kenaikan pada indeks harga saham. Demikian pula, penurunan volume perdagangan saham oleh investor di pasar modal menyebabkan penurunan indeks harga saham.<sup>11</sup>

Penelitian sebelumnya pernah dilakukan oleh Mutakif dan Nurwulandari (2012) dan Anggraini dan Suhermia (2018) menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham. Semakin tinggi nilai volume transaksi yang dilakukan oleh investor maka akan berbanding lurus dengan naiknya indeks saham.

Oleh karena itu, menarik untuk diketahui bagaimana pengaruh variabel makroekonomi yang terdiri dari inflasi, kurs, BI-7 Day Repo Rate dan jumlah uang beredar serta variabel volume perdagangan saham terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) baik pengaruh secara

---

<sup>9</sup> I Putu Wahyu Putra Asmara & Anak Agung Gede Suarjaya, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," E-Jurnal Manajemen Unud 7, no. 3 (2018) : 1403-1404

<sup>10</sup> Nerizka Corry Anggraini, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Volume Perdagangan Terhadap Indeks Harga Saham Sektora," Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM) 7, no.3 (2018) : 2

<sup>11</sup> Fikri Mutakif & Andini Nurwulandari, "Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Nilai Tukar dan Indeks Hang Seng terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan," AUDI JURNAL Akuntansi dan Bisnis 7, no.2 (2012) : 179

parsial maupun simultan dimana periode penelitian dilakukan dari bulan Januari 2017 sampai dengan Desember 2020, dimana pada tahun 2020 terjadi pandemi covid 19 yang terjadi secara global.

## **Theoretical Review**

### ***Jakarta Islamic Index (JII)***

*Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan hasil pengembangan indeks saham syariah yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan *Danareksa Investment Management*. Hal tersebut bertujuan untuk memfasilitasi kebutuhan informasi masyarakat yang berkaitan dengan investasi syariah. *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan bagian dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).<sup>12</sup> *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli tahun 2000.<sup>13</sup> JII adalah indeks yang terdiri atas 30 saham syariah yang paling likuid. Beberapa kriteria tambahan yang dilakukan oleh BEI untuk memilih 30 saham syariah yang masuk dalam perhitungan indeks, yaitu kriteria likuiditas. Indikator likuiditas yang digunakan BEI adalah berdasarkan nilai kapitalisasi pasar dan nilai transaksi harian.<sup>14</sup>

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 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.<sup>15</sup>

## **Inflasi**

Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama periode waktu tertentu, pengertian tersebut didapat dari R. McConnell Campbell dan Stenly L. Brue yang

---

<sup>12</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah* (Bandung : CV Pustaka Setia, 2013), 138

<sup>13</sup> Mang Amsi, *Saham Syariah Kelas Pemula* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2020), 132

<sup>14</sup> Irwan Abdallah, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2018), 93

<sup>15</sup> Irwan Abdallah, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2018), 72

mengemukakan inflasi sebagai *a rise in the general level of prices*.<sup>16</sup> Dalam khazanah ekonomi syariah Al Maqrizi memandang bahwa inflasi terjadi ketika harga-harga secara umum mengalami kenaikan dan berlangsung terus menerus dalam jangka waktu tertentu.<sup>17</sup> Dengan demikian, inflasi dapat juga diartikan sebagai proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu terhadap nilai barang dan jasa secara umum yang terjadi dalam jangka waktu tertentu dan berlangsung secara terus menerus.

Menurut Mankiw, inflasi adalah peningkatan seluruh tingkat harga secara menyeluruh, terkadang kenaikan harga ini berlangsung secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bisa disebut inflasi kecuali kenaikan itu meluas kepada barang lain.<sup>18</sup> Karena menyebabkan terjadinya penurunan nilai unit uang terhadap suatu komoditas sehingga inflasi dianggap sebagai suatu fenomena moneter. Kondisi tersebut berakibat pada meningkatnya biaya produksi perusahaan sedangkan daya beli masyarakat melemah. Melemahnya daya beli masyarakat akan mempengaruhi tingkat penjualan dan melemahnya profitabilitas perusahaan, menurunnya profitabilitas perusahaan akan berpengaruh pada menurunnya harga saham perusahaan tersebut.<sup>19</sup>

### **Nilai Tukar Rupiah (Kurs)**

Nilai tukar atau kurs merupakan perbandingan nilai mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri, yang dalam hal ini rupiah.<sup>20</sup> Menurut Madura (2000) yang dikutip oleh Asih dan Akbar menyatakan bahwa perubahan nilai tukar antara mata uang suatu Negara lain dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi di negara yang bersangkutan, yaitu tingkat inflasi, suku bunga diskonto, tingkat output, intervensi pemerintah dipasar valuta asing, harapan pasar atas nilai mata uang yang akan datang, atau interkasi dari berbagai faktor tersebut.<sup>21</sup>

---

<sup>16</sup> Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah* (Bandung : CV Pustaka Setia, 2016), 127

<sup>17</sup> Mang Amsi, *Saham Syariah Kelas Pemula* (Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2020), 8

<sup>18</sup> Ayu Tri Utami & Leo Herlambang, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 3, no. 1 (2016) : 73

<sup>19</sup> Ariif Afendi, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Index (JII) (Periode 2012-2016)," *SEGMEN Jurnal Manajemen dan Bisnis* 13, no.2 (2017) : 65-66

<sup>20</sup> Nining Khoiru Nisa & Raditya Sukmana, "Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2007-2015," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no.6 (2017) : 452

<sup>21</sup> Ni Wayan Sri Asih & Masithah Akbar, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs) dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Kasus pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* 17, no.1 (2017) : 46

Nilai Tukar Rupiah (Kurs) merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi pergerakan harga saham. Dalam berjalannya proses perekonomian disuatu negara, kestabilan nilai tukar rupiah menjadi hal yang sangat penting. Tingkat pengembalian investasi pada suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh melemahnya nilai tukar rupiah, khususnya pada perusahaan yang menggunakan bahan baku impor maupun perusahaan yang mengandalkan pinjaman modal asing untuk membiayai operasi. Naiknya biaya produksi akan mempengaruhi minat beli investor terhadap saham perusahaan, yang akan mempengaruhi indeks saham pada akhirnya.<sup>22</sup>

### **BI-7 Day Reverse Repo Rate**

Bentuk pembayaran bunga tahunan dari pinjaman dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh, dari jumlah bunga yang telah diterima setiap tahunnya kemudian dibagi dengan jumlah pinjaman dapat disebut sebagai suku bunga.<sup>23</sup> Menurut Tandelilin (2010) yang dikutip oleh Sari, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif.<sup>24</sup> Begitu pula yang disampaikan oleh Gujarati (2006) dalam Sanjaya dan Pratiwi menjelaskan korelasi yang bersifat terbalik antara harga saham dan tingkat bunga<sup>25</sup>. Artinya jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, demikian pula sebaliknya apabila tingkat bunga mengalami kenaikan maka akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham.

Secara tidak langsung tingkat suku bunga mempengaruhi nilai dari harga saham. Naiknya suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai asset dari peningkatan tingkat pengembalian yang diperlukan. Tingkat suku bunga yang tinggi juga menyebabkan investor mengubah investasi dari pasar modal menuju pasar surat-surat berharga yang merupakan pendapatan berjangka tetap. Sebaliknya, nilai tingkat suku bunga yang mengalami penurunan menyebabkan peningkatan nilai pada saat sekarang dan dividen masa depan. Oleh karena itu, tingkat suku bunga dianggap sebagai salah satu penentu paling signifikan dari harga saham.<sup>26</sup>

---

<sup>22</sup>Nastiti Rizky Shiyammurti, "Dampak Pandemi Covid-19 Di Pt. Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)* 1, no.1 (2020) : 2

<sup>23</sup> Nardi Sunardi & Laila Nurmilah Rabiul Ula, "Pengaruh BI Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)," *Jurnal Sekuritas: Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi* 1, no.2, (2017) : 28

<sup>24</sup> Widya Intan Sari, "Analisis pengaruh inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar terhadap return LQ 45 dan dampaknya terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)* 3, no.1 (2019) : 67

<sup>25</sup> Sigit Sanjaya & Nila Pratiwi, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs Dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)," *JEBI (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)* 3, no. 1 (2018) : 48

<sup>26</sup> Eni Puji Astuti & Rika Ardila, "Pengaruh Perubahan Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia dan Perubahan Nilai Tukar Rupiah pada US Dollar terhadap Harga Saham-Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)* 2, no.3 (2019) : 66

## **Jumlah Uang Beredar (M2)**

Uang beredar adalah semua jenis uang yang berada di perekonomian yaitu jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Penciptaan uang atau besarnya uang yang beredar dalam masyarakat dapat digambarkan sebagai proses pasar. Jumlah uang beredar juga mempunyai keterkaitan dengan suku bunga deposito. Apabila dibandingkan dengan berinvestasi hanya dalam bentuk tabungan, seiring bertambahnya jumlah uang beredar di masyarakat, berinvestasi di pasarmodal menjadi pilihan yang lebih menguntungkan.<sup>27</sup>

Menurut Samsul (2006) yang dikutip oleh Asmara dan Suarjaya, kenaikan harga saham yang dibarengi dengan penguatan IHSG akan berdampak pada kenaikan harga saham yang dibarengi dengan penurunan tingkat bunga. Begitu juga, jika penurunan jumlah uang beredar akan dibarengi dengan kenaikan tingkat bunga, akan menyebabkan harga saham turun yang dibarengi dengan melemahnya IHSG.<sup>28</sup>

## **Volume Perdagangan Saham**

Total nilai transaksi pembelian atau penjualan saham yang dilakukan oleh investor disebut dengan volume perdagangan saham. Menurut Jogiyanto (2010) yang dikutip oleh Nasution dan Sulisty, volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian.<sup>29</sup> Investor dapat melakukan pengamatan atas informasi-informasi yang menjadi dasar dilakukannya transaksi di pasar modal melalui volume perdagangan saham.<sup>30</sup> Ketika volume perdagangan saham turun, begitu juga harga saham. Sebaliknya apabila volume perdagangan saham meningkat, harga saham juga meningkat. Naik turunnya perubahan pada volume perdagangan saham akan mempengaruhi indeks harga saham.

## **Methods**

### **Jenis Penelitian**

---

<sup>27</sup> Sadono Sukirno, *Teori Pengantar Ekonomi Makro*, 254

<sup>28</sup> I Putu Wahyu Putra Asmara & Anak Agung Gede Suarjaya, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 3 (2018) : 1403-1404

<sup>29</sup> *Ibid.*

<sup>30</sup> Nerizka Corry Anggraini, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Volume Perdagangan Terhadap Indeks Harga Saham Sektora," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 7, no.3 (2018) : 2

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel independen yaitu Inflasi, Kurs (USD/IDR), BI-7 Day Reverse Repo Rate, Jumlah Uang Beredar (M2) dan Volume Perdagangan Saham terhadap variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

### **Sumber Data**

Sumber yang diambil untuk keperluan penelitian ini bersumber pada data sekunder yang berupa data time series. Dimana dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen yakni Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *Yahoo Finance*, sedangkan lima variabel independen yaitu Inflasi, Kurs (USD/IDR) dan BI-7 Day Reverse Repo Rate diambil dari website resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), Jumlah Uang Beredar diambil dari website resmi Badan Pusat Statistika ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)) dan Volume Perdagangan Saham diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *Yahoo Finance*.

### **Metode Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode pengumpulan sumber data sekunder yang diperoleh melalui laporan statistik perbulan variabel dependen yakni indeks JII juga laporan statistik variabel independen yakni Inflasi, Kurs, BI-7 Day Reverse Repo Rate, Jumlah Uang Beredar dan Volume Perdagangan Saham tahun 2017-2020. Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data untuk melakukan penelitian ini adalah *Library Research* (Riset Kepustakaan) dan *Internet Research*.

### **Teknik Analisa Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mendeskripsikan data yang telah terkumpul. Kemudian untuk memenuhi beberapa asumsi agar nilai koefisien regresi data yang diperoleh dapat mendekati nilai atau analisis yang tepat sesuai apa yang diinginkan terlebih dahulu harus dilakukan pengujian asumsi klasik dimana

meliputi ada beberapa uji antara lain uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedasitas.

Kemudian teknik analisa data yang digunakan dalam uji hipotesis ini adalah model regresi linier berganda atau *Multiple Regression* untuk menguji pengaruh

Tabel 1.  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

		Descriptive Statistics				
		N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi, Kurs (USD/IDR), BI-7 Day Reverse Repo Rate, Jumlah Uang Beredar dan Volume	JII	48	476.39	787.12	6.6690E2	74.09175
	Inflasi	48	.0142	.0437	.030225	.0074219
	Kurs	48	13298	15867	1.41E4	599.908
	BI 7-Day Repo Rate	48	.0375	.0600	.048906	.0070316
	JUB	48	4936.88	6900.05	5.7760E3	542.25891
	Volume Perdagangan Saham	48	9802	44858	2.01E4	8572.434
	Valid N (listwise)	48				

Perdagangan Saham terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan menggunakan uji t dan uji f untuk uji hipotesis, serta uji koefisien determinasi untuk mengetahui besar persentase variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen.

## Results and Discussion

### Hasil Penelitian

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Pada tabel 1 menunjukkan penyajian data hasil analisis statistik deskriptif yaitu nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabelnya, baik variabel independen maupun variabel dependen.

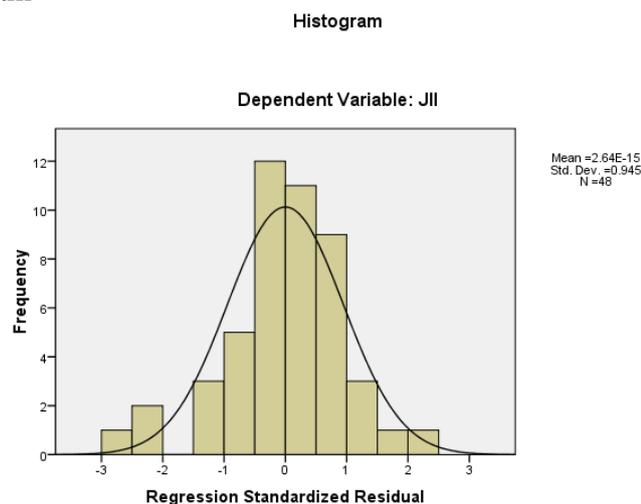
## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistic yang harus dipenuhi dalam analisis linear berganda.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode histogram, metode grafik P-plotm dan uji *one simple Kolmogorov smirnov* yaitu sebagai berikut :

#### 1) Metode histogram

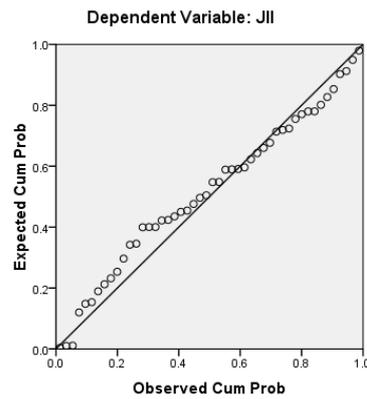


Gambar 1  
Hasil Uji Normalitas Metode Histogram

Dalam menguji grafik histogram ketentuannya yaitu data didalam garis melengkung yang membentuk lonceng terbalik dan titik tertinggi pada garis melengkung sejajar dengan 0. Serta banyaknya angka disebelah 0 sama banyak (*balance*). Pada gambar1 grafik histogram sudah menunjukkan kesesuaian dalam ketentuan uji normalitas.

#### 2) Metode grafik P-plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2

Hasil Uji Normalitas Metode Normal P-P Plot

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan grafik P-P Plot yang mana titik-titik mengikuti atau merapat ke garis diagonal, maka dalam penelitian ini data berdistribusi normal.

3) Uji *one sample Kolmogorov smirnov*

Tabel 2

Uji Normalitas One Sample Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	30.66127475
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.061
	Negative	-.123
Kolmogorov-Smirnov Z		.852
Asymp. Sig. (2-tailed)		.462

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa nilai Asump.Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,462. Hal ini memenuhi persyaratan data berdistribusi normal, yakni nilai sig > 0,05 atau  $0,462 > 0,05$ . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3

Hasil Uji Multikolinearitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Inflasi	.217	4.603
Kurs	.426	2.349
BI 7-Day Repo Rate	.463	2.159
JUB	.200	5.005
Volume Perdagangan Saham	.462	2.166

a. Dependent Variable: JII

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai tolerance variabel bebas Inflasi = 0,217, Kurs = 0,426, BI 7-Day Repo Rate = 0,463, Jumlah Uang Beredar = 0,200, Volume Perdagangan Saham = 0,462. Sedangkan nilai VIF Inflasi 4,603, Kurs = 2,349, BI 7-Day Repo Rate = 2,159, Jumlah Uang beredar = 5,005, Volume Perdagangan Saham = 2,166. Dari hasil uji tersebut dapat dilihat bahwa setiap nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10, sehingga memenuhi syarat bahwa tidak adanya multikolinearitas antar variabel bebas (independen) dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4  
Uji Heteroskedastisitas Metode Glejser

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
*(Constant)	-54.954	122.241		-.450	.655
Inflasi	577.541	887.946	.208	.650	.519
Kurs	.001	.008	.036	.156	.877
BI 7-Day Repo Rate	-574.488	641.916	-.196	-.895	.376
JUB	.013	.013	.337	1.012	.317
Volume Perdagangan Saham	.000	.001	-.068	-.309	.759

a. Dependent Variable: Abs\_Res

Berdasarkan tabel 4 diperoleh hasil nilai Sig dari variabel Inflasi = 0,65, Kurs = 0,156, BI 7-Day Repo Rate = 0,895, Jumlah Uang Beredar 1,012, dan Volume Perdagangan

Saham = 0,309. Dari hasil uji glejser dapat dilihat bahwa nilai Sig dari setiap variabel > 0,05, jadi dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas antar variabel yang digunakan.

d. Uji Autokorelasi

1) Uji Autokorelasi

Tabel 5  
Hasil Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.910 <sup>a</sup>	.829	.808	32.43504	1.388

Berdasarkan pada tabel 5, diketahui nilai Durbin-Watson 1,388, dengan nilai dL 1,3167 dan dU 1,7725. Hal ini berarti tidak memenuhi persyaratan  $dU < dw < 4 - dU$  sehingga dapat dilihat  $1,7725 > 1,388 < 2,2275$  yang berarti dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi terjadi autokorelasi.

2) Uji Statistik Q : Box-Pierce dan Ljung Box

Metode uji statistik Q : Box-Pierce dan Ljung Box ini dilakukan karena pada uji autokorelasi sebelumnya diketahui bahwa model regresi terjadi autokorelasi.

Tabel 6  
Hail Uji statistic Q : Box Pierce dan Ljung Box

**Autocorrelations**

Series: JII

Lag	Autocorrelation	Std. Error <sup>a</sup>	Box-Ljung Statistic		
			Value	df	Sig. <sup>b</sup>
1	.909	.140	42.226	1	.000
2	.788	.138	74.637	2	.000
3	.670	.137	98.609	3	.000
4	.577	.135	116.770	4	.000
5	.472	.134	129.223	5	.000
6	.394	.132	138.080	6	.000
7	.294	.131	143.133	7	.000
8	.189	.129	145.268	8	.000
9	.100	.127	145.879	9	.000
10	.037	.126	145.968	10	.000
11	.003	.124	145.969	11	.000
12	-.033	.122	146.043	12	.000
13	-.067	.121	146.350	13	.000
14	-.097	.119	147.009	14	.000
15	-.075	.117	147.418	15	.000
16	-.048	.115	147.588	16	.000

a. The underlying process assumed is independence (white noise).  
 b. Based on the asymptotic chi-square approximation.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 6 diketahui nilai keseluruhan Sig pada setiap lag 0,00 yang berarti < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

### 3. Regresi Linear Berganda

Tabel 7  
 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1480.850	188.282		7.865	.000
Inflasi	1815.625	1367.664	.182	1.328	.192
Kurs	-.066	.012	-.535	-5.462	.000
BI 7-Day Repo Rate	5012.182	988.716	.476	5.069	.000
JUB	-.043	.020	-.316	-2.212	.032
Volume Perdagangan Saham	.003	.001	.376	4.004	.000

a. Dependent Variable: JII

Berdasarkan tabel 7 diperoleh model regresi sebagai berikut :

$$Y = 1480,850 + 1815,625 \chi_1 - 0,66\chi_2 + 5012,182\chi_3 - 0,043\chi_4 + 0,03\chi_5 + \varepsilon$$

Persamaan model regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Konstanta pada persamaan di atas diperoleh sebesar 1480,850 berarti bahwa jika variabel independen sama dengan nol, maka jumlah indeks harga saham di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* adalah sebesar 1480,850
- b. Koefisien regresi variabel inflasi diperoleh sebesar 1815,625 dengan arah koefisien positif, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1 % tingkat inflasi, maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* akan naik sebesar 1815,625 dengan asumsi variabel bebas lain konstan
- c. Koefisien regresi variabel Kurs diperoleh sebesar – 0,66 dengan arah koefisien negative, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1% tingkat kurs, maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* akan turun sebesar – 0,66 dengan asumsi variabel bebas lain konstan.
- d. Koefisien regresi variabel *BI-7 Day Reverse Repo Rate* diperoleh sebesar 5012,182 dengan arah koefisien positif, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1 % tingkat *BI 7-Day Repo Rate*, maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* akan naik sebesar 5012,182 dengan asumsi variabel bebas lain konstan
- e. Koefisien regresi variabel Jumlah Uang Beredar diperoleh sebesar – 0,043 dengan arah koefisien negative, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1% tingkat jumlah uang beredar, maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* akan turun sebesar – 0,043 dengan asumsi variabel bebas lain konstan.
- f. Koefisien regresi variabel Volume Perdagangan Saham diperoleh sebesar 0,03 dengan arah koefisien positif, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1 % tingkat Volume Perdagangan Saham, maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Indeks (JII)* akan naik sebesar 0,03 dengan asumsi variabel bebas lain konstan

#### 4. Uji Hipotesis

- a. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8  
Hasil Uji Parsial (Uji t)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1480.850	188.282		7.865	.000
	Inflasi	1815.625	1367.664	.182	1.328	.192
	Kurs	-.066	.012	-.535	-5.462	.000
	BI 7-Day Repo Rate	5012.182	988.716	.476	5.069	.000
	JUB	-.043	.020	-.316	-2.212	.032
	Volume Perdagangan Saham	.003	.001	.376	4.004	.000

a. Dependent Variable: JII

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 8 dapat diketahui arah koefisien beta regresi dan signifikansinya. Terlihat bahwa nilai Sig Inflasi adalah 0,192 atau probabilitasnya lebih dari 0,05. Maka  $H_01$  diterima atau koefisien regresi tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*. Pada kolom variabel Kurs diketahui bahwa nilai Sig adalah 0,000 atau probabilitasnya kurang dari 0,05. Maka  $H_02$  ditolak atau koefisien regresi signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kurs berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*. Pada kolom variabel BI 7-Day Repo Rate diketahui bahwa nilai Sig adalah 0,000 atau probabilitasnya kurang dari 0,05. Maka  $H_03$  ditolak atau koefisien regresi signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BI 7-Day Repo Rate berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*. Pada kolom variabel Jumlah Uang Beredar (M2) diketahui bahwa nilai Sig adalah 0,032 atau probabilitasnya kurang dari 0,05. Maka  $H_04$  ditolak atau koefisien regresi signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Jumlah Uang Beredar (M2) berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*. Pada kolom variabel Volume Perdagangan Saham diketahui bahwa nilai Sig adalah 0,000 atau probabilitasnya kurang dari 0,05. Maka  $H_05$  ditolak atau koefisien regresi signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*.

b. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 9  
Hasil Uji Simultan (uji F)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	213825.287	5	42765.057	40.650	.000 <sup>a</sup>
Residual	44185.347	42	1052.032		
Total	258010.634	47			

a. Predictors: (Constant), Volume Perdagangan Saham, Kurs, BI 7-Day Repo Rate, Inflasi, JUB

b. Dependent Variable: JII

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai F hitung > F tabel  $(_{0,05 : 4/43})$  atau 40,650 > 2,59 dan taraf Sig pada  $0,000 < 0,05 (\alpha)$  yang berarti H<sub>0</sub> diterima, atau dengan kata lain variabel Inflasi, *Kurs*, *BI 7-Day Repo Rate*, Jumlah Uang Beredar (M2), dan Volume perdagangan saham secara simultan berpengaruh terhadap variabel indeks harga saham *Jakarta Islamic Index (JII)*.

c. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 10

Hasil Uji  
determinasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.910 <sup>a</sup>	.829	.808	32.43504	1.388

a. Predictors: (Constant), Volume Perdagangan Saham, Kurs, BI 7-Day Repo Rate, Inflasi, JUB

b. Dependent Variable: JII

Koefisien  
(R<sup>2</sup>)

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square adalah 0,808 hal ini berarti kemampuan variable-variabel independen yang terdiri dari variabel Inflasi, *Kurs*, *BI-7 Day Reverse Repo Rate*, Jumlah Uang Beredar (M2), dan Volume perdagangan saham dalam menjelaskan variabel dependen yaitu indeks harga saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* pada periode 2017 – 2020 sebesar 80,8% sisanya 19,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Pembahasan**

**1. Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* secara parsial**

a. Pengaruh Inflasi terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)*

Pada hasil uji t menunjukkan pengaruh variabel Inflasi terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index. Hasil uji menunjukkan bahwa pada waktu periode penelitian inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dibuktikan dari hasil uji  $t_{hitung}$  sebesar 1,382 yang berarti  $t_{hitung} < t_{tabel} = 2,01174$ , dan nilai *Sig* 0,192 yang berarti *Sig*  $> 0,05$ . Oleh karena itu dapat dikatakan hipotesis pertama (H1) yang menyebutkan bahwa terdapat pengaruh inflasi terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)* ditolak.

Terjadinya pandemi covid-19 pada tahun 2020 yang termasuk dalam periode penelitian menjadikan pola pergerakan inflasi menurun hingga terjadi deflasi, pergerakan inflasi juga memberikan sinyal penurunan daya beli masyarakat. Hal tersebut terjadi karena banyaknya terjadi PHK yang mengakibatkan meningkatnya suplai namun dibarengi dengan melemahnya daya beli. Hal ini berbeda dari teori yang ada bahwa turunnya tingkat inflasi akan berpengaruh pada peningkatan daya beli masyarakat akibat biaya produksi yang menurun sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan dan berpengaruh pada naiknya harga saham, namun karena terjadinya pandemi covid-19 secara global inflasi yang menurun justru mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat yang berpengaruh terhadap menurunnya profitabilitas perusahaan dan penurunan harga saham. Hasil dari uji variabel inflasi yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks saham, hal ini berarti pada saat periode penelitian inflasi tidak secara langsung menjadi pertimbangan dalam penentuan investasi karena beberapa faktor lain yang lebih kuat.

b. Pengaruh kurs terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)*

Pada hasil uji variabel kurs, menunjukkan pengaruh variabel kurs terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*. Hasil uji menunjukkan bahwa pada waktu periode penelitian kurs berpengaruh negative signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dibuktikan dari hasil uji  $t_{hitung}$  sebesar -5,462 yang berarti  $t_{hitung} > t_{tabel} = 2,01174$ , dan nilai *Sig* 0,000 yang berarti *Sig*  $< 0,05$ . Oleh karena itu dapat dikatakan hipotesis kedua (H2) yang menyebutkan bahwa terdapat pengaruh kurs terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)* diterima.

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.

c. Pengaruh BI-7 Day Reverse Repo Rate terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)*

Hasil uji variabel BI-7 Day Reverse Repo Rate, menunjukkan pengaruh variabel BI-7 Day Reverse Repo Rate terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index. Hasil uji menunjukkan bahwa pada waktu periode penelitian BI-7 Day Reverse Repo Rate berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dibuktikan dari hasil uji  $t_{hitung}$  sebesar 5,069 yang berarti  $t_{hitung} > t_{tabel} = 2,01174$ , dan nilai Sig 0,000 yang berarti Sig  $< 0,05$ . Oleh karena itu dapat dikatakan hipotesis ketiga (H3) yang menyebutkan bahwa terdapat pengaruh BI-7 Day Reverse Repo Rate terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)* diterima.

Hasil uji ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu Amin & Herawati (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham. Kondisi ini terjadi mungkin disebabkan pada saat periode penelitian, terjadi kondisi tidak ceteris paribus karena adanya krisis finansial di Amerika Serikat yang berdampak meluas terhadap perekonomian secara global. Kondisi tidak stabilnya perekonomian secara global juga terjadi pada periode penelitian ini dimana pada akhir 2019 munculnya wabah covid-19 dan mulai menyebar ke Indonesia diawal tahun 2020 yang mengakibatkan tidak stabilnya perekonomian Indonesia.

Sehingga dari terjadinya hal tersebut terdapat beberapa asumsi atas penyimpangan ini, investor yang masih merasa ragu untuk menginvestasikan dananya meski suku bunga telah turun akibat adanya pandemi covid-19 atau adanya asumsi faktor lain yang mendasari investor tidak menginvestasikan dananya meski suku bunga menurun. Karena dalam berinvestasi juga melibatkan faktor psikologis dari investor itu sendiri, sehingga tidak selamanya teori yang ada selalu benar.

d. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)*

Hasil uji variabel Jumlah Uang Beredar menunjukkan pengaruh variabel Jumlah Uang Beredar terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index. Hasil uji menunjukkan bahwa pada waktu periode penelitian Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dibuktikan dari hasil uji  $t_{hitung}$  sebesar -2,212 yang berarti  $t_{hitung} > t_{tabel} = 2,01174$ , dan nilai Sig 0,032 yang berarti Sig  $< 0,05$ . Oleh

karena itu dapat dikatakan hipotesis keempat (H4) yang menyebutkan bahwa terdapat pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)* diterima.

Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif jumlah uang beredar terhadap indeks saham jelas berbeda dengan teori yang umum bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap indeks saham. Karena adanya pengaruh yang saling berkaitan antara tingkat suku bunga dan uang beredar, masalah yang terjadi pada periode penelitian ini karena adanya dampak covid-19 pada awal tahun 2020 juga berdampak pada pengaruh jumlah uang beredar dan indeks saham. Meningkatnya nilai jumlah uang beredar yang dibarengi dengan turunnya tingkat suku bunga saat terjadinya covid-19 berpengaruh terhadap menurunnya indeks saham.

e. Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)*

Hasil uji variabel Volume Perdagangan Saham menunjukkan pengaruh variabel Volume Perdagangan Saham terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index. Hasil uji menunjukkan bahwa pada waktu periode penelitian Volume Perdagangan Saham berpengaruh signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dibuktikan dari hasil uji  $t_{hitung}$  sebesar 4,004 yang berarti  $t_{hitung} > t_{tabel} = 2,01174$ , dan nilai *Sig* 0,000 yang berarti *Sig* < 0,05. Oleh karena itu dapat dikatakan hipotesis kelima (H5) yang menyebutkan bahwa terdapat pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)* diterima.

Wabah pandemi covid-19 yang mulai menyebar di Indonesia pada awal tahun 2020 tidak mempengaruhi rendahnya transaksi di bursa saham, justru pada bulan Maret dimana suspect korban covid-19 mulai melonjak transaksi perdagangan di bursa saham cenderung lebih ramai dibandingkan dengan transaksi pada beberapa bulan sebelumnya. Meningkatnya transaksi perdagangan di Maret 2020 merupakan anomali, yang disebabkan karena pada bulan itu terjadi aksi jual bersih (*net sell*) investor asing yang sangat besar. Selain itu pada komposisi investor domestik cenderung meningkat dibandingkan dengan beberapa periode sebelumnya. Sehingga nilai transaksi di bursa saham Indonesia cenderung terus mengalami kenaikan, karena banyaknya investor domestik baru yang memanfaatkan harga saham yang cenderung murah.

**2. Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* secara simultan.**

Hasil uji simultan (uji f) menunjukkan bahwa variabel makroekonomi yang terdiri dari Inflasi, Kurs, BI-7 Day Reverse Repo Rate, Jumlah Uang Beredar dan variabel Volume

perdagangan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Hal tersebut dapat diketahui dari nilai nilai F hitung  $> F$  tabel  $(0,05 : 4/43)$  atau  $40,650 > 2,59$  dan taraf Sig pada  $0,000 < 0,05$  ( $\alpha$ ) yang berarti bahwa hipotesis keenam (H6) diterima, dengan nilai pengaruh keseluruhan variabel independent sebesar 80,8% mempengaruhi variabel dependent dan sebesar 19,2% dipengaruhi faktor lain diluar model penelitian. Hal ini berarti variabel Inflasi, Kurs, BI-7 Day Reverse Repo Rate, Jumlah Uang Beredar dan variabel Volume perdagangan saham dapat dijadikan acuan oleh investor dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi.

## Conclusion

Hasil pengujian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* secara parsial menunjukkan hasil penelitian sebagai berikut :
  - 1) Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*, hal ini berarti inflasi tidak menjadi acuan utama investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi
  - 2) Kurs berpengaruh negative signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*, yang berarti bahwa saat terjadi kenaikan kurs atau nilai tukar USD terhadap rupiah mengalami penguatan maka indeks harga saham akan menurun dan sebaliknya.
  - 3) *BI-7 Day Reverse Repo Rate* berpengaruh positif terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*, kondisi ini disebabkan karena adanya pandemi covid-19 yang mulai menyebar diawal tahun 2020. Sehingga investor yang tetap merasa ragu untuk menginvestasikan dananya meski suku bunga telah turun.
  - 4) Jumlah uang beredar berpengaruh negative signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Meningkatnya nilai jumlah uang beredar yang dibarengi dengan turunnya tingkat suku bunga saat terjadinya covid-19 tidak mempengaruhi investor untuk berinvestasi.
  - 5) Volume perdagangan saham berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)*. Volume transaksi yang semakin tinggi akan mendorong kenaikan indeks saham.

- b. Secara simultan variabel inflasi, kurs, BI-7 Day Reverse Repo Rate, jumlah uang beredar dan variabel volume perdagangan saham berpengaruh secara simultan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)* dengan nilai koefisien regresi ( $R^2$ ) sebesar 80,8%.

## References

- Amin, M. Z., & Herawati, T. D. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks DowJones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011). *Jurnal Skripsi*.
- Amsi M.2020. *Saham Syariah Kelas Pemula*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Anggraini, N. C. (2018). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Volume Perdagangan Terhadap Indeks Harga Saham Sektoral*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7 (3)
- Asmara, W. P., & Asmara, I. P. W. P. (2018). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7 (3)
- Badan Pusat Statistik. Diakses dari <https://www.bps.go.id> diakses pada tanggal 23 Desember 2020 pukul 20.19
- Bank Indonesia, <https://www.bi.go.id> diakses pada tanggal 23 desember 2020 pukul 20.15
- Bursa Efek Indonesia, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2018, January). *Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap return saham*. In *Forum Ekonomi*, 19(2) : 148-154
- Mutakif, F., & Nurwulandari, A. (2012). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Nilai Tukar dan Indeks Hang Seng terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan*. *Audi Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7 (2)
- Shiyammurti, N. R. (2020). *Dampak Pandemi Covid-19 Di Pt. Bursa Efek Indonesia (Bei)*. *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)*, 1 (1).
- Tirto.id,. <https://tirto.id/bagaimana-pandemi-covid-19-menggangu-pola-inflasi-indonesia-2020-fVqL> diakses pada tanggal 17 Desemeber 2020 pukul 21.10
- Utami, A. T., & Herlambang, L. (2016). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015*. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3 (1) : 70.
- Wiyanti, D. (2013). *Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor*. *Jurnal Hukum IUS QUIA IUSTUM*, 20 (2).
- Yahoo Finance, <https://finance.yahoo.com>