

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
PERIODE JANUARI 2010 HINGGA NOVEMBER 2015 ¹⁾**

Ayu Tri Utami
Program Studi S1 Ekonomi Islam-Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga
Email: ayutriutami19@gmail.com

Leo Herlambang
Departemen Ekonomi Syariah- Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Airlangga
Email: leo.herlambang@gmail.com

ABSTRACT:

The study aimed to know whether there were influences of inflation, interest rate, and exchange rate on the Jakarta Islamic Index (JII). The study population were factors which influenced the Jakarta Islamic Index. The sample were those factors in the period of January 2010- November 2015. Multiple linear regression was used for the analysis. The analysis showed that inflation had a negative effect on Jakarta Islamic Index (JII) index, interest rates had a positive effect on Jakarta Islamic Index (JII) index, and the exchange rate had a positive effect on Jakarta Islamic Index (JII) index. All independent variables simultaneously had an effect on the Jakarta Islamic Index (JII) index. This study was expected to add insights to science, governance and other fields.

Keywords: *jakarta islamic index, inflation, interest rates, exchange rate*

I. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara, dimana pasar modal memiliki alternatif sumber pembiayaan kegiatan perusahaan. Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami kemajuan, kondisi tersebut terjadi seiring bertambahnya pengetahuan masyarakat tentang bagaimana praktek berinvestasi secara optimal serta didukung dengan kondisi perekonomian dalam negeri. Bentuk investasi yang juga menarik perhatian para investor saat ini yaitu investasi pada aset finansial menurut syariah Islam. Banyak cara yang dapat dilakukan untuk berinvestasi, salah satunya melakukan investasi di sektor saham. Saham sendiri berasal dari bahasa *sahmun* yang artinya andil atau peran serta dalam berserikat.

Sementara menurut istilah, saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagaian kepemilikan sebuah perusahaan (Suryomurti, 2011:126).

Langkah awal perkembangan transaksi saham syariah pada pasar modal Indonesia tercatat dengan hadirnya Indeks Syariah atau *Jakarta Islamic Index* (JII) pada bulan Juli tahun 2000. Walaupun masih terbilang baru dalam industri pasar modal Indonesia, namun bisa dilihat kinerja *Jakarta Islamic Index* cukup menjanjikan.

Pertumbuhan dan perkembangan pergerakan indeks JII cenderung mengalami kenaikan. Inflasi memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan harga saham yang terdapat

¹⁾Jurnal ini merupakan bagian dari skripsi dari Ayu Tri Utami, NIM : 041114105, yang diuji pada tanggal 12 Februari 2016

di JII. Asumsi yang mendasari yaitu ketika inflasi terjadi secara cepat dan meningkat tajam dari sebelumnya, aktivitas perdagangan di JII akan turut melemah. Ketika posisi nilai investasi di JII menurun dikarenakan inflasi, maka Bank Indonesia sebagai lembaga pelaksana otoritas moneter turut mengambil peran dalam meningkatkan suku bunga acuan (*BI Rate*) guna mengurangi peredaran jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Tabel 1.
Kinerja Index Saham Syariah JII
Tahun 2010-2015

No	Tahun	Index JII	Kapitalisasi Pasar JII (Rp Milyar)	% Kapitalisasi
1	2010	532,90	1,134632.00	34,94
2	2011	537,03	1,414,983.81	40,00
3	2012	594,79	1,671,004.24	40,49
4	2013	585,11	1,672,099,91	39,63
5	2014	691,03	1.944,570,00	38,21
6	2015	599,44	1.726,020,00	35,61

Sumber : www.ojk.go.id

Para investor akan menurunkan intensitasnya dalam berinvestasi surat-surat berharga berupa saham, akibatnya dalam asumsi tersebut disimpulkan investor akan beralih ke deposito dan investasi-investasi lain yang bersifat jangka pendek. Sama halnya dengan inflasi suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) tidak jauh berbeda mengalami kenaikan dari tahun ke tahun.

Variabel lain yang mempengaruhi JII yaitu nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar. Pada dasarnya, nilai mata uang 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.

Nilai kurs Rupiah terhadap dollar Amerika turut menjad salah satu faktor yang mempengaruhi indeks saham di pasar modal Indonesia. Kestabilan pergerakan nilai kurs menjadi sangat penting, terlebih bagi perusahaan yang aktif dalam kegiatan ekspor impor yang tidak terlepas dari penggunaan uang asing 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 khususnya *Jakarta Islamic Index* (JII). Pada saat nilai rupiah dibawah nilai dollar, harga-harga impor menjadi lebih mahal, khususnya perusahaan yang menggunakan sebagian besar bahan bakunya dari produk-produk impor. Peningkatan bahan-bahan impor tersebut akan juga meningkatkan biaya produksi yang pada akhirnya berpengaruh terhadap penurunan tingkat keuntungan perusahaan, sehingga berdampak pula pada pergerakan harga saham perusahaan yang kemudian memacu melemahnya pergerakan indeks harga saham.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang dapat diajukan pada penelitian ini adalah

1. Apakah inflasi, suku bunga (BI Rate), dan kurs nilai tukar Rupiah berpengaruh signifikan secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Januari 2010-November 2015?
2. Apakah secara simultan (bersama-sama) inflasi, suku bunga (BI Rate), dan kurs nilai tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Januari 2010-November 2015.

Penelitian ini bertujuan antara lain adalah untuk:

1. Mengetahui seberapa besar pengaruh signifikan inflasi terhadap Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Januari 2010-November 2015.
2. Mengetahui seberapa besar pengaruh signifikan suku bunga (BI Rate) terhadap Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Januari 2010-November 2015.
3. Mengetahui seberapa besar pengaruh signifikan kurs nilai tukar rupiah terhadap Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Januari 2010-November 2015.
4. Mengetahui seberapa besar pengaruh signifikan inflasi, suku bunga (BI Rate) dan kurs nilai tukar rupiah secara simultan terhadap Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Januari 2010-November 2015.

II. LANDASAN PUSTAKA

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 Investment 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 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 (Sutedi, 2011:65)..

Menurut Mankiw (2005:164) inflasi adalah peningkatan dalam seluruh tingkat harga, kadang-kadang kenaikan harga ini berlangsung terus menerus dan berkepanjangan. Inflasi merupakan fenomena moneter yang terjadi dimanapun. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bisa disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau menyebabkan kenaikan) kepada barang yang lain.

Menurut Kurniawan (2004:437) di dalam Bank Indonesia suku bunga instrument sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada rapat Dewan gubernur triwulan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama. *BI Rate* digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan pengendalian moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI satu bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada di sekitar *BI Rate*. Sejak Juli 2005 Bank Indonesia

menggunakan *BI Rate* sebagai instrumen pengendalian moneter dalam rangkai *Inflation Targetting Framework (ITF)*. Kebijakan ini merupakan pengganti sasaran operasional uang primer yang sebelumnya digunakan dalam pengendalian.

Pengertian nilai tukar atau kurs menurut Krugman dan Obstfeld (1999:329) adalah "*the price of one currency in terms of another*" Definisi tersebut menyatakan bahwa nilai kurs dapat diartikan sebagai harga satu mata uang terhadap mata uang dari negara lain. Nilai kurs merupakan salah satu harga terpenting dalam perekonomian terbuka karena memiliki pengaruh yang besar terhadap transaksi neraca berjalan maupun variabel-variabel makro lainnya.

Fatimah (2008:19) menggambarkan adanya hubungan yang negatif antara inflasi dengan kinerja pasar saham, dimana dijelaskan bahwa kenaikan inflasi akan menurunkan nilai riil dari permintaan perusahaan termasuk deviden, sehingga mendorong turunnya harga saham, begitu pula sebaliknya.

Bagi masyarakat, tingkat suku bunga yang tinggi berarti menunjukkan tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi pula. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat, sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun

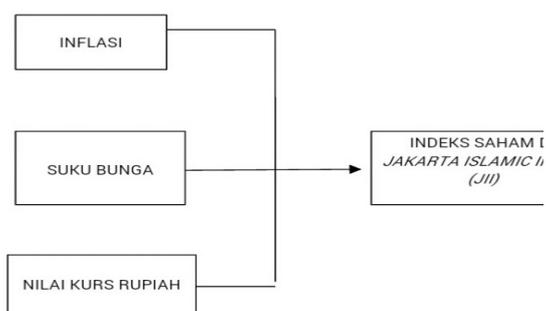
pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada harga saham perusahaan tersebut (Suci ,2012:4)

Hasil penelitian mengenai pengaruh volatilitas nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia menyimpulkan bahwa depresiasi nilai tukar rupiah baik nominal maupun riil akan menurunkan tingkat pertumbuhan ekonomi. Apabila hal tersebut dikaitkan dengan pasar saham, maka tentu saja perekonomian memburuk dan kurs rupiah terhadap USD terdepresiasi akan mengakibatkan penurunan harga saham yang juga berdampak pada JII.

Berdasarkan rumusan masalah, kajian pustaka atau teori da penelitian sebelumnya, maka dalam penelitian ini akan dirumuskan hipotesis yaitu:

H_1 : inflasi, suku bunga dan kurs Rupiah berpengaruh secara parsial signifikan terhadap indeks saham di *Jakarta Islamic Index (JII)*

H_2 : Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Nilai kurs Rupiah berpengaruh secara simultan signifikan terhadap indeks saham di *Jakarta Islamic Index (JII)*



Sumber: diolah sendiri

Gambar 1.
Model Analisis

Model hubungan *indeks JII* dengan variabel-variabel tersebut dapat disusun dalam fungsi atau persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

- Y = Indeks JII
- a = Konstanta
- X₁ = Inflasi
- X₂ = Suku Bunga
- X₃ = Nilai Tukar
- e = error terms

III. METODE PENELITIAN

Data yang terkumpul akan dilakukan pengujian secara kuantitatif dengan menggunakan statistik deskriptif atau inferensial sehingga dapat disimpulkan hipotesis yang disimpulkan terbukti atau tidak terbukti.

Penelitian ini disusun untuk membuktikan hipotesis adanya faktor-faktor makroekonomi berupa inflasi, suku bunga dan kurs nilai tukar rupiah baik secara bersamaan yang berpengaruh terhadap indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* periode Januari 2010- November 2015.

Identifikasi Variabel

Variable bebas dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga dan kurs nilai tukar rupiah Sedangkan variabel terikatnya adalah indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index*.

Definisi Operasional

Variabel-variabel yang digunakan tersebut definisi operasionalnya adalah sebagai berikut:

1. Inflasi (X_1)

Tingkat inflasi adalah ukuran aktifitas ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi nasional. Variabel ini diukur dengan mencatat data bulanan perubahan indeks harga konsumen nasional yang terdapat di website resmi Bank Indonesia, www.bi.go.id

2. Suku Bunga (X_2)

Tingkat suku bunga adalah tingkat suku bunga (*BI rate*) pada periode penelitian periode Januari 2010-November 2015 yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Data variabel tingkat suku bunga bulanan ini merupakan yang tercatat di www.bi.go.id

3. Nilai Tukar(X_3)

Merupakan indeks yang berisi kumpulan 30 saham syariah yang terpilih dari *screening proses*. Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar. Data JII diperoleh langsung dari website www.idx.co.id data yang digunakan selama tahun penelitian Januari 2010-November 2015.

Jenis Dan Sumber Data

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.

Populasi Dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan gejala atau satuan yang ingin diteliti (Prasetyo dan Lina, 2012:118). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham-saham syariah yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* selama periode Januari 2010-November 2015.

Sampel adalah bagian dari populasi, survei sampel adalah suatu prosedur hanya sebagian dari populasi saja yang diambil dan dipergunakan untuk menentukan sifat serta ciri yang dikehendaki dari populasi (Nazir, 2003:271)

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan uji asumsi klasik yang menandakan suatu situasi hubungan linear yang hampir sempurna diantara beberapa atau semua variable eksogen yang ada. Suatu model regresi dikatakan baik dan dapat ditarik kesimpulan apabila bebas dari penyimpangan atau bebas dari multikolinearitas, sehingga tidak terdapat korelasi diantara variabel eksogen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan sebuah uji keadaan pada nilai variabel endogen tertentu masing-masing kesalahan (e_i) mempunyai nilai varian

yang sama besar σ^2 . Jika dalam model yang dianalisis terjadi heteroskedastisitas, maka nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut menjadi tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten. Salah satu metode yang dapat dilakukan untuk menganalisis uji heteroskedastisitas ini adalah uji *white* dengan meregresikan residual kuadrat sebagai variabel dependen dengan variabel dependen ditambah dengan kuadrat variabel independen, kemudian ditambahkan lagi dengan perkalian dua variabel independen.

Uji Autokorelasi

Gejala yang ditimbulkan oleh autokorelasi ini adalah terdapat korelasi antara varian error atau pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Salah satu metode yang dapat dilakukan untuk menganalisis uji autokorelasi adalah uji *Durbin Watson*. Beberapa kesimpulan yang dapat ditarik dari uji *Durbin-Watson* adalah sebagai berikut (Santoso, 2000:216):

- 1) Angka DW dibawah -2 berarti autokorelasi positif
- 2) Angka DW diantara -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi
- 3) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah sebuah uji yang digunakan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Nilai regresi yang baik adalah jika memiliki

nilai residual yang terdistribusi normal. Jadi, uji normalitas tidak dilakukan pada masing-masing variabel, tetapi pada nilai residualnya. Metode yang digunakan untuk mengetahuinya adalah *probability plot*

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ditunjukkan untuk menentukan hubungan antar beberapa variabel eksogen yang bisa disebut X_1, X_2, X_3 dan seterusnya dengan variabel endogen yang disebut Y (Anshori dan Iswati 2009:109). Model Persamaannya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y	= Indeks JII
α	= Konstanta
X1	= Nilai Inflasi
X2	= Suku Bunga (BI Rate)
X3	= Nilai Tukar
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien Regresi
e	= Error (variabel pengganggu)

Alat Uji Hipotesis

Uji F-Statistik

Uji F dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variable bebas terhadap variabel secara simultan, langkah yang diperlukan antara lain (Sudana, 2009:355) :

1. Perumusan Hipotesis

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$, berarti variabel X_1, X_2, X_3, X_4 , dan X_5 secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel tergantung.

$H_0 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$, berarti variabel X_1, X_2, X_3, X_4 , dan X_5 secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel tergantung.

2. Menentukan besarnya F hitung dengan rumus :

$$F = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

3. Pengambilan Keputusan

Jika Probabilitas $> 0,05$ (level of significant 5%) dan $F_{hitung} < F_{tabel}$ (df $V1 = k$ dan $V2 = n - k - 1$ dan $\alpha = 5\%$) maka H_0 diterima, sedangkan jika probabilitas $< 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak.

Uji T-Statistik

Adalah sebuah uji yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Prosedur pengujiannya adalah:

1. Hipotesis statistik yang digunakan

$H_0 : \mu = 0$, berarti secara sendiri sendiri (parsial) variabel eksogen tidak ada pengaruh signifikan terhadap variabel endogen.

$H_a : \mu \neq 0$, berarti secara sendiri-sendiri (parsial) variabel eksogen ada pengaruh signifikan terhadap variabel endogen.

2. Taraf kesalahan yang digunakan adalah $(\alpha) = 5\%$ dengan didasarkan pada $dk = (n-k-1)$.

3. Harga t-hitung t

Apabila $T_{hitung} > T_{tabel}$ atau nilai t yang dihasilkan pada tingkat signifikansi dibawah 0,05 (5%), berarti pada

pengujian ini tidak mampu atau gagal menerima H_0 sehingga H_a diterima. Demikian juga sebaliknya bila $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau nilai t yang dihasilkan pada tingkat signifikansi diatas 0,05 (5%), maka pengujian tidak mampu menolak H_0 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Uji R^2 (R-square)

Pengujian ini dilakukan untuk mengukur seberapa besar persentase variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya dengan melihat nilai R^2 (R-square) dari hasil estimasi. Nilai R^2 berkisar antara 0–1. Jika R^2 sama dengan 1, maka garis regresi yang digunakan mampu menjelaskan 100 persen variasi variabel dependen. Namun jika R^2 sama dengan 0 berarti variabel independen tidak dapat menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependennya. Oleh karena itu, semakin tinggi R^2 maka variabel independen model akan semakin signifikan terhadap variabel dependennya.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan oleh tabel 2

Tabel 2.
Uji Multikolinearitas

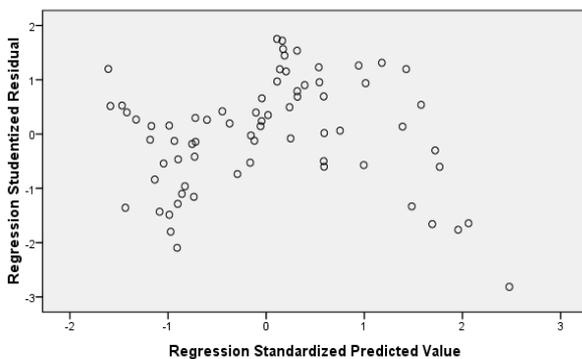
Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Inflasi	0,633	1,579	Bebas multikolinearitas
Suku Bunga	0,342	2,924	Bebas multikolinearitas
Nilai Tukar	0,398	2,511	Bebas multikolinearitas

Sumber: Lampiran 2, hasil uji SPSS 16 (data telah diolah)

Berdasarkan hasil tabel diatas, diketahui bahwa nilai VIF untuk masing-masing variabel kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya lebih dari 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas atau dengan kata lain asumsi nonmultikolinearitas telah terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas akan ditunjukkan oleh gambar 2 berikut:



Sumber: Lampiran 2 hasil uji SPSS 16 (data telah diolah)

Gambar 2.
Scatterplot Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1 dapat dikatakan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Titik-titik data tersebut menyebar diatas dan dibawah atau sekitar angka 0 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Hasil uji autokolerasi ditunjukkan oleh tabel 3

Tabel 3.
Uji Autokorelasi

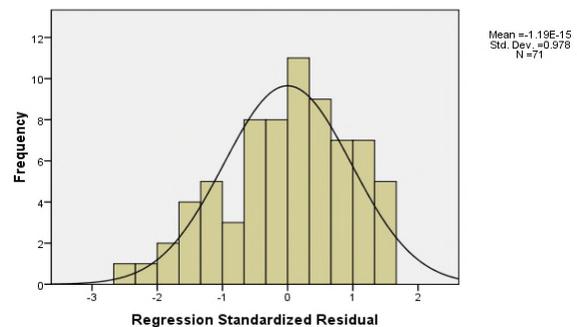
Durbin-Watson
.354

Sumber: Lampiran 2 hasil uji SPSS 16 (data telah diolah)

Dari hasil pengujian yang dilakukan dengan data-data yang telah ditentukan, diketahui bahwa nilai DW sebesar 0.354 dengan k sebanyak 3(jumlah variabel eksogen) dan N sebanyak 71 (jumlah data). maka nilai DW berada pada $-2 < 0.354 < 2$ jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

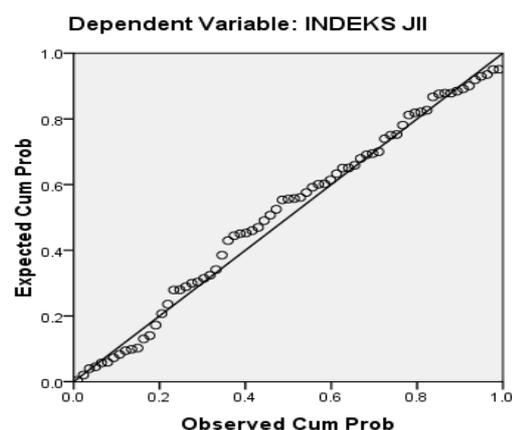
Uji Normalitas

Hasil uji normalitas akan ditunjukkan oleh 2 gambar berikut



Sumber: Lampiran 2, hasil uji SPSS 16 (data telah diolah)

Gambar 3.
Grafik Histogram



Sumber : lampiran 2, Uji SPSS 16
Gambar 4.
P-P PLOT Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2 dan 3 menunjukkan distribusi normal karena lingkaran-lingkaran kecil menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Kesimpulan dari hasil normal probability diatas adalah model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Nilai regresi linier berganda dapat diketahui dari tabel 4 berikut ini

Tabel 4.
Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	405.017	70.995	
Inflasi	664.234	595.705	.127
Suku bunga	-4067.605	1718.933	-.366
Nilai tukar	.004	.007	.856

Sumber : Lampiran 2, hasil SPSS 16 (data telah diolah)

Berdasarkan hasil dari tabel 4. maka persamaan regresi linier berganda dapat diperoleh sebagai berikut : $Y = 405.017 + 664.234 (X_1) - 4067.605 (X_2) + 040 (X_3)$

Dimana variabel endogen adalah indeks JII (Y) sedangkan variabel eksogen adalah Inflasi (X_1), Suku Bunga (X_2) dan Nilai Tukar (X_3). Dari persamaan regresi linier berganda diatas dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 405.017 menunjukkan apabila Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar besarnya nol atau konstan, maka nilai Indeks JII adalah sebesar 405.017
- Koefisien regresi inflasi sebesar 664.234 memiliki koefisien yang searah dengan indeks JII. Setiap

kenaikan sebesar satu satuan dari inflasi, menyebabkan kenaikan indeks JII sebesar 664.234. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan sebesar satu satuan dari inflasi, menyebabkan penurunan indeks JII dengan asumsi bahwa variabel yang lain adalah konstan.

- Koefisien regresi suku bunga sebesar -4067.605 memiliki koefisien hubungan yang tidak searah dengan indeks JII. Setiap kenaikan sebesar satu satuan dari suku bunga BI, menyebabkan penurunan indeks JII sebesar -4067.605. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan sebesar satu satuan dari suku bunga BI, menyebabkan kenaikan indeks JII dengan asumsi bahwa variabel yang lain adalah konstan.
- Koefisien regresi nilai tukar sebesar .040 memiliki koefisien yang searah dengan indeks JII. Setiap kenaikan sebesar satu satuan dari kurs nilai tukar, menyebabkan kenaikan indeks JII sebesar .040. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan sebesar satu satuan dari kurs nilai tukar, menyebabkan penurunan indeks JII sebesar .040 satuan dengan asumsi bahwa variabel yang lain adalah konstan.

Uji F

Hasil uji F ditunjukkan oleh tabel 5 berikut ini.

Tabel 5.
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	195566.235	3	65188.745	18.397	.000 ^a
	Residual	237404.950	67	3543.357		
	Total	432971.185	70			

Sumber : Lampiran 2, Uji SPSS

Berdasarkan tabel 3 diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar 18.397 sedangkan F tabel sebesar 3.13, maka hal ini menyimpulkan bahwa F hitung > F tabel (18.397 > 3.13). Tingkat signifikansi F hitung lebih kecil jika dibanding dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, suku bunga dan kurs nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks JII.

UJI t

Hasil uji t ditunjukkan oleh tabel 6. berikut ini

Tabel 6.
Uji t

Model	t	Sig
(Constant)	5.705	.000
inflasi	1.115	.269
suku bunga	-2.366	.021
nilai tukar	5.969	.000

Sumber : Lampiran 2, hasil SPSS 16 (data telah diolah)

- a. Variabel inflasi memiliki t hitung sebesar 1.115 dengan signifikansi sebesar 0.269. Nilai signifikan lebih besar dari nilai signifikasi yang telah ditentukan sebesar 0,05 maka kesimpulannya inflasi berpengaruh secara parsial dan tidak signifikan terhadap indeks JII.

- b. Variabel suku bunga memiliki t hitung sebesar -2366 dengan signifikansi sebesar 0,021. Nilai signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0,05 maka disimpulkan bahwa variabel suku bunga memiliki kontribusiterhadap indeks JII. Nilai negatif menunjukkan bahwa suku bunga mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan indeks JII, jadi dapat disimpulkan suku bunga tidak berpengaruh secara parsial dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks JII.

- c. Variabel nilai tukar memiliki t hitung sebesar 5.969 dengan signifikansi 0.000 nilai signifikansi lebih kecil dari nilai probabilitas sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap indeks JII.

Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi dapat diketahui dari tabel di bawah ini

Tabel 7.
Hasil uji determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.672 ^a	.452	.427	59.5261074	.354

Sumber : Lampiran 2, hasil uji SPSS 16

Berdasarkan tabel 5 ditunjukkan nilai hasil R. Square yaitu sebesar 0,452 atau sebesar 45,2 %, artinya variabel independen yaitu indeks JII dapat

dijelaskan oleh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah sebesar 45,2%, sedangkan sisanya 54,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap indeks JII

Inflasi merupakan salah satu variabel makroekonomi yang paling penting dan memiliki pengaruh besar baik pada sektor riil maupun sektor keuangan. Tingkat inflasi pada penelitian ini berpengaruh tidak signifikan. Tandelin (2010:343) peningkatan inflasi secara relatif akan membawa sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Kenaikan inflasi menyebabkan konsumsi riil masyarakat berkurang karena nilai uang yang dipegang masyarakat menjadi turun. Akibat naiknya harga barang dan jasa maka masyarakat lebih memilih untuk menahan kebutuhan konsumsi mereka atau setidaknya menghemat pengeluaran. Dengan mengurangi konsumsi oleh masyarakat maka penjualan perusahaan otomatis akan berkurang sehingga keuntungan yang mereka dapatkan juga ikut berkurang.

Inflasi juga dapat mendorong buruh untuk menaikkan gajinya karena harga kebutuhan hidup mereka yang meningkat seiring harga kebutuhan pokok yang meningkat begitu pula harga bahan baku yang digunakan perusahaan pasti juga meningkat. Oleh karena itu, inflasi yang tinggi menyebabkan tingginya beban biaya perusahaan. Beban biaya

operasional yang tinggi dapat mengurangi tingkat profitabilitas yang dinikmati perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi laba per saham. Investor cenderung akan tertarik dengan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sesuai dengan tingkat resiko yang dapat dia tanggung jika keuntungan yang didapat lebih kecil dari resiko yang ditanggung maka mereka akan menjual sebagian atau seluruh sahamnya. Aksi jual saham besar-besaran yang dilakukan investor akan mempengaruhi nilai indeks harga saham.

Dalam teori portofolio Mishkin (2008:231) menyebutkan bahwa permintaan surat berharga dipengaruhi oleh suku bunga, kekayaan, tingkat inflasi dan kurs. Hasil uji hipotesis secara parsial terhadap variabel tingkat inflasi menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap indeks JII. Ini dapat diartikan bahwa selama periode pengamatan tingkat inflasi tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham secara langsung. Investor tidak menggunakan inflasi sebagai tolak ukur atau bahan pertimbangan dalam membuat sebuah keputusan untuk melakukan investasi. Investor melakukan pengamatan pada faktor lain yang dapat mempengaruhi saham. Seperti suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar secara bersama-sama kemudian baru menentukan keputusan investasi.

Pengaruh suku bunga terhadap indeks JII

Variabel makroekonomi yang paling penting dalam pengambilan keputusan investasi adalah suku bunga dan tingkat suku bunga yang diharapkan pada masa depan. Sehingga suku bunga SBI terdapat hubungan dengan indeks JII, peningkatan suku bunga SBI akan diikuti dengan peningkatan beban pembayaran utang perusahaan yang tinggi sehingga berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan akhirnya akan mempengaruhi pergerakan indeks harga saham.

Bila pemerintah mengumumkan suku bunga SBI naik maka investor akan cenderung menjual saham syariah di JII dan menggantikannya dengan instrumen pendapatan tetap seperti tabungan atau deposito sehingga berimplikasi pada menurunnya nilai Indeks JII.

Mengacu pada hasil penelitian ini, suku bunga yang dalam Islam dilarang dan seharusnya tidak menjadi faktor pertimbangan dalam berinvestasi bagi investor muslim faktanya tetap memiliki pengaruh terhadap pergerakan jumlah indeks JII. Dengan kata lain suku bunga tetap menjadi acuan dalam berinvestasi baik oleh investor konvensional maupun investor muslim.

Dalam pemikiran Islam, pemerintah merupakan lembaga formal yang mewujudkan dan memberikan pelayanan yang terbaik kepada semua masyarakat. Untuk mewujudkan hal tersebut, salah satu cara pemerintah menggunakan kebijakan

fisikal. Hal tersebut didasarkan pada : pertama, tingkat bunga tidak mempunyai peran sama sekali dalam ekonomi Islam, sesuai firman Allah dalam QS. 2:276-278. Kedua, Islam tidak memperbolehkan perjudian karena dapat menimbulkan praktek perjudian yang mengandung spekulasi. Kebijakan pemerintah Islam mengharamkan sistem bunga dalam perekonomian, sebagai gantinya pemerintah Islam akan menarik beban atas harta yang menganggur, sehingga mendorong masyarakat untuk menginventasikan dananya lewat tabungan atau deposito dengan tidak menggunakan tingkat bunga namun melalui bagi hasil, semua ini akan merangsang para pengusaha karena dalam berusaha tidak akan terbebani oleh beban bunga yang tinggi. Hal ini yang dilakukan adalah memaksimalkan fungsi penerimaan zakat, penerimaan zakat ini dapat digunakan untuk berbagai macam kegunaan dalam rangka menjamin stabilitas ekonomi.

Pengaruh nilai tukar terhadap indeks JII

Hasil menunjukkan bahwa indeks JII yang meningkat sangat dipengaruhi oleh membaiknya perekonomian suatu negara dengan ditandai meningkatnya faktor mata uang domestik terhadap Dollar AS, karena dengan meningkatnya mata uang domestik, maka daya beli masyarakat akan meningkat sehingga kemampuan masyarakat dalam berinvestasipun meningkat sehingga hal ini akan berdampak positif bagi

perkembangan pasar modal seperti *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Jika mata uang mengalami depresiasi atau melemah, harga barang luar negeri akan menjadi lebih mahal dan impor akan melemah, melemahnya impor berimbas dengan menurunnya kinerja perusahaan sehingga harga saham menurun, ketika harga saham menurun akan mengakibatkan indeks JII juga mengalami penurunan.

Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap indeks JII secara simultan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga SBI dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 18.397 sedangkan F tabel pada taraf signifikansi 5% sebesar 3.13 sehingga dari hasil perhitungan tampak bahwa F hitung lebih besar dari F tabel ($18.397 > 3.13$), nilai signifikansi adalah sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga menerima H_1 dan menolak H_0 , artinya variabel independen inflasi, suku bunga dan kurs nilai tukar rupiah terhadap Dollar secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap indeks JII periode Januari 2010-November 2015.

Hasil uji hipotesis secara bersama-sama menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh secara signifikan terhadap indeks JII. Hal ini membuktikan bahwa investor

menggunakan dan memperhitungkan perubahan inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama untuk membuat keputusan berinvestasi pada saham di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan Januari 2010-November 2015.

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

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)* dengan persamaan regresi :

$$JII = 405.017 + 664.234 (\text{inflasi}) - 4067.605 (\text{SBI}) + 040 (\text{Kurs})$$

DAFTAR PUSTAKA

- Anshori, Muslich. Iswati. 2009. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press
- Bank Indonesia. 2015 *Statistik Inflasi, Kurs, BI Rate 2010-2015* (<http://www.bi.go.id>, diakses 19 Oktober 2015)
- Bursa Efek Indonesia. (<http://www.idx.co.id>, diakses 19 Oktober 2015)
- Fatimah, ade. Lubis. 2008. *Pasar Modal*, Jakarta. Lembaga Penerbit FE UI.
- Krugman , Paul R. Maurice Obstfeld.1999. *Ekonomi Internasional Edisi ke Dua (terjemah)*. Jakarta:Erlangga
- Kurniawan, Taufik. 2004. Determinan Tingkat Suku Bunga Pinjaman di Indonesia Tahun 1989-2002. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 437-459.
- Mankiw, Gregory N. 2005. *Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Mishkin, Frederic S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi Sembilan, Jilid 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Nazir, M. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Prasetyo, Bambang dan Lina Miftahul Jannah. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Santoso, Singgih. 2000. *Buku latihan SPSS Statistik non Parametrik*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Suci, Suramaya. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *Jurnal Economica*. Volume 8. Nomor 1
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press
- Suryomurti, Wiku. 2011. *Super Cerdas Investasi Syariah Hidup Kaya Raya, Mati Masuk Surga*. Jakarta. Qultum Media
- Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Konsep Syariah*. Jakarta. Sinar Grafika
- Tandelin, Eduarus. 2010. *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*. Yogyakarta. Penerbit Kanisius.