

PENGARUH TINGKAT INFLASI, KURS DAN SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS SAHAM DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*

Siti Aisah, Nihayatul Maskuroh, Moch. Indrajit Roy

UIN Sulta Maulana Hasanuddin Banten

E-mail: sityaisah.0797@gmail.com

Abstrak

The study aims to analyze: 1) the influence of stock index on Jakarta Islamic Index (JII), 2) the influence of inflation, 3) the influence of exchange rate, 4) the influence of interest rate. This research uses the type of time series data with the nature of quantitative research, which this study uses monthly data from 2016-2018. The population used, namely the company (issuer) registered with JII and calculates the average value of the share price, so that it can get the JII stock index, determination of number of sample by using saturated sampling. Data source is secondary data were collected by browsing of financial statement OJK and website Indonesian Banking. The result of this study are: 1) Inflation does not significantly influence the JII stock index, 2) exchange rate have a significantly effect on JII stock index, 3) interest rate does not significantly influence the JII stock index.

Keywords: Inflation, Exchange Rate, Interest Rate and JII stock index.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar di dunia. Berdasarkan data yang dilansir oleh *the pew forum on religion public life*, penganut agama Islam di Indonesia sebesar 209,1 juta jiwa atau 87,2 persen dari total penduduk. Jumlah itu merupakan 13,1 persen dari seluruh umat muslim di dunia. Penduduk Indonesia yang didominasi oleh penganut agama Islam ini justru berpengaruh besar

terhadap sejumlah kelompok kerja atau perorangan yang berinisiatif untuk mendirikan sebuah badan atau lembaga-lembaga yang berbasis syariah, dengan menerapkan kaidah-kaidah yang terkait mengenai agama Islam. Sistem syariah di Indonesia dipelopori pada tahun 1990, dimana MUI (Majelis Ulama Indonesia) mendirikan Bank Islam di Indonesia, setelah itu pada tahun 1991 berdirilah bank syariah pertama di Indonesia yaitu Bank Muamalat Indonesia dengan menerapkan prinsip syariah dalam operasionalnya.

Antusiasme umat beragama Islam ternyata tidak berhenti disitu , beberapa kelompok kerja membentuk sebuah lembaga untuk meningkatkan terhadap jasa syariah yaitu sektor pasar modal Indonesia Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang sekarang dilebur menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pembentukan ini bertujuan untuk meluncurkan pasar modal syariah pada tanggal 14 Maret 2003 sehingga terbentuklah *Jakarta Islamic Index* (JII). Awal mula saham berbasis syariah dimulai dengan didirikannya *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan pelopor lembaga pertama di Indonesia.

Pasar modal di Indonesia sangat berkembang pesat, apalagi sekarang sudah tersedia berbagai lembaga danareksa yang mengembangkan produk-produk yang tidak hanya tersedia untuk konvensional saja, tetapi sudah banyak lembaga pasar modal yang berbasiskan dengan syariah. Hal tersebut dilakukan karena ingin mewujudkan prinsip ekonomi Islam dalam berinvestasi, mengingat penduduk Indonesia didominasi penganut agama Islam. Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan dari aspek syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya dan

pemilik harta (investor) berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Pada dasarnya prinsip syariah lebih memacu pada kehalalan dan keadilan. Dalam Islam, investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Dalam Al-Qur'an terdapat ayat yang secara tidak langsung memerintahkan kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok secara lebih baik.

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ
 أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ قُلِ وَاللَّهُ يُضْعِفُ
 لِمَنْ يَشَاءُ قُلِ وَاللَّهُ وَسِعُ عَلِيمٌ
 (البقرة: 261)

“perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki dan Allah Maha Luas (karunianya) lagi Maha Mengetahui”.(Al-Baqarah: 261).

Dalil tersebut sudah jelas, bahwa Allah Swt., membolehkan umat Islam untuk menginvestasikan harta serta mengelola supaya harta tersebut bisa memobilisasi masyarakat untuk kehidupan yang akan mendatang. Bentuk investasi tersebut bisa berupa uang yang nantinya akan dikelola oleh lembaga keuangan untuk disalurkan kembali kepada masyarakat yang membutuhkan modal untuk usaha maupun keperluannya. Investasi tidak hanya dalam bentuk uang, biasanya pada perusahaan besar yang sudah memiliki keuntungan besar akan menginvestasikan asset kekayaannya, yaitu berupa saham.

Sejak awal tahun Januari 2016 hingga akhir perdagangan Desember 2016, JII mampu menguat sebesar 17,77%. Kenaikan yang dibukukan JII sepanjang periode 2016 tersebut bahkan melampaui kenaikan IHSG yang hanya menguat 16,28%. Namun pada bulan November 2016 Indeks Saham JII menurun sebesar 5,72% atau diposisi 694,13. JII mencatatkan level terendahnya sepanjang tahun 2017 pada 20 Januari senilai 1,45% atau 10,09 poin diposisi 687,24. Saham dengan presentase penurunan terbesar pada saat itu yakni WIKA Rp. 1,550 dan PGAS Rp. 1,750. Sementara itu, level tertinggi yang dibukukan JII sepanjang tahun 2017 adalah pada 3 Juli ketika mampu berakhir melesat 2,01% atau 15,03 poin di posisi 764,63. Tiga saham pendorong utama penguatan JII pada saat itu yakni, TLKM Rp. 4,440, UNTR Rp. 35,400 dan UNVR Rp. 55,900.

Indeks Saham JII mencatatkan kenaikan sebesar 2,21% pada awal bulan Januari-Maret 2018 dengan berada di posisi 771,85. Sedangkan IHSG hanya mampu mengalami kenaikan sebesar 1,98%. Namun setelah tiga bulan mengalami kenaikan, pada bulan April- Juli 2018 Indeks Saham JII merosot dengan drastis, dan jika di presentasikan penurunannya senilai 8,47%. Tapi di akhir bulan 2018 setelah itu JII mencatatkan peningkatan lagi sebesar 1,56%, meskipun kenaikan pada akhir tahun 2018 tidak begitu terlalu melesat pada tahun sebelumnya namun JII masih bisa menstabilkan dan mengendalikan posisinya. Hal tersebut mungkin di faktori oleh berbagai sentimen eksternal, diantaranya adanya penurunan dan kenaikan suku bunga (*BI rate*), tingkat inflasi dan kurs serta adanya perang dagang. Terjadinya fluktuasi atau naik turunnya Indeks Saham di JII diduga adanya faktor pada Makro Ekonomi berupa Inflasi, Kurs dan Suku Bunga.

Data dari Bank Indonesia menunjukkan , nilai Inflasi pada data bulanan 2016-2018 mengalami fluktuasi atau naik turun, dari angka 4% menjadi 3% sampai pada 2%, setelah itu naik lagi ke angka 4% sampai 3%. Sedangkan nilai Kurs pada data bulanan tahun 2016-2018 mengalami penguatan atau Apresiasi pada Rupiah pada bulan Januari 2016- Desember 2017. Tahun 2018 nilai Kurs mengalami Depresiasi, terutama pada bulan Oktober 2018 nilai Kurs mencapai Rp.15178.87. Suku Bunga BI *Rate* pada data bulanan tahun 2016 sampai 2017 mengalami penurunan hingga 4,25%, sementara Juni 2018 mengalami kenaikan sebesar 5,25% sampai mencapai angka 6% selama tahun 2018.

Indikator perekonomian merupakan faktor yang paling banyak mendapatkan perhatian dari para pelaku pasar modal. Tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar diduga memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi pasar secara langsung. Dimana perubahan-perubahan tingkat suku bunga, inflasi dan kurs akan direspon oleh pasar modal, sehingga faktor-faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan Indeks Saham.

LANDASAN TEORI

1. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Invesment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung

pembentukan pasar modal syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah.

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

2. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Keadaan seperti ini tercermin dari harga-harga pasar atau harga tidak resmi untuk naik. Inflasi yang ditutupi atau *suppressed inflation* sering juga muncul apabila pemerintah terus menerus mensubsidi harga BBM misalnya, apalagi bila harga beras juga mengandung subsidi. Inflasi yang sesungguhnya akan muncul bila

pemerintah sudah tidak mampu lagi mensubsidi barang-barang penting. Pada umumnya analisis mengenai inflasi dihubungkan dengan sektor riil ataupun sektor moneter. Dalam sektor riil karena inflasi memiliki pengaruh yang besar dalam proses produksi dan permintaan barang. Sementara dalam moneter dianggap sebagai pemicu terjadinya inflasi.

3. Kurs

Nilai tukar atau kurs merupakan pertukaran mata uang yang berbeda di berbagai negara. Perubahan nilai kurs sangat penting dalam pertumbuhan ekonomi karena dapat mempengaruhi harga produk maupun jasa dalam negeri dan luar negeri. Jika nilai mata uang rupiah mengalami apresiasi terhadap dolar AS, maka harga produk Indonesia cenderung mahal bagi orang-orang Amerika. Sebaliknya jika rupiah mengalami depresiasi, maka harga produk Indonesia menjadi lebih murah bagi orang-orang Amerika. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS membuat biaya impor bahan baku yang digunakan untuk produksi akan semakin mahal.

Jika nilai tukar berubah sehingga \$1 dapat membeli mata uang asing lebih banyak, hal ini disebut **apresiasi** nilai dolar. Jika nilai tukar berubah sehingga \$1 hanya bisa membeli mata uang asing lebih sedikit, maka hal ini disebut **depresiasi** nilai dolar. Secara umum dikatakan bahwa apresiasi nilai tukar mata uang suatu negara terhadap nilai tukar mata uang lain mengakibatkan barang atau jasa negara yang bersangkutan lebih mahal, dan barang atau jasa luar negeri di negara yang bersangkutan lebih murah, dengan asumsi bahwa harga domestik kedua negara konstan. Sebaliknya, depresiasi mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain mengakibatkan barang atau jasa luar negeri negara yang bersangkutan lebih

murah, dan barang atau jasa luar negeri dinegara yang bersangkutan lebih mahal, dengan asumsi bahwa harga domestik kedua negara konstan.

4. Suku Bunga

BI *rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank indonesia dan diumumkan kepada publik. BI *rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap rapat Dewan Gubernur bulanan dan di implementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas dipasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan diberbagai bank sentral dan merupakan *best practise* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan.

BI *rate* tersebut merupakan acuan bagi perbankan umum yang ada diindonesia dalam menentukan tingkat bunganya, baik tingkat bunga simpanan maupun tingkat bunga pinjaman. Besar kecil tingkat bunga BI *rate* akan berdampak pada kondisi perekonomian nasional. Hal ini karena lembaga keuangan bank akan menyesuaikan besaran tingkat bunganya sesuai dengan perkembangan dalam angka BI *rate*.

Kerangka Pemikiran

Indeks Saham sensitif terhadap indikator-indikator yang terjadi dari luar maupun dalam, karena pada dasarnya indeks saham cenderung mengalami kenaikan maupun penurunan harga dari tahunan, bulanan bahkan harian. Hal tersebut dikarenakan adanya kekuatan aspek pasar

yaitu permintaan dan penawaran. Pada aspek permintaan dan penawaran juga dipengaruhi oleh indikator pada makro ekonomi yaitu, tingkat inflasi, perubahan kurs dan tingkat suku bunga (*BI rate*).

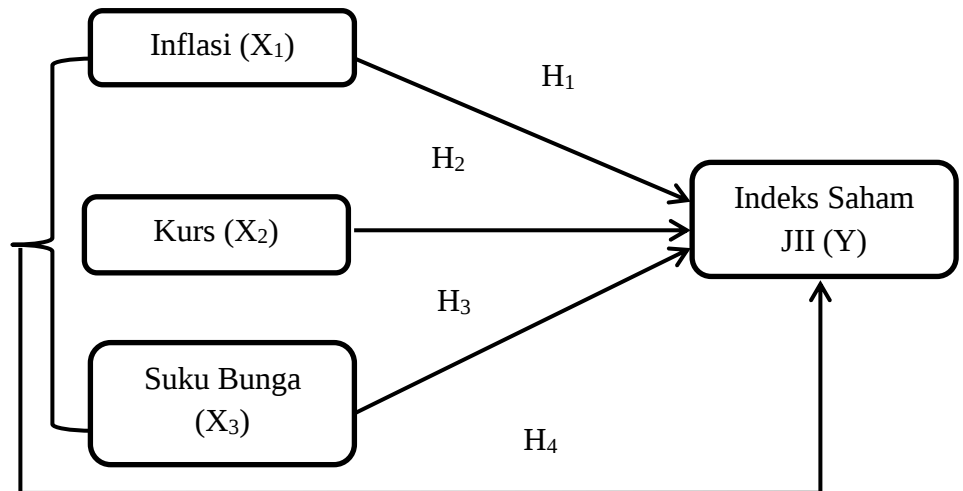
Inflasi merupakan naiknya harga dipasaran yang secara terus menerus dan berlangsung secara lama (lebih dari satu bulan). Saat terjadinya inflasi akan mengalami penurunan dalam permintaan dipasar. Begitu pula dengan harga saham yang mana pada saat terjadi inflasi harga saham akan turun karena rendahnya tingkat permintaan. Disaat harga saham mengalami penurunan harga, itu menjadi tolok ukur ke efisienan kinerja dan akan beranggapan bahwa nilai kinerja pada perusahaan tersebut tidak baik.

Kurs merupakan sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau dikemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Kurs juga menjadi sebuah indikator makro ekonomi yang berpengaruh terhadap nilai harga saham, karena jika nilai mata uang rupiah melemah, maka akan terjadi pengeluaran atau biaya pada perusahaan jika ingin membeli bahan baku impor atau membayar hutang luar negeri. Pihak yang mempunyai saham akan mengeluarkan biaya yang cukup tinggi dibandingkan dengan pendapatannya.

Suku bunga (*BI rate*) merupakan sebuah kebijakan yang diambil oleh pemerintah melalui pihak Bank Indonesia yang mempunyai wewenang mengenai kebijakan moneter. Dengan menaikkan suku bunga ini merupakan sebuah penanganan yang diambil untuk mengatasi terjadinya inflasi. Imbasnya pada investor yaitu pada saat suku bunga naik maka daya investasi akan menurun, karena para investor menghindari terjadinya kerugian atas apa yang ia investisikan.

Dari penjelasan diatas maka penulis dapat menggambarkan kerangka pemikiran yang tertuang di dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Dari gambar diatas penulis akan meneliti bagaimana pengaruh tingkat ekonomi makro yaitu inflasi, kurs dan suku bunga terhadap Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII), karena sifat dari tingkat ekonomi makro sangat fluktuatif, artinya nilai dari tingkat inflasi, kurs dan suku bunga selalu mengalami naik turun setiap tahunan, bulanan bahkan harian.

Adapun hipotesis penelitian yang akan digunakan di dalam penelitian ini, berdasarkan pada gambar kerangka pemikiran adalah:

H₀ :Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham JII.

H₁ : Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham JII

H2 : Kurs secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham JII

H3 :Suku Bunga (*BI rate*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham JII.

H4 :Inflasi, Kurs dan Suku Bunga (*BI rate*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham JII

METODOLOGI PENELITIAN

Sifat penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yang mana berkaitan dengan angka atau perhitungan dengan variabel yang bersangkutan yaitu Inflasi, Kurs dan Suku Bunga untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *Independent* terhadap variabel *Dependent*. Dalam penelitian, populasi yang digunakan yaitu pada perusahaan (emiten) yang terindex di *Jakarta Islamic Index* dengan periode penelitian dari Desember 2016- November 2018. Adapun teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan teknik *sampling jenuh*. Teknik *sampling jenuh* merupakan teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel, dan dilakukan perhitungan rata-rata nilai saham anggota *Jakarta Islamic Index* (JII).

Jenis data yang peneliti gunakan yaitu jenis data sekunder yang berdasarkan sifatnya menggunakan data *time series*. Sumber data yang diperoleh penelitian ini dari website BI (Bank Indonesia) dan website OJK (Otoritas Jasa Keuangan) yang menyediakan data-data sekunder pada variabel yang berkaitan dengan penelitian. Keuntungan yang didapatkan dari penggunaan data sekunder adalah penggunaan waktu yang singkat, hemat biaya penelitian, dan relatif mudah dalam proses penelitian.

Metode yang digunakan peneliti dalam proses pengumpulan data adalah metode dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data dengan cara melihat kemudian mencatat data yang telah di publish oleh pihak tertentu. Seperti data yang peneliti peroleh dari website BI (Bank Indonesia) untuk data Inflasi dan Kurs, BPS (Badan Pusat Statistik) untuk data Suku Bunga BI *Rate* dan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) untuk data Indeks Saham. Metode Studi Pustaka pada penelitian ini menggunakan referensi atau buku-buku mengenai makro ekonomi yang berkaitan dengan Inflasi, kurs dan Suku Bunga serta referensi yang berkaitan dengan Saham yang didapat dari perpustakaan terdekat atau dengan cara membeli.

Teknik analisis data menggunakan regresi berganda dengan bantuan *software* EVIEWS 9.0. Syarat untuk menguji analisis regresi berganda yaitu harus lulus pengujian asumsi klasik yang meliputi: Uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi serta untuk menguji tingkat pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* menggunakan uji hipotesis t, uji F dan uji koefisien determinasi.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pada uji normalitas, peneliti menggunakan uji normalitas dengan Jarque – Bera (JB Test). Pengujian normalitas menggunakan Jarque – Bera (JB Test) seperti halnya uji Skewnes dan kurtosis, uji ini merupakan uji normalitas dengan berdasarkan pada koefisien keruncingan (kurtosis) dan koefisien kemiripnagn (skewnes). Uji ini dilakukan dengan

membandingkan statistik Jarque – Bera (JB Test) dengan nilai X^2 tabel. Data dikatakan normal apabila nilai *probability* > 0,05.

2. Uji Heteroskedastisitas

Pada uji heteroskedastisitas ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Gletser. Pengujian Gletser mempunyai semangat yang sama dengan pengujian Park. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan lain. Dasar pengambilan keputusan pada uji Heteroskedastisitas adalah:

- a. Jika nilai *probability* > 0.05, tidak terjadi heteroskedastisitas
- b. Jika nilai *probability* < 0.05, terjadi heteroskedastisitas

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah terjadinya korelasi linear yang mendekati sempurna antar lebih dari dua variabel bebas. Uji multikolinieraitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak. Pada uji multikoleniaritas, peneliti menggunakan nilai TOL (*Tolerance*) dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Salah satu cara untuk menguji gejala mulkoleniaritas dalam model regresi adalah dengan melihat nilai TOL (*Tolerance*) dan VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai pada *centered VIF* tidak lebih dari 10 maka model dinyatakan tidak mengandung multikoleniaritas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan sebuah uji untuk mengetahui apakah ada korelasi dari setiap variabel bebasnya atau tidak. Hal tersebut menjadi sebuah gangguan dalam analisis regresi berganda, yang mana gangguan itu

tidak diinginkan ada dalam sebuah observasi. Biasanya pada Uji Autokorelasi dilakukan untuk data dalam kurun waktu atau banyak nya waktu (*time series*) tidak diperuntukan untuk data *cross section*. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah otokorelasi, yang paling umum digunakan yaitu cara Durbin-Watson. Data dikategorikn terbebas dari gejala otokorelasi jika nilai *Durbin- Watson* berada pada rentang $d_u < dw < 4 - d_u$.

Teknik Analisis Data

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji ini digunakan untuk mengkaji *goodness-fit* dari model regresi. Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemmapuan model dalam menerangkan variasi varibel *dependent*. Nilai R^2 akan berkisar 0 sampai 1. Nilai $R^2 = 1$ menunjukkan bahwa 100% total variasi diterangkan oleh varian persamaan regresi atau variabel bebas, mampu menerangkan varaiabel Y sebesar 100%.

2. Uji Hipotesis

a. Uji t

Uji T (Parsial) digunakan untuk menentukan adanya hubungan variabel *independent* dengan variabel *dependent* secara Parsial. Apakah dalam variabel bebas tersebut memiliki pengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Ketentuannya, jika nilai $\text{sig} < 0,05$ dan nilai $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka hipotesis diterima.

b. Uji F

Uji F (Simultan) digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika variabel bebas memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat, maka model persamaan regresi masuk dalam kriteria cocok atau *fit*. Sebaliknya jika

tidak terdapat pengaruh secara simultan maka masuk dalam kategori tidak cocok atau *not fit*. Ketentuannya, apabila nilai $\text{sig} < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel *independent* secara bersama sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dependent*.

HASIL

Hasil analisis statistik deskriptif pada masing-masing variabel, yaitu indeks saham JII, Inflasi, Kurs dan Suku Bunga ditunjukkan pada tabel dibawah:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	701.4089	3.512500	13642.03	5.222222
Median	696.2135	3.405000	13399.02	4.750000
Maximum	787.1160	4.450000	15178.87	7.250000
Minimum	612.7500	2.790000	13017.24	4.250000
Std. Dev.	43.02132	0.444402	546.6754	0.925391
Skewness	-0.001915	0.721121	1.321129	0.774677
Kurtosis	2.020712	2.618038	3.717643	2.301619

Dari hasil Analisis Statistik Deskriptif pada gambar diatas menunjukkan nilai rata – rata atau Mean pada variabel *dependent* (Y) yaitu 701.4089, untuk nilai mean X1 yaitu 3.512500, pada variabel X2 senilai 13642.03, sementara untuk nilai mean pada variabel X3 yaitu 5.222222, begitupun dengan nilai Median, Maximum, Minimum dan standar deviasi antar variabelnya dapat dilihat di gambar hasil output *Eviesw* diatas.

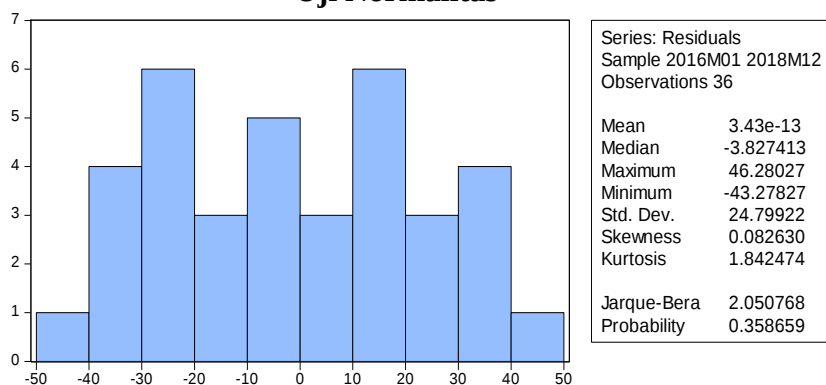
Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pada uji normalitas, peneliti menggunakan uji normalitas dengan Jarque – Bera (JB Test). Uji ini dilakukan dengan membandingkan statistik Jarque – Bera (JB Test) dengan nilai X^2 tabel. Data dikatakan normal apabila nilai *probability* > 0,05.

Gambar 2.

Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews (data diolah)

Pada gambar hasil Uji Normalitas diatas dapat diketahui bahwa nilai *Probability* 0.358659 > 0.05, yang artinya nilai *Probability* lebih besar dari taraf signifikansinya 5%. Dengan itu dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan lain. Nilai keputusan pada uji ini yaitu, Jika nilai atau *probabilityChi Square* > 0.05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 2
Uji Heteroskedastisitas (Gletser)

F-statistic	1.076142	Prob. F(3,32)	0.3731
Obs*R-squared	3.299136	Prob. Chi-Square(3)	0.3478
Scaled explained SS	1.856695	Prob. Chi-Square(3)	0.6027

Sumber: Output Eviews (data diolah)

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, didapat nilai pada $\text{Obs} \times \text{R-squared}$ probability Chi Square $0.3478 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa tidak terjadinya gejala Heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Salah satu cara untuk untuk menguji gejala multikolinearitas dalam model regresi adalah dengan melihat VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai pada *centered VIF* tidak lebih dari 10 maka model dinyatakan tidak mengandung multikolinearitas.

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	19101.43	1022.290	NA
X1	120.5943	80.86761	1.239235
X2	8.06E-05	804.3503	1.253817
X3	24.44775	36.77205	1.089340

Sumber: Output Eviews (data diolah)

Berdasarkan pengujian terhadap nilai koefisien korelasi di atas, masing-masing variabel mempunyai nilai *centered VIF* < 10 , maka dapat

disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas atau terbebas dari gejala Multikoleniaritas.

4. Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson, yang apabila nilai DW terletak pada $d_u < dw < 4-d_u$ maka tidak terjadi Autokorelasi. Berikut ini adalah tabel Durbin Watson untuk dapat menentukan kesimpulan. Diperoleh nilai Durbin Watson pada gambar diatas yaitu DW 0.668520 dan untuk nilai tabel Durbin Watson $n = 36$ $k = 3$ dengan signifikansi 5% yaitu $d_L = 1,295$ dan $d_U = 1,694$, semnetara untuk nilai $4-d_L = 4- 2,705$ dan $4-d_U = 4-1,694 = 2,3016$. Nilai DW terletak di $DW < d_L$ atau $0.668520 < 1,295$ artinya dalam kasus ini mengandung Autokorelasi Positif.

Untuk mengatasi autokorelasi tersebut, maka perlu dilakukan peningkatan standar diferensiasi dari tingkat dasar menjadi tingkat 1 atau (*the first different method*). Maka diperoleh hasil regresi dari tingkat diferensiasi pertama sebagai berikut:

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi setelah di Diferensiasi Tingkat 1

R-squared	0.284268	Mean dependent var	2.070657
Adjusted R-squared	0.215004	S.D. dependent var	23.39440
S.E. of regression	20.72744	Akaike info criterion	9.008004
Sum squared resid	13318.42	Schwarz criterion	9.185758
Log likelihood	-153.6401	Hannan-Quinn criter.	9.069365
F-statistic	4.104107	Durbin-Watson stat	1.755973
Prob(F-statistic)	0.014570		

Sumber: Output Eviews (data diolah)

Setelah dilakukan uji Autokorelasi pada tingkat diferensiasi pertama, maka dihasilkan nilai Durbin Watson yaitu 1,755973, artinya nilai tersebut terletak pada kriteria $d_U < DW < 4 - d_U$ atau $1,694 < 1,755973 < 2,3016$ pada kriteria tersebut dapat disimpulkan bahwa pada kasus ini tidak mengandung gejala Autokorelasi.

Teknik Analisis Data

1. Uji Koefisien Determinasi

Berikut dibawah ini tabel yang menunjukkan hasil dari Koefisien Determinasi:

Tabel 5.
Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.284268	Mean dependent var	2.070657
Adjusted R-squared	0.215004	S.D. dependent var	23.39440
S.E. of regression	20.72744	Akaike info criterion	9.008004
Sum squared resid	13318.42	Schwarz criterion	9.185758
Log likelihood	-153.6401	Hannan-Quinn criter.	9.069365
F-statistic	4.104107	Durbin-Watson stat	1.755973
Prob(F-statistic)	0.014570		

Sumber: Output Eviews (data diolah)

Berdasarkan tabel 4.13 besar angka Adjusted R-Square (R^2) adalah 0.215004. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan atau kuatnya kemampuan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 21,50%. Atau dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model mampu, menjelaskan sebesar 21,50% terhadap variabel depedennya. Sisanya 78,50% lainnya dipengaruhi faktor lain di luar model regresi tersebut.

2. Uji t (Uji Hipotesis)

Dapat dilihat pada tabel dibawa ini, hasil uji hipotesis t :

Tabel 6.
Hasil Uji Hipotesis t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.341300	3.566122	0.656540	0.5163
D(X1)	-8.089701	11.61899	-0.696248	0.4915
D(X2)	-0.056853	0.018369	-3.094992	0.0042
D(X3)	-13.53413	12.94355	-1.045628	0.3038

Sumber: Output Eviews (data diolah)

a. Uji Hipotesis 1 (H_1)

Hasil pengujian analisis regresi berganda menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel independen INFLASI (X1) adalah sebesar -0.696248, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ dan $df = (n - k)$, $df = 33$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar -2,03452 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel ($-0.696248 < -2,03452$), dikatakan lebih besar karena nilai t-hitung berada diposisi negatif (-) dan letak daerah distribusi berada di daerah terima H_0 . Kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.4915 yang lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa INFLASI tidak memiliki pengaruh terhadap Index Saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

b. Uji Hipotesis 2 (H_2)

Dapat dilihat hasil pengujian dari tabel di atas dengan analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa t-hitung untuk variabel independen KURS (X_2) adalah sebesar -3.094992, sementara nilai t-tabel adalah sebesar 2,03452 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($-3.094992 > -2,03452$), selain itu juga terlihat dari nilai probabilitas nya yaitu sebesar 0.0042 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menyatakan bahwa KURS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Index Saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

c. Uji Hipotesis 3 (H_3)

Dapat dilihat hasil pengujian dari tabel di atas dengan analisis regresi berganda yang menunjukkan bahwa t-hitung untuk variabel independen SUKU BUNGA (*BI Rate*) atau (X_3) adalah sebesar -1.045628, sementara nilai t-tabel adalah sebesar - 2,03452 yang berarti bahwa nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($-1.045628 < -2,03452$), selain itu juga terlihat dari nilai probabilitas nya yaitu sebesar 0.3038 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menyatakan bahwa Suku Bunga (*BI Rate*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Index Saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

3. Uji F

Berdasarkan pengolahan data dengan Eviews 9.0 hasil uji F terlihat pada tabel 5 di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung diperoleh sebesar 4.104107, Hasil tersebut menunjukkan bahwa $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ ($4.104107 > 3,28$), dengan demikian H_1 diterima dan H_0 ditolak, artinya bahwa secara simultan terdapat pengaruh antara Inflasi, Kurs dan Suku Bunga *BI Rate* terhadap Index Saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham di JII

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham JII. Hal ini disebabkan karena Inflasi di Indonesia pada tahun 2016-2018 tidak begitu mengalami inflasi yang berlebihan (*hiperinflasi*). Inflasi pada periode tersebut, termasuk kedalam golongan ringan (kenaikan di bawah 10%) sehingga tidak terjadi dampak buruk pada perekonomian Indonesia dan juga para pelaku investasi.

Pengaruh Kurs terhadap Indeks Saham di JII

Sedangkan Kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham JII, disebabkan pada periode 2016-2018 selalu mengalami kenaikan. Kenaikan kurs sebesar 1% saja, dapat meningkatkan pendapatan masyarakat ketika nilai kurs mengalami apresiasi. Hal ini juga berkaitan dengan sistem Ekspor dan Impor, pada saat meng ekspor, pihak perusahaan akan mendapat keuntungan yang besar, karena pada saat itu nilai Rupiah menguat terhadap nilai mata uang asing, sehingga perusahaan akan mempunyai pendapatan atau kelebihan dana untuk menginvestasikan dananya tersebut.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Saham di JII

Suku Bunga BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham JII. Hal tersebut dikarenakan suku bunga mengikuti alur fluktuasi dari Inflasi, karena BI Rate merupakan suatu kebijakan moneter yang di keluarkan oleh pemerintah untuk menangani inflasi ketika inflasi sedang meningkat atau menurun. Banyaknya jumlah uang beredar, sehingga bisa mengakibatkan terjadinya inflasi, mengharuskan pemerintah untuk meningkatkan suku bunga BI Rate supaya harga barang-barang tetap stabil dan tidak terlalu melonjaknya kenaikan inflasi.

KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil, setelah melakukan penelitian dari Pengaruh Inflasi, Kurs dan Suku Bunga terhadap Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebagai berikut:

1. Tingkat Inflasi (X1) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham di JII
2. Kurs berpengaruh secara negatif terhadap Indeks Saham di JII
3. Suku Bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham di JII.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad , Kamaruddin, "*Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio Edisi Revisi*", Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004
- Boedijoewono, Noegroho, "*Pengantar Statistika Ekonomi dan Bisnis Jilid 1 (Deskriptif)*", Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012
- Damodar , Gujarati, "*Ekonometrika Dasar*", Jakarta: Penerbit Erlangga, 2011
- Ibrahim, Zaini, "*Pengantar Ekonomi Makro Edisi Revisi*", Banten: Koperasi Syariah Baraka, 2017
- Irianto, Agus, "*Statistik Konsep Dasar, Aplikasi, dan Pengembangannya*", Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2004
- Juanda, Bambang dan Junaidi, "*Ekonometrika Deret Waktu Teori dan Aplikasi*", Bogor: PT Penerbit IPB Press, 2012
- Jogiyanto, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Yogyakarta: BPFE, 2003
- Kasmir, "*Dasar-Dasar Perbankan Edisi Revisi 2014*", Jakarta: Rajawali Pers, 2016

- Lains, Alfian, *“Ekonometrika Teori dan Aplikasi Jilid 1*, Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia, 2003
- Lindert, Peter H, *“Ekonomi Internasional Edisi ke-9”*, Penerjemah: Agustinus Subekti, Jakarta: Bumi Aksara, 1994
- Lungan, Richard, *“Aplikasi Statistika dan Hitung Peluang”*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006
- Noor, Juliansyah , *“Analisis Data Penelitian Ekonomi dan Manajemen”*, Jakarta: PT Grasindo, 2014
- Nopirin, *“Ekonomi Moneter Buku II Edisi ke-1”*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2008
- Manurung, Jonni dan Adler Hayman Manurung, *“Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter”*, Jakarta: Salemba Empat, 2009
- Mukhlis, Imam, *“Ekonomi Keuangan dan Perbankan Teori & Aplikasi”*, (Jakarta : Salemba Empat, 2015)
- Purnomo, Sefrianto D dkk, *“Pasar Uang dan Pasar Valas”*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2013
- Purwanto, Suharyadi, *“Statistika untuk Keuangan Ekonomi dan Keuangan Modern edisi 2”*, Jakarta: Salmeha Empat, 2009
- Rahardja , Prathama dan Mandala Manurung, *“Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi 4”*, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas, 2008
- Rivai , Veithzal, dkk (ed.) *“Islamic Financial Management Jilid 1”*, Bogor: Ghalia Indonesia, 2010
- Soeharto, Irawan, *“Metode Penelitian Sosial Suatu Teknik Penelitian Bidang Kesejahteraan Sosial dan Ilmu Sosial Liannya”*, Bandung: PT Remaja Rosdakarya, 2004
- Sritua, Arief, *“Metodologi Penelitian Ekonomi”*, Jakarta: UI-Press, 2006

- Sugiyono, “*Metode Penelitian Kuantitatif,kualitatif dan R&D*”, Bandung: Alfabeta, 2015, Cet. 25
- Suliyanto, “*Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*”, Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011
- Sunariyah, “*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*”, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan,2011
- Bakry, Umar Suryadi, “*Ekonomi Politik Internasional Suatu Pengantar*”, Jogjakarta: Pustaka Pelajar, 2015
- Thamrin, Abdullah dan Francis Tantri, “*Bank dan Lembaga Keuangan*”, Jakarta: Rajawali Pers, 2014
- Umam , Khaerul, “*Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*”, Bandung: Pustaka Setia, 2013
- Yuliana , Indah, “*Investasi Produk Keuangan Syariah*”, Malang: UIN Maliki Press, 2010