PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA *ISLAMIC INDEX* (JII)

SKRIPSI

Oleh:

NURUL RIZKI OKTAWATI
NIM. 210716107

Pembimbing:

MOH. FAIZIN, M.S.E
NIP. 198406292018011001

JURUSAN EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISAM NEGERI PONOROGO
2020

ABSTRAK

Oktawati, Nurul Rizki. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic index* (JII)

Kata Kunci: Jakarta *Islamic Index*, Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, *Kurs*, Jumlah Uang Beredar, saham syariah

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang digunakan untuk menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah dan menjadi tolok ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. Jakarta *Islamic Indeks* (JII) terdiri dari 30 saham syariah terlikuid berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Faktor eksternal dalam ekonomi makro merupakan faktor yang paling banyak mendapatkan perhatian dari para pelaku pasar modal, seperti Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, perubahan nilai *Kurs* IDR/USD, Jumlah Uang Beredar (M2).

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, perubahan nilai *Kurs* IDR/USD, Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII) Di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode pengamatan selama Januari 2015 – Desember 2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersifat kuantitatif yang terdiri dari data bulanan variabel JII dan variabel Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, perubahan nilai *Kurs* IDR/USD, Jumlah Uang Beredar (M2). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang sebelumnya telah melewati tahap uji asumsi klasik, uji hipotesis (uji t dan uji F),

dan uji koefisien determinasi (R^2). Pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS 21 *for Windows.*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). BI 7-*day repo rate* dan *kurs* (IDR/USD) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* = 67,5%, hal ini berarti kemampuan variabel-variabel independen yang terdiri dari variabel Inflasi, BI 7-*Day Repo Rate, Kurs,* dan Jumlah Uang Beredar dalam menjelaskan variabe dependen yaitu indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019 sebesar 67,5% sisanya 32,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

iain
PONOROGO

LEMBAR PERSETUJUAN

Skripsi atas nama saudara:

Nama	: Nurul Rizki Oktawati
NIM	: 210716107
Jurusan/Prodi	: Ekonomi Syariah
Judul	: Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic index* (JII)

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji dalam ujian Munaqasah.

Ponorogo, 26, Oktober, 2020

Mengetahui,	Menyetujui,
Kajur/Kaprodi	Pembimbing
Unun Roudlotul Janah, M. Ag.	Moh. Faizin, M.S.E
NIP. 197507162005012004	NIP. 198406292018011001

PONOROGO

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PONOROGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Puspita Jaya Desa Pintu Jenangan Ponorogo

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

NASKAH SKRIPSI BERIKUT INI:

Judul : Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic index* (JII)

Nama : Nurul Rizki Oktawati

NIM : 210716107

Jurusan : Ekonomi Syariah

Telah diujikan dalam sidang *Ujian Skripsi* oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Ponorogo dan dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana dalam bidang Ekonomi.

DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang :
Ridho Rokamah, S.Ag., M,Si.
NIP. 197412111999032002 ( )

Penguji 1 :
Ika Susilawati, S.E., M.M.
NIP. 197906142009012005 ( )

Penguji 2 :
Moh. Faizin, M.S.E.
NIP. 198406292018011001 ( )

Ponorogo, 26 Oktober 2020
Mengesahkan
Dekan FEBI IAIN Ponorogo

Dr. H. Luthfi Hadi Aminuddin, M.Ag
NIP. 197207142000031005

LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nurul Rizki Oktawati
NIM : 210716107
Jurusan : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Skripsi : Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic index* (JII)

Menyatakan bahwa naskah skripsi telah diperiksa dan disahkan oleh dosen pembimbing. Selanjutnya saya bersedia naskah tersebut dipublikasikan IAIN Ponorogo yang dapat diakses di ethesis.iainponorogo.ac.id. Adapun isi dari keseluruhan tulisan tersebut, sepenuhnya menjadi tanggung jawab dari penulis.
Demikian pernyataan saya untuk dapat dipergunakan semestinya.

Ponorogo, 26 Oktober 2020

Nurul Rizki Oktawati
NIM 210716107

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurul Rizki Oktawati

NIM : 210716107

Jurusan : Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul:

"Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic index* (JII)"

Secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali bagian tertentu yang dirujuk sumbernya.

Ponorogo, 26 Oktober 2020

Pembuat Pernyataan,

METERAI TEMPEL 3B91BAHF704494679 6000 ENAM RIBU RUPIAH

Nurul Rizki Oktawati

210716107

iain PONOROGO

BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Keberadaan pasar modal pada saat ini merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian di Indonesia. Dua fungsi utama dari pasar modal yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal berperan sebagai penyedia fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipiilh.[1]

Dengan adanya pasar modal ini diharapkan aktifitas perekonomian di indonesia mengalami peningkatan karena mampu memberikan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya akan memberikan kemakmuran bagi masyarakat. Kebutuhan dunia usaha terhadap permodalan setiap saat cenderung menunjukkan jumlah yang semakin bertambah. Terjadinya pertambahan permintaan permodalan ini ditunjukkan dengan semakin

PONOROGO

[1] "Infovesta - Beyond Data," dalam http://www.infovesta.com/index2/tentang-kami, (diakses pada tanggal 2 Mei 2020, jam 13.00).

meningkatnya kebutuhan untuk aktifitas produksi yang mana akan memberikan keuntungan bagi perusahaan.[2] Keuntungan yang diperoleh baik oleh emiten maupun investor membuat pasar modal terus berkembang.

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan efek dalam UUPM Pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersil, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek dan derivatif efek.[3]

Menurut Darmadji dan Fakhrudin, pada dasarnya pasar modal merupakan pasar untuk instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang atau modal sendiri. Sedangkan menurut Sumitro, pasar modal merupakan salah satu sarana untuk melakukan kegiatan, investasi. Pasar modal sama seperti pasar modal pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan objek yang diperjual belikan

PONOROGO

[2] Ibid.

[3] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2008), 88.

adalah hak dan kepemilikan perusahaan dan surat penyertaan utang perusahaan.[4]

Saat ini di Indonesia sudah mulai berkembang instrument keuangan syariah seperti bank syariah, saham syariah, dan obligasi syariah. Pada saat krisis global melanda Amerika dan Eropa fakta dilapangan menunjukkan perekonomian dan keuangan yang berbasis syariah terbukti mampu bertahan dan dinilai ramah secara sosial dan juga memiliki etika serta lebih berpihak pada golongan menengah ke bawah.[5] Pasar modal syariah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Sehingga pasar modal syariah merupakan salah satu alternatif investasi dengan saham syariah sebagai instrument investasi yang menyatakan bukti penyertaan kepemilikan dalam perusahaan-perusahaan berbasis syariah.[6]

Lembaga yang mengatur tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal Indonesia adalah Dewan Syariah

---

[4] Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 73.

[5] Neny Mulyani, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestic Bruto Terhadap Jakarta Islamic index", Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif," *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif* 1, 10 (2014), 10.

[6] Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah* (Bandung: Alfabeta, 2010), 63.

Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dalam bentuk penerbitan fatwa yang berhubungan dengan kegiatan investasi di pasar modal syariah Indonesia. Fatwa pertama tentang pasar modal syariah yang diterbitkan DSN-MUI pada taun 2001 adalah fatwa No. 20 tentang penerbitan reksa dana syariah. Pada tahun 2003, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 40 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal. Kemudian pada tahun 2011, DSN-MUI menerbitkan fatwa no. 80 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Agar penerapan prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia menjadi lebih mengikat dan mempunyai kepastian hukum, OJK mengonversi prinsip-prinsip syariah di pasar modal Indonesia ke dalam peraturan OJK no. 15/POJK.04/2015 tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal.[7]

Kinerja perdagangan saham-saham syariah di Bursa Efek Indonesia dapat diwakili oleh saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic index*. Indeks ini diperkenalkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Danareksa *Investment Management* (DIM) pada 3 Juli 2000. *Jakarta Islamic index* terdiri atas 30 saham yang keanggotaannya akan terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-

[7] "PT Bursa Efek Indonesia," dalam https://www.idx.co.id/idx-syariah/, (diakses pada tanggal 2 Mei 2020, jam 13.00).

rasio keuangannya, dan ketaatannya pada prinsip-prinsip syariah.[8]

Evaluasi berkala Jakarta *Islamic Index* dilakukan 6 bulan sekali yaitu periode bulan Juni-November dan periode Desember-Mei. Berikut ini adalah data saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Juni-November 2019:

Tabel 1.1
Daftar Saham untuk Penghitungan
Jakarta *Islamic Index* (JII)
Periode Juni s.d November 2019

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	
4	ASII	Astra International Tbk.	
5	BRPT	Barito Pacific Tbk.	
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	
7	**BTPS**	**Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.**	**Baru**
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.	

[8] Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009), 260.

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
10	**ERAA**	**Erajaya Swasembada Tbk.**	**Baru**
11	EXCL	XL Axiata Tbk.	
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	
15	INDY	Indika Energy Tbk.	
16	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	
18	**JPFA**	**Japfa Comfeed Indonesia Tbk.**	**Baru**
19	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	
21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.	
23	PTPP	PP (Persero) Tbk.	
24	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
27	UNTR	United Tractors Tbk.	
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	
30	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	

Sumber: Lampiran Pengumuman BEI No. Peng-00220/BEI.POP/05-2019 tanggal 29 Mei 2019

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang digunakan untuk menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah dan menjadi tolok ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariat Islam untuk melakukan investasi di bursa efek serta diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana *ribawi*.[9]

PONOROGO

[9] Abdul Wahid, "Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Index Harga Saham Di Jakarta Islamic index (JII) Periode 2010 –2015," *Skripsi* (Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2008), 4.

Adapun nilai JII (Jakarta *Islamic index*) terbaru pada tahun 2019 mencapai nilai 698.1 (rupiah).

Indonesia satu dari negara muslim terbesar didunia merupakan pasar yang besar untuk mengembangkan industri keuangan syariah. Investasi syariah dipasar modal memiliki peranan untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Salah satu alat ukur kinerja pasar modal syariah di Indonesia adalah Jakarta *Islamic Indeks* (JII).[10] Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.[11]

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah:

---

[10] Arie Rusmay Niswanti Umima, "Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic index (JII) Periode 2012-2017," *Skripsi* (Surakarta, Institut Agama Islam Negeri Surakarta, 2018), 2.

[11] "PT Bursa Efek Indonesia," dalam https://www.idx.co.id/idx-syariah/.

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan:
   a. Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*)
   b. Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
   c. Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
4. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.[12]

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan, BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

PONOROGO

[12] Indonesia Stock Exchange, *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia* (Jakarta: Indonesia Stock Exchange Building, 2010), 12.

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
4. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.[13]

Investor dalam melakukan investasi pada saham harapan yang diinginkan adalah memperoleh *return*. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham syariah juga tidak lepas dari adanya *return* yang diharapkan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*). *Capital gains* atau *capital loss* sendiri diperoleh dari selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.[14] Pertumbuhan yang tinggi pada harga saham tak lepas dari peran bank Indonesia selaku bank sentral dan peran pemerintah untuk menjalankan tugasnya dengan baik yaitu menjaga variabel-variabel makro seperti inflasi, suku bunga sertifikat BI, nilai tukar, dan jumlah uang beredar (JUB) agar tetap bergerak dalam posisi yang menjanjikan dalam melakukan investasi dan memberikan informasi yang transparan

---

[13] "PT Bursa Efek Indonesia".

[14] M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2007), 109.

kepada para investor sehingga para investor dapat dengan mudah menganalisis dan memprediksi dalam menanamkan dananya pada harga saham syariah di Indonesia, ketika harga saham mengalami peningkatan maka secara otomatis mampu mengangkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Return yang dihasilkan investor akan meningkat pada saat harga saham naik dan berkurang pada saat harga saham turun, kenaikan ataupun penurunan harga saham tersebut dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. faktor internal yang mempengaruhi indeks harga saham antara lain adalah laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, dan penjualan. Sedangkan faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, dan penggabungan usaha.[15] Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dijadikan acuan dalam mengambil keputusan investasi, faktor eksternal dalam ekonomi makro merupakan faktor yang paling banyak mendapatkan perhatian dari para pelaku pasar modal, seperti Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, perubahan nilai *Kurs* IDR/USD, Jumlah Uang Beredar (M2).

Pentingnya perhatian terhadap kondisi ekonomi makro, pasar modal syariah Indonesia yang kinerjanya tercermin pada indeks harga saham JII pun tidak bisa menampik akan hadirnya faktor- faktor tersebut.

---

[15] Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), 60.

Sebagaimana diketahui, variabel-variabel ekonomi makro seperti Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, perubahan nilai *Kurs* IDR/USD, Jumlah Uang Beredar (M2) terus senantiasa berfluktuasi di setiap periodenya sehingga terindikasi berpengaruh terhadap kegiatan investasi di pasar modal.

Tingkat inflasi sendiri dapat dijadikan faktor perubahan harga saham di bursa efek. Inflasi merupakan sebuah fenomena yang dialami oleh sejumlah besar negara-negara di dunia, tetapi fenomena ini kurang begitu dipahami oleh orang-orang awam. Menurut Sukirno inflasi yaitu kenaikan dalam harga barang dan jasa yang terjadi karena permintaan pasar bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar.[16] Definisi yang dikemukakan oleh Samuelson dan Nordhaus, Inflasi adalah suatu kenaikan dalam tingkat umum harga-harga.[17] Dalam keadaan inflasi, biaya modal dari suatu proyek investasi akan menjadi semakin mahal karena harga-harga barang-barang naik relatif cepat dan cukup tinggi. Daya beli masyarakat semakin melemah sehingga terjadi kelesuan hampir di segala sektor riil. Di sektor industri penerimaan laba menurun cukup drastis, sehingga menurunkan harga saham perusahaan publik.

PONOROGO

---

[16] Sadono Sukirno, *Makroekonomi Suatu Pengantar* (Jakarta: Rajawali Pers, 2002), 333.

[17] Karhi Nisjar dan Winardi, *Ilmu Ekonomi Makro (Suatu Pengatar)* (Bandung: Mandar Maju, 1997), 217.

Penurunan harga saham mengakibatkan menurunnya indeks harga saham.[18]

Indikator faktor fundamental makro yang kedua dari kondisi makroekonomi adalah tingkat bunga. Menurut Samuelson and Nordhaus, Suku bunga adalah harga yang harus dibayar karena meminjam uang untuk jangka waktu tertentu.[19] Meningkatnya suku bunga akan meningkat harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke deposito. Suku bunga yang tinggi merupakan signal negatif bagi harga saham.[20] Kenaikan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia diikuti pula oleh kenaikan suku bunga deposito. Tingkat suku bunga meningkat maka harga saham cenderung menurun.[21] Dengan demikian Gujarati juga menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula

---

[18] Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya* (Jakarta: PT Gramedia Pusaka Utama, 2000), 105.

[19] Arie Rusmai Niswanti Umima, "Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic index (JII) Periode 2012-2017," 27.

[20] Hanif, "Perkembangan Perdagangan Saham Syariah di Indonesia," *Jurnal ASAS* 4, 1 (Januari 2012).

[21] Dody Arif, "Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Bi Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2007 – 2010," *Jurnal Ekonomi Bisnis* 19, 3 (Desember 2014).

sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi.[22]

Menurut Greenwald *Exchange Rates* (nilai tukar uang) atau yang lebih popular dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) begitu pula sebaliknya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing.[23] Menurut Tegarif dan Hartono jika mata uang suatu negara terapresiasi (rupiah menguat) atau terdepresiasi (rupiah melemah) terhadap mata uang lainnya, oleh pasar hal ini dapat di interpretasikan bahwa tingkat perekonomian suatu negara membaik ataupun memburuk. Keadaan ini pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran sehingga akan mempengaruhi harga saham tersebut.[24]

Kestabilan pergerakan nilai *kurs* menjadi sangat penting terlebih bagi perusahaan yang aktif dalam kegiatan ekspor impor yang tidak dapat terlepas dari penggunaan mata uang asing yaitu dollar Amerika Serikat sebagai alat transaksi atau mata uang yang sering digunakan dalam perdagangan. Fluktuasi nilai *kurs* yang tidak terkendali dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Pada saat nilai rupiah terdepresiasi dengan

---

[22] Gujarati, *Dasar-dasar Ekonometrika Jilid I* (Jakarta: Erlangga, 2006), 130.

[23] Douglas Greenwald, *Encyclopedia of Econmics* (New York: McGraw-Hill, 1982), 430.

[24] hartono jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* (Yogyakarta: BPFE, 2008), 306–107.

dollar Amerika Serikat, harga barang- barang impor menjadi lebih mahal, khususnya bagi perusahaan yang sebagian besar bahan bakunya menggunakan produk-produk impor. Peningkatan bahan-bahan impor tersebut secara otomatis akan meningkatkan biaya produksi dan pada akhirnya terindikasi berpengaruh pada penurunan tingkat keuntungan perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pula pada pergerakan harga saham perusahaan yang kemudian memacu melemahnya pergerakan indeks harga saham.[25]

Menurut Sukirno uang beredar adalah semua jenis uang yang beredar di perekonomian, yaitu jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum.[26] Jumlah uang yang beredar di masyarakat akan mencerminkan kondisi perekonomian negara tersebut kondisi perekonomian inilah yang nantinya juga akan berpengaruh terhadap tingkat investasi di negara tersebut.[27] Para investor pasti melihat terlebih dahulu kondisi perekonomian negara tersebut. Analisis hubungan antara jumlah uang beredar dengan investasi ini diukur dengan cara melihat seberapa banyak peredaran uang yang berada di tengah-tengah masyarakat. Jumlah uang beredar

---

[25] Ramadan Mukti Wibowo, "Pengaruh Kurs (IDR/USD), Inflasi, Suku Bunga BI, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic index Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2013-Desember 2017," *Skripsi* (Purwokerto, Institut Agama Islam Negeri Purwokerto, 2018), 6.

[26] Sadono Sukirno, *Teori Pengantar Ekonomi Makro* (Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2004), 225.

[27] Ibid.

di suatu negara akan mempengaruhi tingkat investasi seseorang tidak terkecuali dengan investasi dalam pasar modal.

Pertumbuhan jumlah uang beredar yang wajar memberikan pengaruh positif terhadap perekonomian dan pasar ekuitas secara jangka pendek. Yang dimaksud bahwa meningkatnya jumlah uang beredar (M2) secara tidak langsung mengindikasi bahwa perekonomian masyarakat menjadi meningkat. Seseorang yang tertarik untuk berinvestasi juga meningkat, sehingga indeks harga saham meningkat. Yang artinya pertumbuhan jumlah uang beredar maka menaikkan indeks harga saham.

Dari uraian tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait pengaruh Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, perubahan nilai *Kurs* IDR/USD, Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap *Jakarta Islamic index* (JII), supaya para investor mampu menentukan langkah-langkah terbaik dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Berikut harga kenaikan dan penurunan indeks harga saham di *Jakarta Islamic index* (JII) beserta faktor yang mempengaruhinya:

PONOROGO

Tabel 1.2
Indeks JII, Inflasi, BI 7-*day repo rate*, *Kurs*, Jumlah Uang Beredar (M2) Periode 2015-2019

Periode Tahun	Indeks JII	Inflasi (%)	BI 7-*Day repo rate* (%)	*Kurs* (IDR/ USD)	Jumlah Uang Beredar (M2) (Triliun)
2015	603,3	3,35	7,5	13.391	4.548
2016	694,1	3,02	4,75	13.307	5.004
2017	759,1	3,61	4,25	13.384	5.419
2018	685,2	3,13	6,0	14.246	5.670
2019	698,1	2,72	5,0	14.146	6.074

Sumber: *Website* Yahoo *Finance*, BI, BPS

Berdasarkan tabel 1.2 dapat diketahui bahwa tahun 2015 Indeks harga saham JII adalah sebesar 603,3 dan mengalami kenaikan yang cukup dignifikan yaitu menjadi 694,1 pada tahun 2016. Kenaikan indeks harga saham JII ini juga didukung dengan adanya penurunan tingkat Inflasi, penurunan suku bunga BI atau BI 7-*Day repo rate*, penurunan nilai *kurs* (IDR/USD), dan juga kenaikan jumlah uang beredar (M2). Begitupun pada tahun 2017 indeks harga saham juga masih mengalami kenaikan yaitu menjadi 759,1. Salah satu faktor kenaikan indeks harga saham JII ini yaitu diakibatkan karena penurunan suku bunga BI atau BI 7-*Day repo rate* dan karena kenaikan jumlah uang beredar (M2). Namun berbeda pada tahun

2018 indeks harga saham JII mengalami penurunan yang sangat signifikan yaitu menjadi 685,2. Penurunan ini diakibatkan karena terjadinya kenaikan nilai suku bunga atau kenaikan BI 7-*Day repo rate* dan juga kenaikan nilai *kurs* yang cukup signifikan. Berbeda dengan tahun 2019 indeks harga saham JII kembali mengaami kenaikan yaitu menjadi 698,1 hal ini juga tidak terlepas dari empat faktor yang mempengaruhi yaitu adanya penurunan tingkat Inflasi, penurunan suku bunga BI atau BI 7-*Day repo rate*, penurunan nilai *kurs* (IDR/USD), dan juga kenaikan jumlah uang beredar (M2).

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dijelaskan bahwa ke empat faktor ekonomi makro tersebut dapat mempengaruhi fluktuasi atau pergerakan indeks harga saham *Jakarta Islamic index* (JII). Akan tetapi pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks saham JII yang mana menunjukkan fenomena hasil yang berbeda, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai hal tersebut. Hal ini ditunjukkan pada tabel 1.2 bahwa pada tahun 2016 ke tahun 2017 indeks harga saham JII mengalami kenaikan akan tetapi hal ini tidak dipengaruhi karena adanya kenaikan tingkat inflasi dan juga kenaikan *kurs* (IDR/USD). Yang mana berbeda dengan teori yang ada apabila terjadi inflasi atau tingkat inflasi naik dan *kurs* mata uang naik maka akan terjadinya penurunan indeks harga saham. Begitupun juga terjadi pada tahun 2018 indeks harga saham JII mengalami penurunan hal ini juga tidak dipengaruhi dengan adanya penurunan tingkat inflasi dan kenaikan jumlah uang beredar (M2). Sedangakan

berdasarkan teori yaitu apabila terjadi penurunan tingkat inflasi dan kenaikan jumlah uang beredar (M2) makan akan terjadi kenaikan indeks harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan Gilang (2013) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap JII, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Ramadhan (2018) yang menunjukkan inflasi berpengaruh negatif terhadap JII. Hasil penelitian yang dilakukan Ramadhan (2018) menunjukkan bahwa BI 7-*Day repo rate* berpengaruh positif terhadap JII, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Aniq (2015) yang menunjukkan BI 7-*Day repo rate* berpengaruh negatif terhadap JII. Hasil penelitian yang dilakukan Bama (2018) menunjukkan bahwa *kurs* (IDR/USD) berpengaruh positif terhadap JII, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Gilang (2013) yang menunjukkan *kurs* (IDR/USD) berpengaruh negatif terhadap JII. Hasil penelitian yang dilakukan Aniq (2015) menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif terhadap JII, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Gilang (2013) yang menunjukkan jumlah uang beredar (M2) berpengaruh negatif terhadap JII.

Disamping beberapa faktor makro ekonomi yang telah disebutkan sebelumnya, melemahnya elemen-elemen makro ekonomi kadangkala tidak menjadi penyebab utama dalam *Jakarta Islamic index*. Banyak hal yang turut mempengaruhi penurunan nilai bursa syariah disamping variabel makro ekonomi itu sendiri, antara lain kondisi politik dalam negeri, periode waktu, regulasi yang menjadi acuan, situasi ekonomi global, dan lain sebagainya. Namun

demikian, dalam penelitian ini akan mencoba mengulas faktor-faktor makro ekonomi yang berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic index* dalam kurun waktu tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Pemilihan faktor makro ekonomi ini karena diindikasikan dari variabel-variabel tersebut seperti Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, perubahan nilai *Kurs* IDR/USD, Jumlah Uang Beredar (M2) dapat mempengaruhi perubahan harga saham syariah *Jakarta Islamic index* di Bursa Efek Indonesia. Maka dari itu berdasarkan latar belakag di atas penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic index* (JII)".

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019?
2. Apakah BI 7-*Day Repo Rate* berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019?
3. Apakah *Kurs* (IDR/USD) berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019?
4. Apakah Jumlah Uang Beredar (M2) berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019?

5. Apakah Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, *Kurs* (IDR/USD), Jumlah Uang Beredar (M2) berpengaruh secara bersama-sama terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic index* (JII) periode Januari 2015– Desember 2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh BI 7-*Day Repo Rate* terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh *kurs* (IDR/USD) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar (M2) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi, BI 7-*Day Repo Rate*, *Kurs* (IDR/USD), Jumlah Uang Beredar (M2) secara bersama-sama terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan tersebut penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat secara teoritis

   Untuk memberikan tambahan informasi dan wawasan ilmu pengetahuan bagi pembaca ataupun investor mengenai pengaruh berbagai variable makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat secara praktis

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat praktis bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian ini, diantaranya:

   a. Bagi Investor

      Investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik setelah mereka mengetahui informasi mengenahi berbagai faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

   b. Bagi Pemerintah dan Lembaga Moneter

      Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman kepada pemerintah dan lembaga moneter mengenai berbagai faktor ekonomi makro yang membawa pengaruh baik positif maupun negatif terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi bagi peneliti lainnya untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam pada aspek analisis, rentang periode maupun variabel penelitian yang digunakan terkait berbagai faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi pergerakan *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

iain
PONOROGO

BAB II
LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Inflasi

a. Definisi inflasi

Menurut Sukirno inflasi yaitu kenaikan dalam harga barang dan jasa yang terjadi karena permintaan pasar bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar.[28] Samuelson dan Nordhaus juga menyajikan sebagai berikut, Inflasi adalah suatu kenaikan dalam tingkat umum harga-harga. Inflasi merupakan kecenderungan dari harga–harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga misalnya musiman, menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai masalah atau

[28] Sadono Sukirno, *Makroekonomi Suatu Pengantar*, 333.

"penyakit" ekonomi dan tidak memerlukan kebijaksanaan khusus untuk menanggulanginya.[29]

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan kenaikan harga-harga secara umum dan terus-menerus dalam periode tertentu. Kenaikan harga hanya sekali saja bukanlah termasuk inflasi.

b. Macam-macam inflasi

Penggolongan pertama didasarkan atas "parah" tidaknya inflasi tersebut. Budiono membedakan beberapa macam inflasi yaitu sebagai berikut:

1) Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
2) Inflasi sedang (antara 10 – 30% setahun)
3) Inflasi berat (antara 30 – 100% setahun)
4) Hiperinflasi (di atas 100% setahun)[30]

Penentuan parah tidaknya inflasi tentu saja sangat relatif dan tergantung pada "selera" kita untuk menamakannya. Dan lagi sebetulnya kita tidak bisa menentukan parah tidaknya suatu inflasi hanya dari sudut laju inflasi saja, tanpa mempertimbangkan siapa–siapa yang menanggung beban atau yang memperoleh keuntungan dari inflasi tersebut. Kalau seandainya laju inflasi adalah 20% dan semuanya

---

[29] Karhi Nisjar dan Winardi, *Ilmu Ekonomi Makro (Suatu Pengatar)*, 217.

[30] Boediono, *Ekonomi Moneter* (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), 156.

berasal dari kenaikan dari barang–barang yang dibeli oleh golongan yang berpenghasilan rendah, maka seharusnya kita namakannya inflasi yang parah.

Penggolongan yang *kedua* adalah atas dasar sebab musabab awal dari inflasi. Sukirno membedakan dua macam inflasi:

1) Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *demand inflation.*
2) Inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi. Ini disebut *cost inflation.*[31]

c. Efek inflasi

Inflasi dapat mempengaruhi distribusi pendapatan, alokasi faktor produksi serta produk nasional. Efek pada distribusi pendapatan disebut dengan *equity effect*, sedangkan efek terhadap alokasi faktor produksi dan produk nasional masing-masing disebut dengan *efficiency* dan *output effect*.

1) Efek Terhadap Pendapatan (*Equity Effect*)

Pada efek ini sifatnya tidak merata, ada yang dirugikan tetapi ada pula yang diuntungkan dengan adanya Inflasi. Pihak yang mendapat keuntungan dengan adanya inflasi adalah mereka yang memperoleh kenaikan pendapatan dengan presentase yang

[31] Sadono Sukirno, 333.

lebih besar dari laju Inflasi, atau mereka yang mempunyai kekayaan bukan uang dimana nilainya naik dengan presentase lebih besar dari laju Inflasi. Dengan demikian inflasi dapat menyebabkan tejadinya perubahan dalam pola pembagian pendapatan dan kekayaan masyarakat.

2) Efek Terhadap Efisiensi (*Efficiency Effects*)

Pola alokasi faktor produksi dapat berubah dengan adanya inflasi. Perubahan ini dapat terjadi melalui kenaikan akan berbgai macam barang yang kemudian dapat mendorong terjadinya perubahan dalam produksi barang tertentu. Ahli ekonomi berpendapat bahwa inflasi dapat mengakibatkan alokasi faktor produksi menjadi tidak efisien.

3) Efek Terhadap Output (*Output Effect*)

Kenaikan produksi disebabkan oleh inflasi, karena dalam keadaan inflasi biasanya kenaikan harga barang mendahului kenaikan upah sehingga keuntungan pengusaha naik. Kenaikan keuntungan ini akan mendorong kenaikan produksi. Dalam keadaan inflasi yang tinggi, nilai uang rill akan turun dengan drastis masyarakat cenderung tidak menyukai uang kas, transaksi mengarah ke barter, yang biasanya diikui dengan turunnya produksi barang. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada

hubungan langsung antara inflasi dengan *output*. Inflasi bisa dibarengi dengan kenaikan *output*, tetapi bisa juga dibarengi dengan penuruna output.[32]

d. Cara mengatasi inflasi

Terdapat empat cara untuk mencegah inflasi yaitu melalui kebijakan-kebijakan seperti berikut:

1) Kebijakan Moneter

Yang termasuk dalam kebijakan moneter yaitu dengan tingkat diskonto (*discount rate*), politik pasar terbuka.

2) Kebijakan fiskal

Kebijakan fiskal yang berupa pengurangan pengeluaran pemerintah serta kenaikan pajak akan dapat mengurangi permintaan total, sehingga inflasi dapat ditekan.

3) Kebijakan yang berkaitan dengan *Output*

Kenaikan jumlah output ini dapat dicapai dengan kebijakasanaan penurunan bea masuk sehingga impor barang cenderung meningkat.

PONOROGO

[32] Arie Rusmay Niswanti Umima, 25–26.

4) Kebijaksanaan Penentuan Harga dan *Indexing*

Dilakukan dengan cara penentuan *ceiling* harga. Jika indeks harga naik maka gaji juga dinaikan.[33]

2. BI 7-*Day Repo Rate*

a. Definisi BI 7-*day repo rate*

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7-Day (Reverse) Repo Rate, yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan BI Rate. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditetapkan. Instrumen BI 7-day (*Reverse*) *Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dapat secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Instrumen BI 7-*Day repo rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong

[33] Ibid

pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen repo.[34]

Dengan penggunaan instrumen BI 7-day (Reverse) Repo Rate sebagai suku bunga kebijakan baru, terdapat tiga dampak utama yang diharapkan. Pertama, menguatnya sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga (Reverse) Repo Rate 7 hari sebagai acuan utama di pasar keuangan. Kedua, meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan. Ketiga, terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di pasar uang antarbank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.[35]

Menurut Samuelson and Nordhaus, Suku bunga adalah harga yang harus dibayar karena meminjam uang untuk jangka waktu tertentu.[36] Sedangkan menurut Karl and Fair suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Jadi

---

[34] "BI 7-day (Reverse) Repo Rate - Bank Sentral Republik Indonesia," dalam https://www.bi.go.id/id/E404.aspx?RequestedUrl=https://www.bi.go.id:443/id/moneter/bi-7dayRR/penjelasan/Contents/Default.aspx, (diakses pada tanggal 2 Mei 2020, jam 15.00).

[35] Ibid.

[36] Arie Rusmay Niswanti Umima, 27.

PONOROGO

suku bunga adalah pendapatan (bagi kreditor) atau beban (bagi debitor) yang diterima atau dibayarkan oleh kreditor atau debitor. Dalam Kamus Lengkap Ekonomi, suku bunga (*interest rate*) adalah kompensasi yang dibayar peminjam dana kepada yang meminjamkan. Bagi peminjam, suku bunga merupakan biaya pinjaman atau harga yang dibayar atas uang yang dipinjam, yang merupakan tingkat pertukaran dari konsumsi sekarang untuk konsumsi masa mendatang, atau harga rupiah sekarang atas rupiah masa mendatang. Biasanya diekspresikan sebagai persentase per tahun yang dibebankan atas uang yang dipinjam atau dipinjamkan.

b. Faktor-faktor yang mempengaruhi BI 7-*day repo rate*

Menurut Ismail faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya suku bunga antara lain:

1) Kebutuhan Dana

Besarnya suku bunga dapat dipengaruhi oleh kebutuhan dana bagi pihak yang memerlukannya. Sifat kebutuhan dana dibagi menjadi tiga yaitu:

a) Keharusan, merupakan kebutuhan dana yang mendesak yang tidak mungkin ditunda. Apabila pihak yang membutuhkan dana tersebut pada kondisi sangat memerlukannya, maka akan berpengaruh pada tingkat bunga dan

pihak kreditor dapat meminjamkan dananya dengan bunga yang lebih tinggi dibanding *market rate*.

b) Kebutuhan, merupakan kebutuhan dana yang harus ada akan tetapi, kebutuhannya masih bisa ditunda untuk beberapa waktu. Sifat kebutuhannya tidak mendesak, maka suku bunga yang diperoleh akan sama dengan *market rate*.

c) Keinginan, merupakan kebutuhan dana yang tidak harus ada tetapi merupakan tambahan dana untuk memperluas usaha nasabah. Sifatnya tidak mendesak dan bisa diabaikan, oleh karena itu pihak debitur bisa memperoleh tingkat bunga yang lebih rendah dibanding suku bunga di pasar.

2) Persaingan Antar Bank

Bank tidak dapat menentukan suku bunga sesuai dengan keinginan bank saja akan tetapi, ada faktor lain yang diperhatikan yaitu, suku bunga yang diberikan oleh pesaing. Pada umumnya bank akan membeli dan menjual bunga tidak jauh berbeda dengan tingkat suku bunga di pasar. Bank akan menyalurkan kredit dengan suku bunga sesuai dengan suku bunga di pasar.

3) Jangka Waktu

Faktor jangka waktu merupakan faktor yang penting dalam menetapkan suku bunga. Semakin lama jangka waktu yang diperjanjikan akan semakin besar kemungkinan adanya fluktuasi bunga dalam market rate, sehingga semakin lama jangka waktunya akan semakin besar tingkat bunganya.

4) Kualitas Jaminan

Dalam menentukan besarnya bunga kredit yang akan diberikan kepada debitur, bank juga melihat jaminannya. Terdapat beberapa kekayaan yang dapat digunakan sebagai agunan/jaminan. Apabila agunan tersebut marketable, mudah diperjual belikan, serta nilai agunan tersebut stabil atau meningkat maka bank dapat memberikan bunga kredit yang lebih rendah, karena risiko tidak tertagihnya kredit debitur dapat ditutup adanya agunan yang layak.

5) Reputasi Nasabah

Bank akan lebih aman dalam memberikan kredit kepada nasabah yang mempunyai reputasi usaha, karena jaminan pembayaran atas kredit yang diberikan akan lebih besar. Biasanya bank akan memperebutkan debitur yang mempunyai reputasi usaha yang baik. Oleh karena itu,

bank sebagai kreditur tidak dapat membebankan bunga sesuai dengan pasar, akan tetapi akan lebih rendah dengan bunga di pasar.[37]

3. *Kurs* (IDR/USD)

a. Definisi *Kurs*

Menurut Douglas Greenwald *Exchange Rates* (nilai tukar Uang) atau yang lebih popular dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) begitu pula sebaliknya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing.[38] Sedangkan menurut Samuelson dan Nordhaus nilai tukar valuta asing (*kurs*) adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain. Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing, yaitu pasar tempat berbagai mata uang yang berbeda diperdagangkan.[39] *Kurs* rupiah yang melemah terahadap mata uang asing (dalam hal ini US dollar) akan mempengaruhi harga saham, melemahnya *kurs* rupiah berdampak pada menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh

PONOROGO

[37] Ismail, *Manajemen Perbankan (Cetakan Kedua)* (Jakarta: Kencana, 2011).

[38] Douglas Greenwald, *Encyclopedia of Econmics*, 430.

[39] Samuelson dan Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi, Edisi 17* (Jakarta: PT. Media Global Edukasi, 2004), 305–6.

perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham juga ikut menurun.[40]

Kurs memainkan peranan penting dalam hubungan perdagangan internasional, karena *kurs* memungkinkan kita untuk membandingkan harga-harga segenap barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai negara. Perubahan *kurs* biasa disebut dengan apresiasi dan depresiasi. Depresiasi mata uang suatu negara membuat harga-harga barangnya menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri, dengan anggapan bahwa semua kondisi lainnya tetap (*cateris paribus)*. Sebaliknya, jika terjadi apresiasi mata uang suatu negara menyebabkan harga barang-barangnya menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri dengan anggapan semua kondisi lainnya tetap.[41]

b. Macam-macam system *kurs*

Dalam penelitian Bama Pradika menyebutkan ada tiga macam sistem *kurs*/nilai tukar, antara lain sebagai berikut:

1) Sistem *kurs* tetap (*fixed exchange rate*)

Dalam sistem ini Pemerintah menetapkan nilai tukar tetap mata uang

---

[40] Andrew Patar, "Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 11, 1 (Juni 2014).

[41] Paul R. M. Krugman dan Maurice Obstfeld, *Ekonomi Internasional Teori Dan Kebijakan, edisi 5 jilid 2* (Jakarta: PT. Indeks kelompok Gramedia adura, 2005).

lainnya, tanpa memperhatikan permintaan ataupun penawaran terhadap valuta asing yang terjadi dan repotnya di dalam sistem ini Pemerintah harus selalu siap dengan cadangan devisa di dalam jumlah yang cukup.

2) Sistem *kurs* mengambang (*floating exchange rate*)

Dalam sistem ini nilai tukar mata uang semata-mata ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan mata uang tersebut dan yang terpenting bahwa Pemerintah melalui Bank Sentral tidak ikut campur tangan di dalam menjaga nilai tukar tersebut pada tingkat yang diinginkan.

3) Sistem *kurs* mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*)

Dalam sistem ini nilai tukar ditentukan oleh Bank Sentral tetapi lebih *flexible* karena bisa berubah setiap hari tetapi di dalam kendali yang diinginkan oleh Pemerintah. Di dalam sistem ini Pemerintah turut campur baik di dalam penentuan *kurs* maupun tingkat intervensi yang dilakukan agar *kurs* tersebut tidak mengalami gejolak yang terlalu besar.[42]

[42] Bama Pradika, "Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Nilai Tukar Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic index Periode 2014 -

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi *kurs*

Menurut Sadono Sukirno perubahan dalam *kurs* valuta disebabkan oleh banyak faktor diantaranya adalah sebagai berikut:

1) Perubahan dalam Selera Masyarakat

Selera masyarakat mempengaruhi corak konsumsi mereka. Maka perubahan selera masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka ke atas barang-barang yang diproduksikan di dalam negeri maupun yang di impor. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan ia dapat pula menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan-perubahan ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing.

2) Perubahan Harga Barang Ekspor dan Impor

Harga sesuatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah sesuatu barang akan di impor atau di ekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang.

2017," *Skripsi* (Jakarta, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2018), 31.

Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor, dan sebaliknya kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Dengan demikian perubahan harga-harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan ke atas mata uang negara tersebut.

3) Kenaikan Harga Umum (Inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada *kurs* pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini disebabkan efek inflasi yang berikut:

a) Inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negeri lebih mahal dari harga-harga di luar negeri dan oleh sebab itu berkecenderungan menambah impor,
b) Inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor.

Keadaan (a) menyebabkan permintaan ke atas valuta asing bertambah, dan keadaan (b) menyebabkan penawaran ke atas valuta asing berkurang, maka harga valuta asing akan bertambah (berarti harga mata uang negara yang mengalami inflasi merosot).

4) Perubahan Suku Bunga dan Tingkat Pengembalian Investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke negara itu. Apabila lebih banyak modal mengalir ke sesuatu negara, permintaan ke atas mata uangnya bertambah, maka nilai mata uang tersebut bertambah. Nilai mata uang sesuatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi di negara-negara lain.

5) Pertumbuhan Ekonomi

Efek yang akan diakibatkan oleh sesuatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung kepada corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku. Apabila kemajuan itu terutama diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka permintaan ke atas mata uang negara itu bertambah lebih cepat dari penawarannya dan oleh karenanya

nilai mata uang negara itu naik. Akan tetapi, apabila kemajuan tersebut menyebabkan impor berkembang lebih cepat dari ekspor, penawaran mata uang negara itu lebih cepat bertambah dari permintaannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara tersebut akan merosot.[43]

4. Jumlah Uang Beredar (M2)
   a. Definisi jumlah uang beredar (M2)

      Uang adalah persediaan aset yang dapat segera digunakan untuk melakukan transaksi.[44] Uang selalu didefinisikan sebagai benda-benda yang disetujui oleh masyarakat sebagai alat perantara untuk tukar-menukar atau perdagangan. Yang dimaksud dengan kata "disetujui" dalam definisi ini adalah terdapat diantara anggota-anggota masyarakat untuk menggunakan satu atau beberapa benda sebagai alat perantara dalam kegiatan tukar menukar.

      Agar masyarakat menyetujui penggunaan suatu benda sebagai uang haruslah benda itu memenuhi syarat-syarat berikut:

      1) Nilai tidak mengalami perubahan dari waktu ke waktu
      2) Mudah dibawa

[43] Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi. Edisi Ketiga* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004).

[44] N Gregory Mankiw, *Macroeconomics, Edisi 5* (Jakarta: Erlangga, 2003), 136.

3) Mudah disimpan tanpa mengurangi nilainya.
4) Tahan lama
5) Jumlahnya terbatas (tidak berlebih-lebihan)
6) Bendanya mempunyai mutu yang sama.[45]

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. Menurut Sadono Sukirno definisi jumlah uang beredar terbagi menjadi 2 yaitu:

1) Uang dalam arti sempit (M1)

M1 diartikan sebagai uang tunai (uang kartal dan logam) yang dipegang oleh masyarakat, tidak termasuk uang yang ada di kas Bank serta kas Negara. Uang tersebut dikenal dengan uang kartal. Kemudian ditambah uang yang berada dalam rekening giro perbankan yang dapat langsung digunakan untuk menguangkan cek, dan biasa disebut dengan uang giral, sehingga bentuk persamaan M1 adalah:

$$M1 = C + DD$$

Keterangan:

M1 = uang dalam arti sempit
DD = *demand* deposit uang kartal
C = *currency* uang kartal

Pengertian uang giral (DD) diatas hanya mencakup saldo rekening Koran atau

[45] Sadono Sukirno, *Teori Pengantar Ekonomi Makro*, 225.

giro milik masyarakat umum yang disimpan di Bank dan belum digunakan pemiliknya untuk berbelanja atau membayar.

2) Uang dalam arti luas (M2)

M2 merupakan perluasan dari definisi M1 dengan uang kuasi. Uang kuasi adalah bentuk kekayaan yang sangat likuid yang terdiri dari deposito berjangka atau rekening tabungan pada Bank. Sehingga persamaan M2 adalah:

$$M2 = M1 + TD + SD$$

Keterangan:

M2 = uang dalam arti luas

TD = *time deposits* (saldo berjangka)

M1 = uang dalam arti sempit

SD = *saving deposits* (saldo tabungan)

Penciptaan uang atau besarnya uang beredar dalam masyarakat dapat digambarkan sebagai proses pasar. Jumlah uang beredar juga mempunyai keterkaitan dengan suku bunga deposito. Semakin banyak jumlah uang yang beredar dimasyarakat, investasi menjadi lebih menarik bila dibandingkan dengan menyimpan dalam bentuk tabungan.[46]

[46] Ibid., 254.

5. Jakarta *Islamic Index* (JII)

Menurut Aniq pasar modal adalah pasar dimana diperjualbelikan dana-dana panjang seperti saham, obligasi dan surat-surat berharga lain yang berjangka waktu lebih dari satu tahun. Sedang Bursa Efek adalah tempat (konkrit) dimana bertemu pihak yang menawarkan dan pihak yang memerlukan dana jangka panjang dan dimana diperdagangkan efek-efek. Efek adalah surat bukti hutang jangka panjang (obligasi), surat tanda penyertaan modal (saham), sekuritas kredit, dan surat-surat berharga lainnya.[47] Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun) seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), waran (*warrant*), *right*, reksa dana (*mutual fund*), dan berbagai instrumen derivatif seperti opsi (option), kontrak berjangka (futures), dan lain-lain.[48]

Menurut Manan dikutip oleh Umi Sartika pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi perdagangan surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam. Transaksi yang terjadi di dalam pasarmodal menurut prinsip syariah tidak dilarang (*dibolehkan*) sepanjang

PONOROGO

[47] Miftahul Aniq, "Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga SBI, Jumlah Uang Beredar Dan Harga Minyak Mentah Terhadap Jakarta Islamic index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2014," *Skripsi* (Semarang: Universitas Islam Negeri Walisonggo Semarang, 2015), 22–23.

[48] Ibid.

tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah islam. Mekanisme penerbitan dan perdagangan efek di pasar modal mengikuti konsep pasar modal secara umum, kecuali untuk hal-hal yang secara jelas dilarang secara Syariah.[49]

Prinsip syariah diterapkan dalam Transaksi di pasar modal sepanjang tidak terdapat transaksi uang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Sebagaimana dalam Firman Allah SWT. Surat An-Nisa ayat 29:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ لَا تَأۡكُلُوٓاْ أَمۡوَٰلَكُم بَيۡنَكُم بِٱلۡبَٰطِلِ إِلَّآ أَن تَكُونَ
تِجَٰرَةً عَن تَرَاضٖ مِّنكُمۡۚ وَلَا تَقۡتُلُوٓاْ أَنفُسَكُمۡۚ إِنَّ ٱللَّهَ كَانَ بِكُمۡ رَحِيمٗا
٢٩

Artinya : *"Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka samasuka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu"* (Q.S. An-nisa : 29)[50].

Menurut Darmadji dan Hendy saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda

---

[49] Arie Rusmay Niswanti Umima, 288.

[50] Departemen Agama RI, *Al-quran tajwid dan terjemahan* (Bandung: CV Penerbit Diponegoro, 2015), 83.

penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.[51] Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, barang produksi yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.[52] Saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah.[53]

Dalam penelitiannya Arie Rusmay mengatakan indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu

---

[51] Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 6.

[52] Ibid., 233.

[53] Otoritas Jasa Keuangan, *Mengembangkan Industri Melalui Inovasi Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah 2018* (Jakarta: OJK, 2018), 64.

pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Dalam indeks harga saham kita dapat melihat kondisi pasar apabila pergerakannya meningkat maka kondisi pasar aktif, kemudian apabila pergerakannya datar maka kondisi pasar pasif, dan apabila pergerakannya menurun maka kondisi pasar lesu.[54]

a. Definisi Jakarta *Islamic Index* (JII)

Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu Jakarta *Islamic index* (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah. Jakarta *Islamic index* terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh OJK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional.[55]

Menurut Muhammad Nafik *Jakarta Islamic index* adalah indeks saham yang

[54] Arie Rusmay Niswanti Umima, 15–16.

[55] *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, 12.

didasarkan atas prinsip syariah. Saham dalam JII terdiri atas 30 saham yang keanggotaannya akan terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-rasio keuangannya, dan ketaatannya pada prinsip-prinsip syariah sebagaimana termaktub dalam fatwa Dewan Syariah Nasional no 05/DSN-MU/IV/2000 tentang jual beli saham dan fatwa no. 40 DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal, serta Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Saham yang dapat masuk ke dalam saham syariah harus memenuhi syariat yang disebutkan dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No: 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah, terutama pasal 8 dan pasal 10.[56]

Dari sekian banyak emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa emiten yang kegiatan usahanya belum sesuai dengan syariah, sehingga saham-saham tersebut secara otomatis belum dapat dimasukkan dalam perhitungan Jakarta *Islamic index*. Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah:

[56] Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, 260.

1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2) Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
3) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan:
   a) Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*)
   b) Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
   c) Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
4) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.[57]

b. Kriteria Pemilihan Saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan, BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuditas yang

[57] *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, 12.

digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

1) Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2) Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3) Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
4) 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.[58]

6. Hubungan antara Variabel Dependen dengan Variabel Independen
   a. Hubungan inflasi dengan indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

      Dalam keadaan inflasi, biaya modal dari suatu proyek investasi akan menjadi semakin mahal karena harga-harga barang-barang naik relatif cepat dan cukup tinggi. Daya beli masyarakat semakin melemah sehingga terjadi kelesuan hampir di segala sektor riil. Di sektor industri penerimaan laba menurun cukup drastis, sehingga menurunkan harga saham perusahaan

[58] "PT Bursa Efek Indonesia".

publik. Penurunan harga saham mengakibatkan menurunnya indeks harga saham.[59]

Menurut Samsul, tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri, Inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.[60] Begitupun menurut Ayu Tri Utami Inflasi memberikan asumsi yang mendasari yaitu ketika inflasi terjadi secara cepat dan meningkat tajam dari sebelumnya, aktivias perdagangan di JII akan turut melemah.[61]

b. Hubungan BI 7-*day repo rate* dengan indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

Jika *BI 7-day repo rate* sebagai suku bunga acuan mengalami peningkatan, maka suku bunga industri perbankan akan mengalami peningkatan juga, dan ini menarik investor untuk berinvestasi atau memindahkan investasi dari saham ke sektor perbankan. Hal ini mengakibatkan permintaan saham menjadi menurun dan penurunan permintaan saham

[59] Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya*, 105.

[60] Muhammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, 201.

[61] Ayu Tri Utami, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 3, 1 (Januari 2016), 71.

membuat harga saham menurun, sehingga indeks harga saham juga akan menurun.[62]

Menurut Ayu Tri Utami, 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 7-*Day repo rate*) guna mengurangi peredaran jumlah uang yang beredar di masyarakat. 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 7-*Day repo rate*) tidak jauh berbeda mengalami kenaikan dari tahun ke tahun.[63] Dengan demikian Gujarati juga menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi.[64]

---

[62] Siti Aliyah, "Pengaruh Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic index (JII) Tahun 2012 – 2014," *Skripsi* (Salatiga: Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Salatiga, 2016), 41.

[63] Ayu Tri Utami, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 Hingga November 2015," 71.

[64] *Gujarati, Dasar-dasar Ekonometrika Jilid I*, 130.

c. Hubungan *kurs* dengan indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

Menurut Tegarif dan Hartono jika mata uang suatu negara terapresiasi (rupiah menguat) atau terdepresiasi (rupiah melemah) terhadap mata uang lainnya, oleh pasar hal ini dapat di interpretasikan bahwa tingkat perekonomian suatu negara membaik ataupun memburuk. Keadaan ini pada akhirnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran sehingga akan mempengaruhi harga saham tersebut.[65] Menurut Moh. Samsul, *Kurs* rupiah yang melemah terhadap mata uang asing (dalam hal ini US dollar) akan mempengaruhi harga saham, melemahnya *kurs* rupiah berdampak pada menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham juga ikut menurun.[66]

Menurut Gilang, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar dapat mempengerahui perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic index*. Dimana ketika nilai rupiah melemah atau mengalami depresiasi maka harga barang-barang impor menjadi mahal sehingga perusahaan yang bahan baku produksinya

PONOROGO

[65] Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.*, 306–307.

[66] Andrew Patar, "Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013)".

bergantung pada impor secara otomatis akan mengalami peningkatan biaya produksi. Hal demikan dapat mengindikasikan berpengaruh terhadap penurunan tingkat keuntungan perusahaan sehingga akan berdampak pada pergerakan harga perusahaan sehingga memacu pergerakan indeks harga saham.[67]

Ketika menurunnya nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, mencerminkan stabilitas perekonomian yang semakin menurun akan risiko dalam menjalankan usahanya, sehingga para investor yang sebelumnya menanamkan modalnya ke pasar uang beralih ke dunia perbankan.[68]

d. Hubungan jumlah uang beredar (M2) dengan indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

Menurut Sukirno uang beredar adalah semua jenis uang yang beredar di perekonomian, yaitu jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Jumlah uang yang beredar di masyarakat akan mencerminkan kondisi perekonomian negara

---

[67] Gilang Rizky Dewanti, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic index Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012)," *Skripsi* (Yogyakarta, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2013), 71.

[68] Bama Pradika, "Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Nilai Tukar Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic index Periode 2014 - 2017," 38–39.

tersebut kondisi perekonomian inilah yang nantinya juga akan berpengaruh terhadap tingkat investasi di negara tersebut.[69]

Analisis hubungan antara jumlah uang beredar dengan investasi ini diukur dengan cara melihat seberapa banyak peredaran uang yang berada di tengah-tengah masyarakat. Jumlah uang beredar di suatu negara akan mempengaruhi tingkat investasi seseorang tidak terkecuali dengan investasi dalam pasar modal.[70] Apabila jumlah uang bereradar terkondisi wajar maka akan meningkatkan investasi seseorang untuk berinvestasi dan apabila investasi meningkat maka akan menaikan indeks harga saham.

B. Kajian Pustaka

Pertama, penelitian irfan Syauqi Beik dan Sri Wulan Fatmawati dengan judul "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta *Islamic Index*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh indeks harga saham syariah internasional dan variabel makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini menggunakan metode Vector Error Correction Model (VECM), dengan data runtut waktu bulanan dari Januari 2007 sampai dengan Oktober 2012. Hasil studi menunjukkan bahwa JII dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh DJIEU,

---

[69] Sadono Sukirno, *Teori Pengantar Ekonomi Makro*, 225.

[70] Arie Rusmay Niswanti Umima, 31.

DJIMY dan IPI, serta dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh DJIJP, IMUS, M2 dan SBIS. JII paling cepat mencapai kestabilan ketika merespon guncangan terhadap jumlah uang yang beredar (M2). Penelitian ini merekomendasikan penguatan koordinasi otoritas moneter dengan otoritas jasa keuangan, penguatan sektor riil, penguatan upaya meminimalisir pengaruh bunga terhadap pasar keuangan syariah, dan perlu dibangunnya system peringatan dini untuk mengantisipasi krisis keuangan.

Kedua, penelitian Ilma Mufidatul Lutfiana dengan judul "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, *Kurs*, dan Produk Domesti Bruto terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2015". Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan inflasi, suku bunga, *kurs*, produk domestik bruto yang mempengaruhi harga saham. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik sampel jenuh. Sampel penelitian ini adalah 30 perusahaan yang tergabung dalam kelompok Jakarta *Islamic Index*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, *kurs*, produk domestik bruto secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, suku bunga dan kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ketiga, penelitian Mochamad husin Rahman dan Erman Denny Arfianto dengan judul "Analisis Pengaruh Variabel *Leading Economic Indicator* (LEI) dan *Concident Economic Indicator* (CEI) terhadap *Return* Saham Jakarta *Islamic Index* (JII)". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Leading Economic Indicator (LEI) dan Coincident Economic Variabel Indikator (CEI) pada Jakarta Islamic Index (JII) Return Saham. Variabel LEI termasuk Ekspor, Nilai Tukar, Indeks Harga Konsumen, Indeks Produksi Industri dan Jumlah Kedatangan Turis Asing sementara variabel CEI termasuk Penjualan Ritel dan Suplai uang. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder Jakarta Islamic Index (JII) Harga penutupan saham, Ekspor, Nilai Tukar, Indeks Harga Konsumen, Produksi Industri Indeks, Jumlah Kedatangan Turis Asing, Penjualan Eceran, dan Penawaran Uang pada Januari Periode 2004-Desember 2014. Penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda metode analisis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Leading Economic Indicator (LEI) dan Variabel Coincident Economic Indiacator (CEI) secara simultan mempengaruhi Jakarta Islamic Pengembalian Stok Indeks. Kemudian pengujian parsial menunjukkan Nilai Tukar memiliki negatif dan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham Indeks Islam Jakarta. Sementara Jumlah Kedatangan Variabel Turis Asing dan Indeks Harga Konsumen memiliki pengaruh positif dan signifikan tentang Jakarta Islamic Index Stock Return.

Keempat, penelitian Muhammad Rasyid Ridha dan Harmaini dengan judul "Pengaruh Inflasi, Bi *Rate*, *Kurs*, dan Indeks *Dow Jones Industrial Avarege* terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII)". Hasil pengujian diketahui bahwa nilai prob. t-hitung dari variabel INFL sebesar 0.0281 < 0.05. Disimpulkan INFL berpengaruh signifikan terhadap JII. Kemudian variabel BIR terhadap variabel JII memiliki nilai prob t-hitung sebesar 0.0000 < 0.05 Disimpulkan bahwa BIR berpengaruh signifikan terhadap JII. Namun pada variabel KURS terhadap variabel terikat JII memiliki nilai prob. t-hitung sebesar 0.4905 > 0.05 dapat dikatakan bahwa KURS tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Terakhir pada variabel JONS terhadap variabel JII memiliki nilai prob. t-hitung sebesar 0.0000 < 0.05.

Kelima, penelitian Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah dengan judul "Pengujian Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta *Islamic Index*". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel ekonomi makro, yaitu inflasi, suku bunga, dan valuta asing terhadap Indeks Islam Jakarta dalam jangka panjang dan jangka pendek pada periode 2008-2012. Penelitian ini menggunakan data sekunder, sedangkan metode analisis yang digunakan adalah uji data stasioner (Augmented Dickey Fuller), uji co-integrasi dan model koreksi kesalahan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel stasioner. Uji co-integrasi menunjukkan bahwa ada hubungan jangka panjang antara variabel. Ada hubungan jangka panjang antara inflasi, suku bunga dan nilai tukar mata uang asing dengan Jakarta Islamic Index

untuk periode 2008-2009, sedangkan tes Error Correction Model menunjukkan bahwa ada hubungan jangka pendek antara inflasi, suku bunga dan nilai tukar mata uang asing. Indeks Islam Jakarta untuk periode 2008-2009.

Keenam, penelitian Rega Saputra, Erdah Litriani, dan Dinnul Alfian Akbar dengan judul "Pengaruh BI *Rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Juni 2011 hingga Mei 2015. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pengumpulan data sekunder metode. Penelitian ini menggunakan lima variabel operasional, yaitu BI Rate (X1), Inflasi (X2), Nilai Tukar Rupiah (X3), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X4) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Y). Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis statistik yang menggunakan teknik analisis kuantitatif, yaitu regresi linier berganda. Dari hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara simultan keempat variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Y) dan sebagian hanya pada Nilai Tukar Rupiah (X3) yang berpengaruh positif signifikan terhadap Suku Bunga Syariah Sementara (ISSI) BI Rate. (X1), Inflasi (X2), dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) (X4) tidak

menunjukkan pengaruh terhadap Indeks Syariah Syariah Indonesia (ISSI) (Y).

Ketujuh, penelitian Amna Mawardi dengan judul "Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Bunga, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh indikator ekonomi makro, nilai tukar Dolar AS, tingkat bunga, tingkat inflasi, dan jumlah uang beredar pada indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda. Data diperoleh dari SEKI - Bank Indonesia (Statistik Ekonomi dan Keuangan - Bank Sentral Republik Indonesia) dan BEI (Bursa Efek Indonesia), dalam bentuk data sekunder periode bulanan pada tahun 2011 - 2015, dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel nilai tukar Dolar AS, suku bunga, tingkat inflasi, dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Sedangkan secara universal suku bunga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan. Secara keseluruhan, nilai tukar Dolar AS, suku bunga, tingkat inflasi, dan jumlah uang beredar memiliki efek pada indeks harga saham sektor keuangan.

Kedelapan, penelitian I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra dengan judul "Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai *Kurs Dollar*, dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia". Tujuan Penelitian ini

adalah untuk mengetahui pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan pertumbuhan GDP terhadap IHSG. Data yang diambil adalah data closing price untuk setiap variabel *independent* dan *dependent*. Sementara data triwulan diperoleh dari data variabel *gross domestic product* melalui Badan Pusat Satatistik. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel jenuh. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data dokumentasi. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel nilai kurs dollar dan *gross domestic product* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Kesembilan, penelitian R Safiroh Febriana, Sumiati, dan Kusuma Ratnawati dengan judul "Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Harga Saham Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi dan harga saham asing terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian Januari 2008 – Desember 2015. Penelitian ini menggunakan metode analisis times series, Vector Autoregresi (VAR). hasil menunjukka bahwa IHSG dipengaruhi oleh beberapa variabel makroekonomi dan harga saham asing. Peningkatan indeks produksi industri dan inflasi akan meningkatkan IHSG, namun peningkatan nilai tukar (Rp/USD) akan menurunkan IHSG. *Strait*

Times Index, *Philippines Stock Exchange Index* dan *Dow Jones Industrial Average* secara positif dan signifikan mempengaruhi IHSG, sementara itu *Nikkei 225* dan *Shanghai Composite Index* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Kuala Lumpur Composite Index dan stock Exchange of Thailand tidak signifikan berpengaruh terhadap IHSG. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa IHSG merupakan harga saham yang dapat dipengaruhi oleh variabel macroekonomi dan harga saham baik yang berasal dari negara maju dan negara yang berada pada kawasan regional yang sama.

Kesepuluh, penelitian Ni Kadek Sutriyani dan Gede Mertha Sudiartha dengan judul "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia". Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah menggunakan sampel jenuh. Analisis data yang digunakan yaitu uji regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis penelitian ini ditemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pada inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada nilai

tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

C. Kerangka Pemikiran

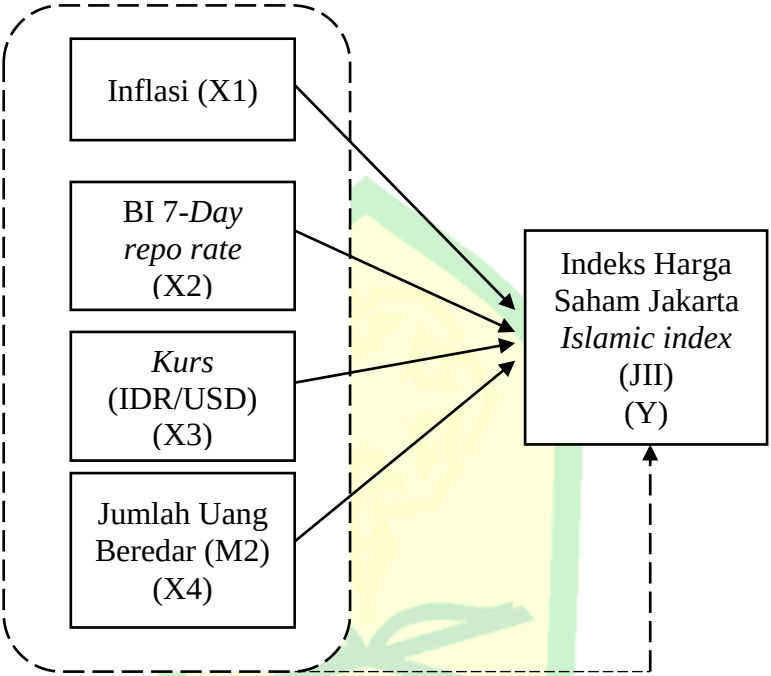
Kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan. Kerangka pemikiran dapat disajikan dalam bentuk bagan, deskripsi kualitatif, dan atau gabungan keduanya.[71]

Kerangka berpikir adalah model konseptual bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting.[72] Kerangka berpikir menggambarkan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen yaitu pengaruh Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, *Kurs* (IDR/USD), Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic index* (JII) periode Januari 2015 – Desember 2019. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini:

IAIN PONOROGO

[71] Bama Pradika, 39.

[72] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Kombinasi (Mixed Method)* (Jakarta: CV Alfabeta, 2013), 93.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

——————— : Hubungan secara parsial

- - - - - - - - - - - - - - - : Hubungan secara simultan

D. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu jawaban permasalahan sementara yang bersifat dugaan dari suatu penelitian. Dugaan ini harus dibuktikan kebenarannya melalui data empiris (fakta lapangan). Hipotesis dapat benar atau terbukti dan tidak terbukti setelah didukung oleh fakta-

fakta dari hasil penelitian lapangan.[73] Dengan mengacu pada rumusan masalah, tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu yang diuraikan di sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Hipotesis 1

   $H_0$1 : Tidak terdapat pengaruh antara inflasi (X1) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

   H_a1 : Terdapat pengaruh antara inflasi (X1) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

   Maka hipotesisnya adalah:

   H1 : Terdapat pengaruh antara inflasi (X1) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

2. Hipotesis 2

   $H_0$2 : Tidak terdapat pengaruh antara BI 7-*Day repo rate* (X2) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

   H_a2 : Terdapat pengaruh antara BI 7-*Day repo rate* (X2) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

   Maka hipotesisnya adalah:

   H2 : Terdapat pengaruh antara BI 7-*Day repo rate* (X2) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

---

[73] Supardi, *Metodologi Penelitian Ekonomi & Bisnis* (Yogyakarta: UII Press, 2005), 69.

3. Hipotesis 3

$H_0$3 : Tidak terdapat pengaruh antara *Kurs* (IDR/USD) (X3) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic index* (JII) (Y).

H_a3 : Terdapat pengaruh antara *Kurs* (IDR/USD) (X3) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

Maka hipotesisnya adalah:

H3 : Terdapat pengaruh antara *Kurs* (IDR/USD) (X3) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

4. Hipotesis 4

$H_0$4 : Tidak terdapat pengaruh antara Jumlah Uang Beredar (M2) (X4) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

H_a4 : Terdapat pengaruh antara Jumlah Uang Beredar (M2) (X4) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

Maka hipotesisnya adalah:

H4 : Terdapat pengaruh antara Jumlah Uang Beredar (M2) (X4) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

5. Hipotesis 5

$H_0$5 : Tidak terdapat pengaruh antara Inflasi (X1), BI 7-*Day repo rate* (X2), *Kurs* (IDR/USD) (X3), dan Jumlah Uang Beredar (M2) (X4) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

H_a5 : Terdapat pengaruh antara Inflasi (X1), BI 7-*Day repo rate* (X2), *Kurs* (IDR/USD) (X3), dan Jumlah Uang Beredar (M2) (X4) secara bersama-sama terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

Maka hipotesisnya adalah:

H5 : Terdapat pengaruh antara Inflasi (X1), BI 7-*Day repo rate* (X2), *Kurs* (IDR/USD) (X3), dan Jumlah Uang Beredar (M2) (X4) secara bersama-sama terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) (Y).

PONOROGO

BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini berdasarkan tingkat eksplanasinya adalah penelitian asosiatif. Dalam penelitian Pradika menyebutkan bahwa menurut Sugiyono penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih.[74] Metode yang digunakan adalah metode kausal-asosiatif yang dilakukan terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu peristiwa. Identifikasi terhadap peristiwa tersebut berkenaan dengan variabel independen yaitu Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, *Kurs* (IDR/USD), dan Jumlah uang Beredar (M2) dengan variabel dependen yaitu Indeks harga saham Jakarta *Islamic index* (JII).

2. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka-angka baik yang secara langsung diambil dari hasil penelitian maupun data yang diolah dengan menggunakan analisis statistik.[75]

---

[74] Bama Pradika, 42.

[75] Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2013), 12.

Dalam hal ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif dikarenakan data yang digunakan adalah data yang berupa angka-angka yang dipublikasikan Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan lembaga lainnya melalui *website* resmi yang nantinya akan diolah dengan menggunakan alat statistik berupa SPSS untuk mendapatkan jawaban atas hipotesis yang diajukan.

B. Lokasi dan Periode Penelitian

1. Lokasi Penelitian

   Penulis melakukan penelitian ini yaitu pada laporan keuangan bulanan inflasi, BI 7-*day repo rate*, *kurs*, jumlah uang beredar (M2), dan indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) pada periode Januari 2015 sampai dengan Desember 2019. Penelitian ini dilakukan di Wilayah Negara Republik Indonesia.

2. Periode Penelitian

   Periode yang dilakukan dalam penelitian ini adalah mulai dari bulan Februari 2020 sampai dengan selesai. Waktu yang digunakan dalam melakukan penelitian ini dimulai dari penyusunan proposal penelitiam sampai selesai tersusunnya laporan penelitian.

C. Rancangan Penelitian

Penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif yang menggunakan data runtun waktu. Menurut Winarno dan Wahyu data runtun waktu *(time series)* merupakan data

yang terdiri dari satu objek tetapi meliputi beberapa periode waktu.[76] Data yang digunakan peneliti yaitu data inflasi, BI 7-*day repo rate*, *kurs*, jumlah uang beredar (M2), dan indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) perbulan dari Januari 2015 sampai dengan Desember 2019. Metode yang digunakan adalah metode penelitian historis yang bersifat kausal distributif, artinya penelitian yang dilakukan untuk menganalisis suatu keadaan yang telah lalu dan menunjukkan arah hubungan antara variabel. Pada tahap awal peneliti mempelajari teori-teori terkait variabel yang diambil yaitu inflasi, BI 7-*day repo rate*, *kurs*, jumlah uang beredar (M2), dan indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII). Selanjutnya peneliti menganalisis teori hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Kemudian menganalisis teori tersebut dengan permasalahan aktual atau data yang ada pada periode yang diteliti. Tahap selanjutnya peneliti mengumpulkan data dari website resmi yaitu dari BI, BPS, *yahoo finance*, dan lainnya yang terkait. Setelah data diperoleh maka dilakukannya pengujian data menggunakan uji statistik.

D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen, yaitu sebagai berikut:

---

[76] Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), 12.

a. Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen.[77] penelitian ini yang menjadi variabel terikatnya adalah indeks harga saham Jakarta *Islamic index* (JII) (Y).

b. Variabel Independen

Variabel *independents* (bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (*dependents*).[78] Dalam penelitian ini terdapat empat variabel bebas yaitu Inflasi (X1), BI 7-*Day repo rate* (X2), *Kurs* (IDR/USD) (X3), dan Jumlah Uang Beredar (M2) (X4).

2. Definisi Operasional

Definisi operasional menjelaskan mengenai definisi variabel-variabel yang akan digunakan, baik variabel dependen maupun variabel independen. Sehingga nantinya tidak menghasilkan data yang bias yang bisa membuat interpretasi data yang bias.[79]

---

[77] Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian* (Bandung: CV Alfabeta, 2010), 4.

[78] *Sugiyono, Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, 142.

[79] Anton Bawono, *Multivariate Analysis dengan SPSS* (Salatiga: STAIN Salatiga Press, 2006), 27.

a. Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Menurut Muhammad Nafik Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah indeks saham yang didasarkan atas prinsip syariah yang terdiri atas 30 saham yang keanggotaannya akan terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-rasio keuangannya, dan ketaatannya pada prinsip-prinsip syariah. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) akhir bulan (*closing price*) yang terdapat dalam data statistik yang dipublikasikan oleh PT Bursa Efek Indonesia dan juga dapat diakses melalui *website yahoo finance.*

b. Inflasi

Menurut Sadono Sukirno inflasi yaitu kenaikan dalam harga barang dan jasa yang terjadi karenapermintaan pasar bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar.

c. BI 7-*Day repo rate*

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7-Day (Reverse) Repo Rate. Menurut Samuelson and Nordhaus, Suku bunga adalah harga yang harus dibayar karena meminjam uang untuk jangka waktu tertentu.

d. *Kurs* (IDR/USD)

Menurut Douglas Greenwald *Exchange Rates* (nilai tukar Uang) atau yang lebih popular dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) begitu pula sebaliknya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing.

e. Jumlah Uang Beredar (M2)

Menurut Sadono Sukirno 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.

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan.[80] Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan laporan perkembangan Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, *kurs* (IDR/USD), Jumlah Uang Beredar (M2), *Jakarta Islamic index* (JII).

---

[80] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2012), 80.

2. Sampel

Bawono mengemukakan bahwa sampel adalah objek atau subjek penelitian yang dipilih guna mewakili keseluruhan dari populasi. Hal ini dilakukan untuk menghemat waktu dan biaya. Sehingga di dalam menentukan sampel harus hati-hati, karena kesimpulan yang dihasilkan nantinya merupakan kesimpulan dari populasi. Penelitian yang menggunakan data sekunder, jumlah sampel minimum yang dapat digunakan agar hasilnya representatif adalah 35 data.[81] Maka sampel yang diambil dari populasi yaitu data Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, *kurs* (IDR/USD), Jumlah Uang Beredar (M2), *Jakarta Islamic index* (JII) dari tahun 2015-2019 sejumlah 60 sampel data.

F. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian adalah alat atau fasilitas yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data agar pekerjaannya lebih mudah dan hasilnya lebih baik, dalam arti lebih cermat, lengkap dan sistematis sehingga lebih mudah diolah.[82] Dalam penelitian ini peneliti tidak menggunakan instrumen penelitian karena data yang dibutuhkan sudah tersedia pada data statistik yang dipublikasikan oleh PT Bursa Efek Indonesia melalui *website* IDX, dan indeks harga saham JII juga dapat

[81] Bawono, *Multivariate Analysis dengan SPSS*, 28.

[82] Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*, 203.

diakses pada *website yahoo finance*. Data inflasi dan *kurs* (IDR/USD) melalui *website* Bank Indonesia, sedangkan data BI 7-*day repo rate* dan jumlah uang beredar (M2) melalui *website* Bank Indonesia dan *website* Badan Pusat Statistika (BPS).

G. Teknik Pengolahan dan Analisis Data

1. Teknik Pengolahan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, data tersebut diperoleh dari laporan bulanan Bank Indonesia, situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.*idx*.co.id) tahun 2015-2019. Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data untuk melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *Library Research* (Riset Kepustakaan)

Data yang diperoleh dari berbagai literatur seperti buku, majalah, jurnal, koran, internet dan hal lain yang berhubungan dengan aspek penelitian sebagai upaya untuk memperoleh data yang valid.

b. *Field Research*

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat sekunder yaitu data yang diperoleh pihak lain (yang berkaitan) dengan penulisan skripsi ini, seperti pusat referensi pasar modal di Bursa Efek Indonesia.

c. *Internet Research*

Terkadang buku referensi atau literatur yang kita miliki atau pinjam diperpustakaan tertinggal selama beberapa waktu atau kadaluarsa, karena ilmu yang selalu berkembang, penulis melakukan penelitian dengan teknologi yang berkembang yaitu internet selama data yang diperoleh *up to date* seperti www.*idx*.go.id untuk melihat daftar perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic index*, www.bi.go.id untuk memperoleh data Inflasi, dan *Kurs* (IDR/USD), data BI 7-*Day repo rate* dan jumlah uang beredar (M2) diperoleh dari www.bi.go.id dan www.bps.go.id, serta www.*yahoofinance*.com untuk memperoleh data indeks harga saham *Jakarta Islamic index*.

2. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini data yang telah terkumpul kemudian diolah dan dianalisis dengan menggunakan teknik analisa statistik.

a. Analisis statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif mengacu pada transformasi dari data-data mentah ke dalam suatu bentuk yang mudah dimengerti dan diterjemahkan.[83] Dalam statistik deskriptif antara lain adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi

[83] Demawan Wibisono, *Riset Bisnis Panduan bagi Praktisi dan Akademisi* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2008), 134.

sentral), perhitungan desil, persentil, perhiyungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan presentase.

b. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis linear berganda. Uji asumsi klasik yang sering digunakan yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas.[84] Dalam penelitian ini untuk mengolah dan analisis data menggunakan aplikasi SPSS.

1) Uji normalitas

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik dalam pengujian normalitas suatu data tidak begitu rumit. Bila probabilitas lebih besar dari 5% (bila anda menggunakan tingkat signifikansi tersebut), maka data berdistribusi normal.[85] Pada penelitian ini metode yang digunakan dalam Uji normalitas adalah metode histogram, grafik P-Plot dan Uji *one sample kolmogorov smirnov*. Pada prinsip uji *one sample kolgomorov smirnov* test jika

[84] Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis* (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), 104.

[85] Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistik Dengan Eviews, Cetakan Ke-5* (Yogyakarta: STIM YKPN, 2017), 40.

signifikansi di bawah 0.05 data tidak berdistribusi secara normal sebaliknya jika signifikansi diatas atau lebih dari 0.05 data tersebut berdistribusi normal.

2) Uji multikolonieritas

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linear antarvariabel independen. Karena melibatkan beberapa variable independen, maka multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana (yang terdiri atas satu variabel dependen dan satu variabel independen).[86] Pada umumnya hubungan antar variabel bebas adalah tidak sempurna. Jika hal ini terjadi maka varians dan devisiasi standar akan lebih besar dibanding jika tidak ada *multicolinearity* sama sekali. Akibat selanjutnya, statistik t cenderung lebih kecil atau koefesiensi regresi cenderung tidak signifikan berbeda dengan nol.

a) Jika statistk F signifikan tetapi statistic t tidak ada yang signifikan.
b) Jika R2 relatif besar tetapi statistik t tidak ada yang signifikan.[87].

---

[86] Win Wahyu Winarmo, *Analisis Ekonometrika dan Statistik Dengan Eviews, Cetakan Ke-5*, 51.

[87] Sri Mulyani, *Statistik Untuk Ekonomi & Bisnis Edisi Ketiga* (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006), 264.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai dan *Variance Inflation Favtor* (VIF). Dikatakan terjadi *multikolinieritas* jika koefisien korelasi antara variabel bebas (X1, X2, X3, dan X4) lebih besar dari 0,60 (pendapat lain: 0,50 dan 0,90). Dikatakan tidak terjadi *multikolinieritas* jika koefisien korelasi antara variabel bebas lebih kecil atau sama dengan 0,60 (r<0,60). Jika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10 maka terjadi gejala *multikolinierita* yang tinggi.[88] Dan sebaliknya apabila VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

3) Uji heteroskedastisitas

Menurut Ghozali, Uji heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan karena terjadinya gangguan (*error*) yang muncul dalam fungsi regresi yang mempunyai varian yang tidak sama.[89] Regresi yang baik adalah varian residualnya bersifat homoskedastisitas atau tidak terjadi gejala heteroskodastisitas. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan varian dan residual

[88] Danang Sunyoto, *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis* (Yogyakarta: CAPS, 2011), 79.

[89] Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*, 95.

atau pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Untuk mengetahui adanya gejala heteroskedositas dapat menggunakan metode Glejser dan grafik scatterplot. Prinsip dalam menggunakan glejser Apabila nilai signifikansi > α = 0.05 (5%) maka dapat dilakukan model regresi tidak mengandung heteroskedostisitas. Sedangkan grafik scatterplot dapat dilihat dengan pola gambar Scatterplot, regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas jika,

a) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
b) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
c) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
d) Penyebaran titik-titik data tidak berpola.[90]

4) Uji autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya hubungan antar residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain.[91] Menurut Winarmo

[90] Wiratna Sujarweni, *SPSS Untuk Penelitian* (Yogyakarta: Pustaka Baru Pers, 2015), 186.

[91] Tri Agus dan Imamudin, *Electronic Data Processing (Spss 15 dan Eviews 7), Edisi Pertama* (Yogyakarta: Danisa Media, 2015), 127.

Autokorelasi (*autocorrelation*) adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, dan masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Meskipun demikian, tetap dimungkinkan autokorelasi dijumpai pada data yang bersifat antar objek (*cross section*).[92]

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya (t-1).[93] Konsekuensi dari adanya autokorelasi adalah terjadinya peluang keyakinan menjadi besar serta varian dan nilai kesalahan standar akan ditaksir terlalu rendah. Metode yang digunakan adalah uji Durbin Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

a) Jika d lebih kecil dari Dl atau lebih besar dari (4-dl) maka hipotesis nol ditolak yang berarti terdapat autokorelasi.

[92] Wing Wahyu Winarmo, 529.

[93] Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*, 110.

b) Jika d terletak antara Du dan (4-du) maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi..

c) Jika d terletak antara dL dan Du atau diantara (4- Du) dan (4-Dl) maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.[94]

c. Analisis regresi linier berganda

Model yang digunakan dalam uji hipotesis ini adalah model regresi linier berganda atau *Multiple Regression* untuk menguji pengaruh Inflasi, BI 7-*Day repo rate*, *Kurs* (IDR/USD) dan Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic index*. Model regresi berganda yaitu regresi yang pada saat variabel yang dicari untuk dijelaskan dihipotesis bergantung pada lebih dari satu variabel bebas atau variabel penjelas.[95]

Analisis regresi digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat serta memprediksi nilai variabel terikat dengan menggunakan variabel bebas, analisis regresi digunakan terutama untuk tujuan peramalan dalam model tersebut ada sebuah variabel dependen dan berapa variabel independen. Adapun persamaan yang sering digunakan adalah:

---

[94] Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*, 60.

[95] Dominic Salvatore, *Managerial Economic. Edisi 4* (Jakarta: Erlangga, 2001), 164.

$$Y = a + b1.X1 + b2.X2 + b3.X3 + b4.X4 + e$$

Keterangan:

Y = Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic index*

a = Konstanta

b = Koefisien variabel X

X1 = Inflasi (dalam %)

X2 = BI 7-*Day repo rate* (dalam %)

X3 = *Kurs* (IDR/USD)

X4 = Jumlah Uang Beredar (M2)

e = Error Term, dengan asumsi e = 0

d. Uji hipotesis

Selanjutnya hasil dari persamaan regresi tersebut di interprestasikan untuk mengetahui seberapa besar perubahan yang terjadi jika terjadi perubahan terhadap variable terikat, dalam hal ini untuk mengetahui seberapa besar perubahan yang terjadi jika variabel makro ekonomi berubah akan mempengaruhi indeks harga saham *Jakarta Islamic index (JII)*.

1) Uji parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.[96] Uji t (Uji

[96] Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: UNDIP, 2005), 63.

Parsial) untuk pengujian nilai hipotesis kedua. Uji ini adalah untuk mengetahui apakah pengaruh masing-masing variable bebas terhadap variabel terkait apakah bermakna atau tidak. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan nilai α = 0,05 (5%).

Pengambilan kesimpulan pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari hasil uji t pada variabel independen dengan criteria sebagai berikut:

a) Jika nilai Sig > α maka Ha diterima
b) Jika nilai Sig < α maka Ho ditolak.[97]

Dasar pengambilan keputusan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel sebagai berikut:

$t\ hitung\ \frac{b_i - 0}{Sb_i}$ *t tabel* = a, (n-k+1)

Keterangan:

b_i : salah satu koefisien regresi

Sb_i : standar deviasi distribusi koefisien regresi.[98]

[97] Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto, 87–88.

[98] Lind dan Marchal, *Tekhnik-Tekhnik Statistika dalam Bisnis dan Ekonomi Edisi 15 Buku 1* (Jakarta: Salemba Empat, 2016), 129.

a) Jika nilai t hitung > nilai t tabel maka Ho ditolak artinya koefisien regresi signifikan.
b) Jika nilai t hitung < nilai t tabel maka Ho diterima artinya koefisien regresi tidak signifikan.[99]

2) Uji simultan (Uji F)

Uji Secara Simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4,) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Analisa Uji F dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} sebelum membandingkan nilai F, harus ditentukan tingkat kepercayaan (1-a) dan derajat kebebasan *(degree of freedom)* – n – (k+1) agar dapat ditentukan nilai kritisnya. Adapun nilai Alpha yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05. Dimana kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut:[100]

---

[99] Riduwan dan Akdon, *Rumus dan Data Dalam Analisis Statistika* (Bandung: Alfabeta, 2013), 171.

[100] Bahri M Syaiful, "Pengaruh Bauran Promosi Terhadap Keputusanpembelian Samsung Android (Studi Pengguna Samsung Android Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial Uin Suka Riau," *Skripsi* (Riau: Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, 2014).

a) Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau Sig < a maka:
   (1) H_a diterima karena terdapat pengaruh yang signifikan
   (2) H_0 ditolak karena tidak terdapat pengaruh yang signifikan
b) Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau Sig > a maka:
   (a) H_a ditolak karena tidak terdapat pengaruh yang signifikan
   (b) H_0 diterima karena terdapat pengaruh yang signifikan

e. Uji koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Jika koefisien determinasi (R^2)=1, artinya variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Jika koefisien determinasi (R^2)=0, artinya variabel independen tidak mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen.[101]

[101] Ibid.

BAB IV
PEMBAHASAN DAN ANALISA DATA

A. Gambaran Umum Obyek penelitian

Peneitian ini menggunakan data kuantitatif dengan kategori sumber data sekunder yang berupa data runtun waktu atau *time series* indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII), inflasi, BI 7-*day repo rate*, *kurs* (IDR/USD), dan jumlah uang beredar (M2) pada tahun 2015-2019. Peneliti memperoleh data dari sumber resmi yaitu dari hasil dokumentasi atau publikasi dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), Bursa Efek Indonesia (BEI), *finance website* lainnya melalui penelusuran *online* di internet. Data yang diperoleh peneliti tersebut akan diolah dengan menggunakan SPSS 21. Data yang akan dianalisis dalam penelitian yaitu data bulanan pada periode 2015 sampai dengan 2019 sebagai berikut:

1. Data Jakarta *Islamic Index* (JII)

Tabel 4.1

Data Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015-2019

Bulan	**Tahun**				
	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Januari	706.68	612.75	689.32	787.12	727.01
Februari	722.10	641.86	698.08	771.85	698.32
Maret	728.20	652.69	718.35	704.28	704.69
April	664.80	653.26	738.19	693.22	691.91
Mei	698.07	648.85	733.69	675.48	661.04
Juni	656.99	694.34	749.60	654.77	682.65

Bulan	Tahun				
	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Juli	641.97	726.61	748.37	655.04	687.80
Agustus	598.28	746.87	746.26	659.92	702.59
September	556.09	739.69	733.30	664.92	685.92
Oktober	586.10	739.91	728.69	651.27	686.92
November	579.80	682.71	713.66	662.59	667.44
Desember	603.35	694.13	759.07	685.22	698.09

Sumber: *Website Yahoo finance*

Berdasarkan tabel 4.1 data Jakarta *Islamic Index* (JII) tertinggi pada tahun 2015 terjadi pada bulan Maret yaitu 728.20 dan terendah terjadi pada bulan September yaitu 556.09. Pada tahun 2016 data Jakarta *Islamic Index* (JII) tertinggi terjadi pada bulan Agustus yaitu 746.87 dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 612.75. Pada tahun 2017 data Jakarta *Islamic Index* (JII) tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu 759.07 dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 689.32. Pada tahun 2018 data Jakarta *Islamic Index* (JII) tertinggi terjadi pada bulan Januari yaitu 787.12 dan terendah terjadi pada bulan Oktober yaitu 685.22. Sedangkan pada tahun 2019 data Jakarta *Islamic Index* (JII) tertinggi terjadi pada bulan Agustus yaitu 727.01 dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 661.04.

Dari data diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) mengalami fluktuatif dari tahun 2015

sampai dengan 2019. Jakarta *Islamic Index* (JII) selalu berubah-ubah yaitu meningkat dan menurun sesuai kondisi internal maupun ekonomi nasional.

2. Data Inflasi

Tabel 4.2
Data Inflasi tahun 2015-2019
dalam Persentase (%)

Bulan	**Tahun**				
	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Januari	6.96	4.14	3.49	3.25	2.82
Februari	6.29	4.42	3.83	3.18	2.57
Maret	6.38	4.45	3.61	3.40	2.48
April	6.79	3.60	4.17	3.41	2.83
Mei	7.15	3.33	4.33	3.23	3.32
Juni	7.26	3.45	4.37	3.12	3.28
Juli	7.26	3.21	3.88	3.18	3.32
Agustus	7.18	2.79	3.82	3.20	3.49
September	6.83	3.07	3.72	2.88	3.39
Oktober	6.25	3.31	3.58	3.16	3.13
November	4.89	3.58	3.30	3.23	3.00
Desember	3.35	3.02	3.61	3.13	2.72

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan tabel 4.2 data inflasi tertinggi pada tahun 2015 terjadi pada bulan Juni dan Juli yaitu 7,26% dan terendah terjadi pada bulan Desember yaitu 3,35%. Pada tahun 2016 data inflasi tertinggi terjadi pada bulan Maret yaitu 4,45% dan terendah terjadi pada bulan Agustus yaitu 2,79%. Pada tahun 2017 data inflasi tertinggi terjadi pada bulan Juni yaitu

4,37% dan terendah terjadi pada bulan November yaitu 3,30%. Pada tahun 2018 data inflasi tertinggi terjadi pada bulan April yaitu 3,41% dan terendah terjadi pada bulan September yaitu 2,88%. Sedangkan pada tahun 2019 data inflasi tertinggi terjadi pada bulan Agustus yaitu 3,49% dan terendah terjadi pada bulan Maret yaitu 2,48%.

Selama periode penelitian inflasi tertinggi terjadi pada bulan Juni dan Juli tahun 2015 yaitu 7,26%. Sedangkan inflasi terendah terjadi pada bulan Maret tahun 2019 yaitu sebesar 2,48%.

3. Data BI 7-*Day Repo Rate*

Tabel 4.3

Data BI 7-Day Repo Rate tahun 2015-2019

dalam Persentase (%)

Bulan	**Tahun**				
	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Januari	7.75	7.25	4.75	4.25	6.00
Februari	7.50	7.00	4.75	4.25	6.00
Maret	7.50	6.75	4.75	4.25	6.00
April	7.50	6.75	4.75	4.25	6.00
Mei	7.50	6.75	4.75	4.75	6.00
Juni	7.50	6.50	4.75	5.25	6.00
Juli	7.50	6.50	4.75	5.25	5.75
Agustus	7.50	5.25	4.50	5.50	5.50
September	7.50	5.00	4.25	5.75	5.25
Oktober	7.50	4.75	4.25	5.75	5.00
November	7.50	4.75	4.25	6.00	5.00
Desember	7.50	4.75	4.25	6.00	5.00

Sumber: Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan tabel 4.3 data BI 7-*Day Repo Rate* tertinggi pada tahun 2015 terjadi pada bulan Januari yaitu 7,75% dan salama bulan Februari sampai dengan Desember terjadi konsistensi angka yaitu 7,50%. Pada tahun 2016 data BI 7-*Day Repo Rate* tertinggi terjadi pada bulan Januari yaitu 7,25% dan terendah terjadi pada bulan Oktober sampai dengan Desember yaitu 4,75%. Pada tahun 2017 data BI 7-*Day Repo Rate* stabil pada bulan Januari sampai dengan Juli yaitu 4,75% dan terjadi penurunan pada bulan Agustus menjadi 4,50% dan pada bulan September sampai dengan Desember yaitu 4,25%. Pada tahun 2018 data BI 7-*Day Repo Rate* tertinggi terjadi pada bulan November dan Desember yaitu 6,00% dan terendah terjadi pada bulan Januari sampai dengan April yaitu 4,25% yang merupakan keberlanjutan dari tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2019 data BI 7-*Day Repo Rate* tertinggi terjadi pada bulan Januari sampai dengan Juni yaitu 6,00% dan terendah terjadi pada bulan Oktober sampai dengan Desember yaitu 5,00%.

PONOROGO

4. Data *Kurs* (IDR/USD)

Tabel 4.4

Data Kurs (IDR/USD) tahun 2015-2019

Bulan	**Tahun**				
	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Januari	12579.10	13889.05	13358.71	13380.36	14163.14
Februari	12749.84	13515.70	13340.84	13590.05	14035.21
Maret	13066.82	13193.14	13345.50	13758.29	14211.00
April	12947.76	13179.86	13306.39	13802.95	14142.58
Mei	13140.53	13419.65	13323.35	14059.70	14392.81
Juni	13313.24	13355.05	13298.25	14036.14	14226.53
Juli	13374.79	13118.82	13342.10	14414.50	14043.91
Agustus	13781.75	13165.00	13341.82	14559.86	14242.05
September	14396.10	13118.24	13303.47	14868.74	14111.10
Oktober	13795.86	13017.24	13526.00	15178.87	14117.57
November	13672.57	13310.50	13527.36	14696.86	14068.72
Desember	13854.60	13417.67	13556.21	14496.95	14017.45

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan tabel 4.4 data *kurs* tertinggi pada tahun 2015 terjadi pada bulan September yaitu Rp.14.397.10,- dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu Rp.12.579.10,-. Pada tahun 2016 data *kurs* tertinggi terjadi pada bulan Januari yaitu Rp.13.889.05,- dan terendah terjadi pada bulan Oktober yaitu Rp.13.017.24,-. Pada tahun 2017 data *kurs* tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu Rp.13.556.21,- dan terendah terjadi pada bulan Juni yaitu Rp.13.298.25,-. Pada tahun 2018 data *kurs* tertinggi terjadi pada bulan Oktober yaitu Rp.15.178.87,- dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu Rp.13.380.36,-. Sedangkan pada tahun 2019 data *kurs* tertinggi terjadi pada bulan Mei yaitu Rp.14.392.81,- dan terendah terjadi pada bulan Desember yaitu Rp.14.017.45,-.

Selama periode penelitian *kurs* pada tahun 2015 sampai dengan 2019, *kurs* tertinggi terjadi pada bulan Juni dan Oktober tahun 2018 yaitu Rp.15.178.87,-. Sedangkan *kurs* terendah yang dialami selama periode penelitian terjadi pada bulan Januari tahun 2015 yaitu sebesar Rp.12.579.10,-.

PONOROGO

5. Data Jumlah Uang Beredar (M2)

Tabel 4.5
Data Jumlah Uang Beredar (M2)
Dalam Triliun Rupiah

Bulan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
Januari	4174.83	4498.36	4936.88	5351.68	5644.99
Februari	4218.12	4521.95	4942.92	5351.65	5670.78
Maret	4246.36	4561.87	5017.64	5395.83	5747.25
April	4275.71	4581.88	5033.78	5409.09	5746.73
Mei	4288.37	4614.06	5125.38	5435.08	5860.51
Juni	4358.80	4737.45	5225.17	5534.15	5908.51
Juli	4373.21	4730.38	5178.08	5507.79	5941.13
Agustus	4404.09	4746.03	5219.65	5529.45	5934.56
September	4508.60	4737.63	5254.14	5606.78	6003.61
Oktober	4443.08	4778.48	5284.32	5667.51	6026.91
November	4452.32	4868.65	5321.43	5670.98	6074.38
Desember	4548.80	5004.98	5419.17	5760.05	6136.50

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia

Berdasarkan tabel 4.5 data Jumlah Uang Beredar tertinggi pada tahun 2015 terjadi pada bulan Desember yaitu 4.548,80 Triliun dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 4.174,83 Triliun. Pada tahun 2016 data Jumlah Uang Beredar tertinggi terjadi pada bulan November yaitu 5.004,98 Triliun dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 4.498,36 Triliun. Pada tahun 2017 data Jumlah Uang Beredar tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu 5.419,17 Triliun dan

terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 4.936,88 Triliun. Pada tahun 2018 data Jumlah Uang Beredar tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu 5.760,05 Triliun dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 5.351,68 Triliun-. Sedangkan pada tahun 2019 data Jumlah Uang Beredar tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu 6.136,50 Triliun dan terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 5.644,99 Triliun.

Selama periode penelitian Jumlah Uang Beredar pada tahun 2015 sampai dengan 2019, Jumlah Uang Beredar tertinggi terjadi pada bulan Desember tahun 2019 yaitu 6.136,50 Triliun. Sedangkan Jumlah uang Beredar terendah yang dialami selama periode penelitian terjadi pada bulan Januari tahun 2015 yaitu sebesar 4.174,83 Triliun.

B. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.6

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INFLASI	60	2.48	7.26	3.9898	1.37212
BI 7-DAY REPO RATE	60	4.25	7.75	5.7625	1.16483
KURS	60	12579.10	15178.87	13692.6370	541.97236
JUB	60	4174.83	6136.50	5125.8076	572.13557
JII	60	556.09	787.12	688.2123	47.98993
Valid N (listwise)	60				

Pada tabel 4.6 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.

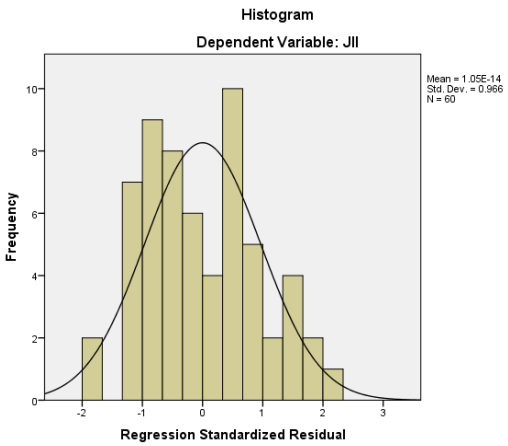
2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistic yang harus dipenuhi dalam analisis linear berganda. Peneliti dalam penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS 21.

a. Uji normalitas

Peneliti dalam penelitian ini pada uji normalitas menggunakan metode histogram, metode grafik P-plot, dan uji *one samle Kolmogrov smirnov* yaitu sebagai berikut:

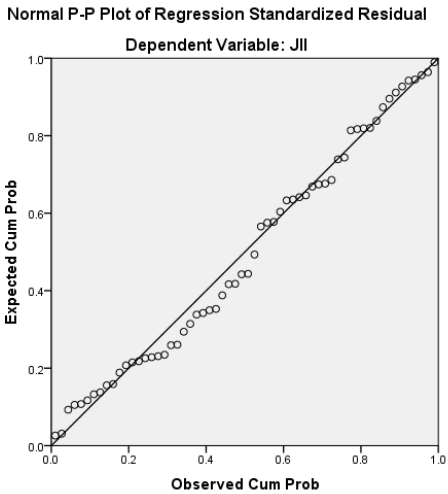
1) Metode histogram



Gambar 4.1
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 gambar 4.1 grafik histogram sudah menunjukkan kesesuaian dalam ketentuan uji normalitas.

2) Metode grafik P-plot



Gambar 4.2
Hasil Uji Normalitas Metode Normal P-P Plot

Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan ploting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal,

maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Berdasarkan gambar 4.2 menunjukkan garafik P-P Plot yang mana titik-titik mengikuti atau merapat ke garis diagonal, maka data dalam penelitian ini normal atau berdistribusi normal.

3) Uji *one sample Kolmograv smirnov*

Tabel 4.7

Uji Normalitas One Sample Kolmogrov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	26.41664502
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.085
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		.662
Asymp. Sig. (2-tailed)		.773

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.7 terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,773. Hal ini memenuhi persyaratan data berdistribusi normal, yakni nilai sig > 0,05 atau 0,773 > 0,05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji multikolonieritas

Cara mendeteksi multikolinieritas adalah dengan melihat hasil nilai *Tolerance* dan VIF pada tabel *Coefficients.* Jika *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel.

Tabel 4.8

Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	INFLASI	.384	2.606
	BI 7-DAY REPO RATE	.351	2.845
	KURS	.342	2.928
	JUB	.201	4.975

a. Dependent Variable: JII

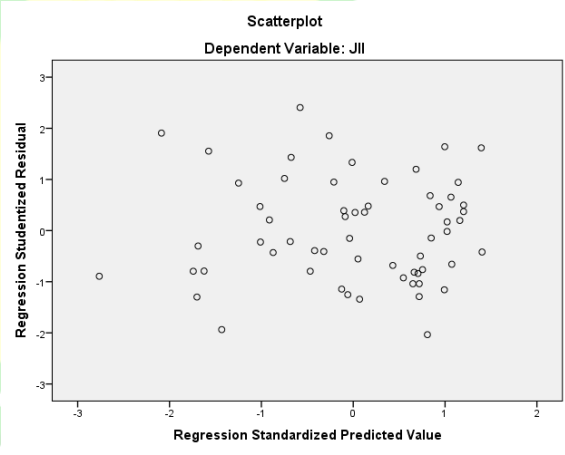
Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai *tollerance* variabel bebas Inflasi = 0,384, BI 7-Day Repo Rate = 0,351, Kurs = 0,342, jumlah uang beredar = 0,201. Sedangkan nilai VIF Inflasi = 2.606, , BI 7-Day Repo Rate = 2.845, Kurs = 2.928, jumlah uang beredar = 4.975. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak adanya multikolinearitas antar variabel bebas (independen) dalam model regresi karena setiap nilai *tolerance* > 0,1 dan memenuhi persyaratan 0,1 < VIF < 10.

c. Uji heteroskedastisitas

Regresi yang baik adalah varian residualnya bersifat homoskedastisitas atau tidak

terjadi gejala heteroskodastisitas. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan varian dan residual atau pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Untuk mengetahui adanya gejala heteroskedositas dapat menggunakan grafik *scatter plot* dan metode *Glejser*.

1) *Scatter Plot*



Gambar 4.3

Hasil Uji Heteroskedatisitas Scatter Plot

Ketentuan uji heteroskedastisitas pada metode *scatter plot* dapat dilihat pada pola yang terbentuk yaitu titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0, titik-titik data tidak mengumpu hanya diatas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar

kembali, dan penyebaran titik-titik data tidak berpola. Pada gambar 4.3 sudah memenuhi ketentuan uji heteroskedastisitas pada metode *scatter plot* tersebut.

2) *Glejser*

Tabel 4.9

Uji Heteroskedastisitas Metode Glejser

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.714	57.289		-.222	.825
	INFLASI	-1.482	2.229	-.142	-.665	.509
	BI 7-DAY REPO RATE	2.054	2.744	.168	.749	.457
	KURS	.003	.006	.108	.475	.637
	JUB	-.002	.007	-.078	-.265	.792

a. Dependent Variable: ABRESID

Gejala heteroskedasitas di uji dengan metode glejser dengan cara membandingkan *level of significant* (α). Prinsip dalam menggunakan glejser Apabila nilai signifikansi > α = 0.05 (5%) maka dapat dilakukan model regresi tidak mengandung heteroskedostisitas. Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser maka di peroleh

nilai Sig dari variabel inflasi = 0,509, BI 7-Day Repo Rate = 0,457, Kurs = 0,637, dan jumlah uang beredar = 0,792. Untuk setiap nilai sig dari variabel lebih dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastis antar variabel yang digunakan.

d. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena "gangguan" pada seorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi "gangguan" pada individu/kelompok yang sama periode berikutnya. Berikut adalah hasil pengujian autokorelasi:

PONOROGO

Tabel 4.10
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.835[a]	.697	.675	27.36039	.782

a. Predictors: (Constant), JUB, BI 7-DAY REPO RATE, INFLASI, KURS
b. Dependent Variable: JII

Berdasarkan tabel 4.10 diketahui bahwa nilai Durbin Watson adalah 0,782 hal ini tidak memenuhi persyaratan du < dw < 4 – du yaitu 1.7274 > 0,782 < 2.2726. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi terjadi autokorelasi.

3. Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linier berganda mengandung makna bahwa dalam suatu persamaan regresi terdapat satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas (independen) Inflasi (X_1), BI 7-Day Repo Rate (X_2), Kurs (X_3), dan Jumlah Uang Beredar (X_4) terhadap variabel terikat (dependen) indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) (Y) tahun 2015-2019. Untuk mengetahui bentuk umum persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1535.526	107.704		14.257	.000
	INFLASI	-.673	4.191	-.019	-.161	.873
	BI 7-DAY REPO RATE	-12.914	5.158	-.313	-2.503	.015
	KURS	-.076	.011	-.860	-6.774	.000
	JUB	.053	.014	.635	3.834	.000

a. Dependent Variable: JII

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = 1535.526 - 0{,}673\, X_1 - 12.914 X_2 - 0{,}076\, X_3 + 0{,}053 X_4 + \varepsilon$$

Persamaan model regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta pada persamaan di atas diperoleh sebesar 1,557 berarti bahwa jika variabel independen sama dengan nol, maka jumlah indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebesar 1535.526
b. Koefisien regresi variable inflasi diperoleh sebesar -0,673 dengan arah koefisien negatif, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1% inflasi,

maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) akan turun sebesar - 0,673 dengan asumsi variabel bebas lain konstan

c. Koefisien regresi variabel BI 7-Day Repo Rate diperoleh sebesar – 12.914 dengan arah koefisien negatif, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1% tingkat BI 7-Day Repo Rate, maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) akan turun sebesar – 12.914 dengan asumsi variabel bebas lain konstan.

d. Koefisien regresi variabel kurs diperoleh sebesar – 0,076 dengan arah koefisien negatif, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1% tingkat kurs, maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) akan turun sebesar – 0,076 dengan asumsi variabel bebas lain konstan.

e. Koefisien regresi variabel jumlah uang beredar diperoleh sebesar 0,053 dengan arah koefisien positif, hal tersebut berarti bahwa setiap kenaikan 1% tingkat jumlah uang beredar, maka indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) akan naik sebesar 0,053 dengan asumsi variabel bebas lain konstan.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Uji t digunakan untuk mengetahui

pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Berikut hasil dari uji t yang diolah menggunakan program SPSS 21:

Tabel 4.12

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1535.526	107.704		14.257	.000
	INFLASI	-.673	4.191	-.019	-.161	.873
	BI 7-DAY REPO RATE	-12.914	5.158	-.313	-2.503	.015
	KURS	-.076	.011	-.860	-6.774	.000
	JUB	.053	.014	.635	3.834	.000

a. Dependent Variable: JII

Berikut ini adalah analisis hasil olah data dari tabel 4.12:

1) Pengaruh X_1 dengan Y

$|t_{hitung}| = 0{,}161 < 1{,}67252$

$= t_{tabel(0{,}05;56)}$

$sig = 0{,}873 > 0{,}05 = \alpha$

Hal ini berarti $H_0 1$ diterima.

2) Pengaruh X_2 dengan Y

$|t_{hitung}| = 2{,}503 > 1{,}67252$

$= t_{tabel(0{,}05;56)}$

$sig = 0{,}015 < 0{,}05 = \alpha$

Hal ini berarti $H_0$2 ditolak.

3) Pengaruh X_3 dengan Y

$|t_{hitung}| = 6{,}774 > 1{,}67252$

$= t_{tabel(0{,}05;56)}$

$sig = 0{,}000 < 0{,}05 = \alpha$

Hal ini berarti $H_0$3 ditolak.

4) Pengaruh X_4 dengan Y

$|t_{hitung}| = 3{,}834 > 1{,}67252$

$= t_{tabel(0{,}05;56)}$

$sig = 0{,}000 < 0{,}05 = \alpha$

Hal ini berarti $H_0$4 ditolak.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.12 dapat diketahui arah koefisien beta regresi dan signifikansinya. Terlihat bahwa pada kolom sig/*significance* pada inflasi adalah 0,873 atau probabilitasnya jauh diatas 0,05. Maka $H_0$1 diterima atau koefisien regresi tidak signifikan, atau variabel inflasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). Pada kolom sig/ *significance* pada BI 7-*day repo rate* adalah 0.015 atau probabilitas jauh dibawah 0.05 maka $H_0$2 ditolak atau koefisien regresi signifikan atau variabel BI 7-*day repo rate* benar-benar berpengaruh signifikan terhadap Jakarta

Islamic Index (JII). Untuk variabel *kurs* menunjukkan pada kolom sig/ *significance* adalah 0,000 atau probabilitas jauh dibawah 0.05 maka $H_0$3 ditolak atau koefisien regresi signifikan atau variabel *kurs* terbukti berpengaruh signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). Kemudian variabel jumlah uang beredar (M2) menunjukkan pada kolom *significance* adalah 0,000 atau probabilitas jauh dibawah 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Jumlah Uang Beredar (M2) terbukti berpengaruh signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII) atau $H_0$4 ditolak.

1) H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII)

   Hipotesis pertama mengenai variabel inflasi diketahui nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficients* sebesar -0,673 menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil yang negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan inflasi akan menyebabkan penurunan pada harga saham. Karena banyak orang mengalihkan dananya sehingga akan menurunkan Jakarta *Islamic Index* (JII). Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa inflasi berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak.

2) H2: BI 7-*day repo rate* berpengaruh negatif terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII)

Hipotesis kedua mengenai variabel BI 7-*day repo rate* diketahui nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficients* sebesar -12,914 menunjukkan bahwa BI 7-*day repo rate* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil yang negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan BI 7-*day repo rate* akan menyebabkan penurunan pada harga saham. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa BI 7-*day repo rate* berhubungan negatif dan signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) diterima.

3) H3: *Kurs* berpengaruh negatif terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII)

Hipotesis ketiga mengenai variabel *kurs* diketahui nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficients* sebesar -0,076 menunjukkan bahwa *kurs* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil yang negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan *kurs* akan menyebabkan penurunan pada harga saham. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *kurs* berhubungan negatif dan signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII), sehingga dapat

disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) diterima.

4) H4: Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII)

Hipotesis keempat diketahui nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficient* sebesar 0.053 menunjukkan bahwa peningkatan Jumlah Uang Beredar (M2) akan meningkatkan *Jakarta Islamic Index*. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2) berhubungan positif dan signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). Sehingga dapat disimpulkan bahwa bahwa hipotesis keempat (H4) diterima.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F adalah suatu cara menguji hipotesis nol yang melibatkan lebih dari satu koefisien. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

PONOROGO

Tabel 4.13
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	94706.475	4	23676.619	31.628	.000[b]
	Residual	41172.509	55	748.591		
	Total	135878.984	59			

a. Dependent Variable: JII
b. Predictors: (Constant), JUB, BI 7-DAY REPO RATE, INFLASI, KURS

Berdasarkan tabel 4.13 dapat diketahui bahwa nilai F hitung > F tabel $(0{,}05; 4; 55)$ atau 31,628 > 2,54 dan signifikan pada 0,000 < α (0,05) yang berarti H5 diterima, atau dengan kata lain variabel Inflasi, BI 7-*Day Repo Rate*, *Kurs*, dan Jumlah Uang Beredar, secara simultan mempengaruhi variabel indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII).

5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi. Koefisien determinasi menggambarkan bagian dari variasi total yang dapat diterangkan oleh model. Semakin besar nilai R^2 mendekati 1, maka ketepatanya dikatakan semakin baik.Berikut adalah hasil dari uji koefisien determinasi dilihat dari nilai R^2.

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.835[a]	.697	.675	27.36039	.782

a. Predictors: (Constant), JUB, BI 7-DAY REPO RATE, INFLASI, KURS
b. Dependent Variable: JII

Berdasarkan tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai R^2 adalah 0,675 hal ini berarti kemampuan variabel-variabel independen yang terdiri dari variabel Inflasi, BI 7-*Day Repo Rate, Kurs,* dan Jumlah Uang Beredar dalam menjelaskan variabel dependen yaitu indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019 sebesar 67,5% sisanya 32,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

Hasil uji t pada tabel 4.12 untuk variabel inflasi terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII), menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari inflasi sebesar 0,873 yang mana lebih besar dari α = 0,05, dan nilai t hitung < t tabel

$(0{,}161 < 1{,}67252)$. Maka dapat dikatakan hipotesis kesatu (H1) terdapat pengaruh antara inflasi terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) ditolak.

Inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII). Kondisi inflasi pada periode penelitian relatif stabil sesuai dengan target yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Bank Indonesia telah merancang target inflasi tahunan sedemikian rupa dengan tujuan agar inflasi tetap berada pada sasaran kestabilan perekonomian. Menurut data deskriptif (tabel1.2) hubungan tidak signifikan ini disebabkan selama periode penelitian tingkat inflasi yang terjadi selalu dibawah 10% pertahun. Pada tahun 2015 inflasi sebesar 3,35%, tahun 2016 inflasi sebesar 3,02%, tahun 2017 inflasi sebesar 3,61%, tahun 2018 inflasi sebesar 3,13%, dan pada tahun 2019 inflasi sebesar 2,72%.

Menurut Boediono inflasi dibawah 10% pertahun merupakan inflasi yang masih tergolong ringan.[102] Apabila inflasi menembus angka 10% atau lebih, pasar modal akan terganggu karena Bank Indonesia akan meningkatkan BI *rate* yang mana akan mengakibatkan investor cenderung mengalihkan modalnya di sector perbankan. Inflasi memiliki korelasi negatif dengan indeks harga saham. Kondisi ini mengindikasi bahwa ketika inflasi mengalami kenaikan, maka harga saham akan turun. Hal ini

[102] Boediono, *Ekonomi Moneter*, 156.

sesuai dengan teori yang dinyatakan Samsul yaitu inflasi yang tinggi dapat menjatuhkan harga saham.[103] Namun pada tahun ini inflasi yang terjadi masih dapat dikatakan stabil, sehingga inflasi tidak signifikan terhadap indeks harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dimana penelitian Ilma dengan judul "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, *Kurs*, Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia Periode 2007-2015" menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.[104] Penelitian Rega, Erdah, dan Dinnul dengan judul "Pengaruh Bi *rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks harga Saham Syariah Indonesia" menyatakan bahwa secara parsial, Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode Juni 2011 hingga Mei 2015.[105] Penelitian Ardelia dan Saparila dengan judul "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham

---

[103] Muhammad Samsul, 201.

[104] Ilma Mufidatul Lutfiana, "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia Periode 2007-2015," *Jurnal An-Nisbah* 04, 01 (Oktober 2017), 101.

[105] Rega Saputra, Erdah Litriani, dan Dinnul Alfian Akbar, "Pengaruh Bi rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks harga Saham Syariah Indonesia," *Jurnal I-Ecomic* 3, 1 (Juni 2017), 71.

Gabungan Studi pada BEI periode 2013-2017" menyatakan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham gabungan.[106]

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu dimana penelitian Neny dengan judul "Analisis Pengaruh Inflasi, suku bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto terhadap Jakarta *Islamic Index*" menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap Jakarta *Islamic Index.*[107] Penelitian M. Rasyid dan Harmaini dengan judul "Pengaruh Inflasi, BI *Rate, Kurs,* dan Indek *Dow Industrial Avarage* terhadap Jakarta Islamic Index (JII)" menyatakan bahwa variabel Inflasi berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap JII. Pengaruh yang terjadi adalah pengaruh positif, dimana ketika Inflasi meningkat maka JII akan mengalami peningkatan.[108] Penelitian Farida dan Nur Taufiqoh dengan judul "Pengujian variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta *Islamic Index*" menyatakan bahwa terdapat hubungan jangka

---

[106] Ardelia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi pada BEI periode 2013-2017," *Jurnal Administrasi Bisnis* 60, 2 (Juli 2018), 108.

[107] Neny Mulyani, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestic Bruto Terhadap Jakarta Islamic index".

[108] Muhammad Rasyid Ridha dan Harmaini, "Pengaruh Inflasi, BI *Rate, Kurs,* dan Indeks *Dow Industrial Avarage* terhadap Jakarta Islamic Index (JII)," *Jurnal Media Ekonomi* 25, 2 (Oktober 2017), 92.

panjang antara variabel inflasi dengan JII pada tahun 2008-2012.[109]

2. Pengaruh BI 7-*Day Repo Rate* terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

Hasil uji t pada tabel 4.12 untuk variabel BI 7-*day repo rate* terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII), menunjukkan bahwa BI 7-*day repo rate* berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari BI 7-*day repo rate* sebesar 0,015 yang mana lebih kecil dari α = 0,05, dan nilai t hitung > t tabel ($2{,}503 < 1{,}67252$). Maka dapat dikatakan hipotesis kedua (H2) terdapat pengaruh antara BI 7-*day repo rate* terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) diterima.

Secara parsial BI 7-*day repo rate* berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII). BI *rate* acuan baru ini dikenalkan agar suku bunga kebijakan dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor rill. Hal ini berarti bahwa investor saham mencermati pergerakan tingkat suku bunga atau BI 7-*day repo rate* untuk membuat keputusan investasi. BI 7-*day repo rate* memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII), hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan sebelumnya yaitu teori dari Gujarati

[109] Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah, "Pengujian variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index," *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 17, 1 (Januari 2013), 228.

yang menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara tingkat bunga dan harga saham. Artinya jika tingkat bunga tinggi maka harga saham rendah, begitu pula sebaliknya jika tingkat bunga rendah maka harga saham tinggi.[110] Apabila BI 7-*day repo rate* sebagai suku bunga acuan mengalami peningkatan, maka suku bunga industri perbankan akan mengalami peningkatan juga, dan ini menarik investor untuk berinvestasi atau memindahkan investasi dari saham ke sektor perbankan. Hal ini mengakibatkan permintaan saham menjadi menurun dan penurunan permintaan saham membuat harga saham menurun, sehingga indeks harga saham juga akan menurun.[111]

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dimana penelitian Ardelia dan Saparila dengan judul "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi pada BEI periode 2013-2017" menyatakan bahwa variabel suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.[112] Penelitian M. Rasyid dan Harmaini dengan judul "Pengaruh Inflasi, BI *Rate, Kurs,* dan Indeks *Dow Industrial Avarage* terhadap

---

[110] Gujarati, 130.

[111] Siti Aliyah, "Pengaruh Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic index (JII) Tahun 2012 – 2014," 41.

[112] Ardelia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi pada BEI periode 2013-2017," 108.

Jakarta Islamic Index (JII)" menyatakan bahwa variabel BI *Rate* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap variabel JII. Pengaruh yang terjadi adalah pengaruh negatif, dimana ketika BI *Rate* naik maka JII akan mengalami pelemahan.[113] Penelitian Emet dan Nurul dengan judul "Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISII) periode 2016-2019"menyatakan bahwa adanya pengaruh antara tingkat BI *Rate* dengan indeks saham syariah Indonesia.[114]

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu dimana penelitian Neny dengan judul "Analisis Pengaruh Inflasi, suku bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto terhadap Jakarta *Islamic Index*" menyatakan bahwa Suku bunga berpengaruh negatif terhadap Jakarta *Islamic Index.*[115] Penelitian Ni Kadek dan Gede Mertha dengan judul "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia" menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *return*

---

[113] Muhammad Rasyid Ridha dan Harmaini, "Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs, dan Indekx Dow Industrial Avarage terhadap Jakarta Islamic Index (JII)," 92.

[114] Emet Chotip dan Nurul Huda, "Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISII) periode 2016-2019," *Jurnal of Economics and Business Aseanomics (JEBA)* 4, 1 (Juni 2019), 18.

[115] Neny Mulyani.

PONOROGO

saham pada perusahaan *property* dan *real estate*.[116] Penelitian Ilma dengan judul "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, *Kurs*, Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia Periode 2007-2015" menyatakan bahwa bahwa koefisien regresi suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham Jakarta Islamic Index tahun 2007-2015.[117]

3. Pengaruh *Kurs* (IDR/USD) terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

Hasil uji t pada tabel 4.12 untuk variabel *kurs* terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII), menunjukkan bahwa *kurs* berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari *kurs* sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari α = 0,05, dan nilai t hitung > t tabel ($6{,}774 < 1{,}67252$). Maka dapat dikatakan hipotesis ketiga (H3) terdapat pengaruh antara *kurs* terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) diterima.

Secara parsial *kurs* berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII), hal ini berarti bahwa investor saham mencermati pergerakan

---

[116] Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiartha, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, 6 (2018), 3195.

[117] Ilma Mufidatul Lutfiana, "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia Periode 2007-2015," *Jurnal An-Nisbah* 04, 01 (Oktober 2017), 101.

kurs atau nilai tukar rupiah untuk membuat keputusan investasi. *kurs* memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII), hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan sebelumnya yaitu teori dari Samsul yang menyatakan *kurs* rupiah yang melemah terhadap mata uang asing (dalam hal ini US dollar) akan mempengaruhi harga saham, melemahnya *kurs* rupiah berdampak pada menurunnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham juga ikut menurun.[118] Gilang juga menyatakan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dollar dapat mempengerahui perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic index*. Dimana ketika nilai rupiah melemah atau mengalami depresiasi maka harga barang-barang impor menjadi mahal sehingga perusahaan yang bahan baku produksinya bergantung pada impor secara otomatis akan mengalami peningkatan biaya produksi. Hal demikan dapat mengindikasikan berpengaruh terhadap penurunan tingkat keuntungan perusahaan sehingga akan berdampak pada pergerakan harga perusahaan sehingga memacu pergerakan indeks harga saham.[119]

---

[118] Andrew Patar .

[119] Gilang Rizky Dewanti, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic index Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012)," 71.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dimana penelitian Ardelia dan Saparila dengan judul "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi pada BEI periode 2013-2017" menyatakan bahwa variabel nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.[120] Penelitian Rega, Erdah, dan Dinnul dengan judul "Pengaruh Bi *rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks harga Saham Syariah Indonesia" menyatakan bahwa secara parsial, nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia periode Juni 2011 hingga Mei 2015.[121] Penelitian I Putu dan Ida Bagus dengan judul "Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar, dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia" menyatakan bahwa nilai *kurs Dollar* berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.[122]

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu dimana penelitian Ilma dengan judul "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, *Kurs*, Produk

---

[120] Ardelia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih, 108.

[121] Rega Saputra, Erdah Litriani, dan Dinnul Alfian Akbar, "Pengaruh Bi rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks harga Saham Syariah Indonesia," 71.

[122] I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar, dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, 3 (2016), 1853.

Domestik Bruto terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia Periode 2007-2015" menyatakan bahwa bahwa *kurs* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham Jakarta *Islamic Index* tahun 2007-2015.[123] Penelitian M. Rasyid dan Harmaini dengan judul "Pengaruh Inflasi, BI *Rate*, *Kurs*, dan Indeks *Dow Industrial Avarage* terhadap Jakarta Islamic Index (JII)" menyatakan bahwa variabel *Kurs* (IDR/USD) tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel JII. Meskipun pengaruh yang terjadi adalah negatif, dimana ketika kurs menguat maka JII akan mengalami pelemahan.[124] Penelitian Neny dengan judul "Analisis Pengaruh Inflasi, suku bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto terhadap Jakarta *Islamic Index*" menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berpengaruh negatif terhadap Jakarta *Islamic Index.*[125]

4. Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

Hasil uji t pada tabel 4.12 untuk variabel jumlah uang beredar (M2) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII), menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M2) berpengaruh

---

[123] Ilma Mufidatul Lutfiana, "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia Periode 2007-2015," 101.

[124] Muhammad Rasyid Ridha dan Harmaini, 92.

[125] Neny Mulyani.

terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari JUB sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari α = 0,05, dan nilai t hitung > t tabel ($3{,}834 < 1{,}67252$). Maka dapat dikatakan hipotesis keempat (H4) terdapat pengaruh antara jumlah uang beredar (M2) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII) diterima.

Secara parsial jumlah uang beredar (M2) berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic Index* (JII). Analisis hubungan antara jumlah uang beredar dengan investasi ini diukur dengan cara melihat seberapa banyak peredaran uang yang berada di tengah-tengah masyarakat. Pada periode penelitian di Indonesia jumlah uang beredar (M2) setiap tahunnya telah mengalami kenaikan, hal ini seperti yang telah disajikan pada data deskriptif pada tabel 1.2 yaitu pada tahun 2015 jumlah uang beredar (M2) sejumlah 4.548 triliun rupiah, tahun 2016 jumlah uang beredar (M2) sejumlah 5.004 triliun rupiah, tahun 2017 jumlah uang beredar (M2)sejumlah 5.419 triliun, tahun 2018 jumlah uang beredar (M2)sejumlah 5.670 triliun rupiah, dan pada tahun 2019 jumlah uang beredar (M2)sejumlah 6.074 triliun rupiah. Apabila jumlah uang bereradar mengalami peningkatan dengan wajar maka juga akan meningkatkan tingkat investasi seseorang untuk berinvestasi dan apabila investasi meningkat maka akan menaikan indeks harga saham. Hal ini sejalan dengan teori yang dijelaskan oleh

Sukirno yaitu jumlah uang yang beredar di masyarakat akan mencerminkan kondisi perekonomian negara tersebut, kondisi perekonomian inilah yang nantinya juga akan berpengaruh terhadap tingkat investasi di negara tersebut.[126] Jadi semakin banyak jumlah uang yang beredar maka semakin banyak dana yang di investasikan pada bursa saham sehingga dapat meningkatkan Jakarta *Islamic Index* (JII).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dimana penelitian Nur Imanah dengan judul "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Pergerakan Indeks di Bursa Efek Indonesia: Perbandingan Indeks LQ45 dengan Jakarta Islamic Index" menyatakan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap indeks LQ 45 dan indeks JII.[127] Penelitian Irfan dan Sri dengan judul" Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index" menyatakan bahwa M2 memiliki hubungan yang signifikan terhadap JII.[128] Penelitian Arie dengan judul "Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Dan Suku Bunga Terhadap

---

[126] Sadono Sukirno, 225.

[127] Nur Imanah Khudratillah, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Pergerakan Indeks di Bursa Efek Indonesia: Perbandingan Indeks LQ45 dengan Jakarta Islamic Index," *STIE Perbanas Surabaya*, (2015), 16.

[128] Irfan Syauqi Beik dan Sri Wulan Fatmawati, "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index," *Jurnal Al-Iqtishad* VI, 2 (Juli 2014), 175.

Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic index (JII) Periode 2012-2017" menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh berpengaruh positif terhadap indeks harga saham di Jakarta *Islamic Indeks* (JII).[129]

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu dimana penelitian I Putu dan Ida Bagus dengan judul "Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar, dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia" menyatakan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.[130] Penelitian Amna dengan judul "Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Bunga, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)" menyatakan bahwa uang beredar tidak berpengaruh terhadap Iindeks harga saham sector keuangan.[131] Penelitian M. Husin dan Erman dengan judul "Analisis Pengaruh Variabel *Leading Economic Indicator* (LEI) dan *Coincident Economix Indicator* (CEI) terhadap Return Saham Jakarta *Islamic Index* (JII)" menyatakan bahwa variabel jumlah uang

---

[129] Arie Rusmay Niswanti Umima, 74.

[130] I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar, dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia," 1853.

[131] Amna Mawardi, "Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Bunga, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Ekonomi dan Bisinis* 9, 1 (September 2018), 17.

beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham Jakarta *Islamic Index* (JII).[132]

5. Pengaruh Inflasi, BI 7-*Day Repo Rate*, *Kurs* (IDR/USD)**,** dan Jumlah Uang Beredar (M2) Secara Simultan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta *Islamic Index* (JII)

   Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menggunakan uji *F* model regresi linear berganda pada tabel 4.13 dapat diketahui bahwa nilai F hitung > F tabel atau 31,628 > 2,54 dan signifikan pada 0,000 < α (0,05) yang berarti H5 diterima, atau dengan kata lain variabel Inflasi, BI 7-*Day Repo Rate*, *Kurs*, dan Jumlah Uang Beredar, secara simultan mempengaruhi variabel indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII). Pada tabel 4.14 untuk nilai R^2 adalah 0,675 hal ini berarti kemampuan variabel-variabel independen yang terdiri dari variabel Inflasi, BI 7-*Day Repo Rate*, *Kurs*, dan Jumlah Uang Beredar dalam menjelaskan variabe dependen yaitu indeks harga saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019 sebesar 67,5% sisanya 32,5% dipengaruhi oleh faktor lain. Hal ini terjadi karena investor akan melihat sejauh mana pertumbuhan ekonomi dilihat dari variabel-variabel ekonomi makro tersebut.

PONOROGO

[132] Mochamad Husin Rahman dan Erman Denny Arfianto, "Analisis Pengaruh Variabel Leading Economic Indicator (LEI) dan Coincident Economix Indicator (CEI) terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index (JII)," *Diponegoro Journal of Management* 5, 1 (2016), 10.

Semakin baik perekonomian suatu negara, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dimana penelitian Ramadan Mukti dengan judul "Pengaruh Kurs (IDR/USD), Inflasi, Suku Bunga BI, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic index Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2013-Desember 2017" menyatakan bahwa ada pengaruh secara simultan variabel kurs (IDR/USD), inflasi, suku bunga BI, dan jumlah uang beredar (M2) secara bersama-sama terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* selama periode Januari 2013-Desember 2017, yang ditunjukkan dengan tingkat probabilitas sebesar 0,00 (0,00 < 0,05). Berdasarkan hasil ini maka hipotesis yang menyatakan kurs (IDR/USD), inflasi, suku bunga BI, dan jumlah uang beredar (M2) berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index*, diterima.[133]

[133] Ramadan Mukti Wibowo, "Pengaruh Kurs (IDR/USD), Inflasi, Suku Bunga BI, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic index Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2013-Desember 2017," 18.

BAB V
PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, BI 7-*day repo rate*, *kurs* (IDR/USD), jumlah uang beredar (M2) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic index* (JII) periode Januari 2015–Desember 2019. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) secara parsial, variabel inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai signifikansi dari inflasi sebesar 0,873 yang mana lebih besar dari α = 0,05, dan nilai t hitung < t tabel ($0{,}161 < 1{,}67252$). Apabila inflasi naik maka investasi saham akan menurun sehingga indeks harga saham di Jakarta *Islamic Index* (JII) juga akan menurun. Tidak berpengaruh signifikan dikarenakan laju inflasi yang terjadi pada tahun 2015 sampai dengan 2019 tidak lebih dari 10% atau masih dalam kategori rendah dan masih mendorong perekonomian lebih baik, sehingga investor tidak terlalu memperhatikan variabel inflasi dalam proses perdagangan efek.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (H2) secara parsial, variabel BI 7-*day repo rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta

Islamic Index (JII). Hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai signifikansi dari BI 7-*day repo rate* sebesar 0,015 yang mana lebih kecil dari α = 0,05, dan nilai t hitung > t tabel ($2{,}503 < 1{,}67252$). Apabila BI 7-*day repo rate* naik maka investasi saham akan menurun sehingga indeks harga saham di Jakarta *Islamic Index* (JII) juga akan menurun.

3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) secara parsial, variabel *kurs* (IDR/USD) berpengaruh negatif signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai signifikansi dari *kurs* (IDR/USD) sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari α = 0,05, dan nilai t hitung > t tabel ($6{,}774 < 1{,}67252$). Apabila *kurs* (IDR/USD) naik maka investasi saham akan menurun sehingga indeks harga saham di Jakarta *Islamic Index* (JII) juga akan menurun.
4. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat (H4) secara parsial, variabel jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif signifikan terhadap Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai signifikansi dari jumlah uang beredar (M2) sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari α = 0,05, dan nilai t hitung > t tabel ($3{,}834 < 1{,}67252$). Apabila jumlah uang beredar semakin banyak maka investasi saham akan meningkat sehingga indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) juga akan meningkat.

5. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat (H5) secara simultan, menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu inflasi, BI 7-*day repo rate*, *kurs* (IDR/USD), jumlah uang beredar (M2) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic index* (JII). hal ini dapat dilihat dari perolehan nilai F hitung > F tabel atau 31,628 > 2,54 dan signifikan pada 0,000 < α (0,05).

B. Keterbatasan Masalah

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Variabel-variabel independen yang digunakan hanya beberapa dari faktor fundamental atau faktor ekonomi makro saja, sedangkan masih ada variabel-variabel independen lain yang masih bisa digunakan sebagai penelitian begitu juga variabel dependennya.
2. Penelitian ini hanya menggunakan periode selama lima tahun, jadi belum bisa melihat pengaruh inflasi, BI 7-*day repo rate*, *kurs* (IDR/USD), jumlah uang beredar (M2) terhadap indeks harga saham Jakarta *Islamic index* (JII) dalam jangka panjang.

C. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pemerintah

   Dengan adanya hasil penelitian ini, pemerintah diharapkan lebih bijak dalam mengambil keputusan-

keputusan yang berpihak pada pelaku pasar modal khususnya untuk pasar modal syariah. Seperti halnya kebijakan ekonomi dalam hal mengendalikan inflasi, Bi 7-*day repo rate*, dan *kurs* dengan tepat sasaran.

2. Bagi Lembaga Perbankan

   Dengan adanya hasil penelitian ini, maka perlu adanya upaya dari otoritas moneter untuk mengambil keputusan-keputusan dengan bijak untuk menjaga kestabilan variabel ekonomi makro seperti inflasi, BI 7 *day repo rate* agar pergerakan harga saham terkendali dan sesuai dengan yang diharapkan.

3. Bagi Investor

   Untuk para investor harus lebih bijak lagi dalam mengambil keputusan dan strateginya untuk menanamkan modalnya di pasar modal syariah khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) sehingga memperoleh keuntungan yang diharapkan tercapai.

4. Bagi Akademisi

   Dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan menjadi salah satu sumber referensi dalam kegiatan belajar untuk berbagai pihak, seperti halnya mahasiswa untuk penelitian tugas akhir perkuliahannya.

5. Bagi Peneliti Selanjutnya

   Dalam penelitian ini masih banyak sekali kekurangannya karena keterbatasan dalam memperoleh data, diharapkan peneliti selanjutnya untuk menambah variabel independen maupun

variabel independennya dan menambah periode tahun penelitian lebih dari lima tahun sehingga bisa diperoleh hasil penelitian yang lebih baik lagi.

iain
PONOROGO

DAFTAR PUSTAKA

Agus, Tri, dan Imamudin. Electronic Data Processing (Spss 15 dan Eviews 7), Edisi Pertama. Yogyakarta: Danisa Media, 2015.

Aliyah, Siti. "Pengaruh Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic index (JII) Tahun 2012 – 2014." Skripsi, Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Salatiga, 2016.

Aniq, Miftahul. "Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga SBI, Jumlah Uang Beredar Dan Harga Minyak Mentah Terhadap Jakarta Islamic index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2014." Skripsi, Universitas Islam Negeri Walisonggo Semarang, 2015.

Arif, Dody. "Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Bi Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2007 – 2010." Jurnal Ekonomi Bisnis 19, no. 3 (Desember 2014).

Arikunto, Suharsimi. Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik. Jakarta: Rineka Cipta, 2010.

Aziz, Abdul. Manajemen Investasi Syari'ah. Bandung: Alfabeta, 2010.

Basuki, Agus Tri, dan Nano Prawoto. Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis. Jakarta: Rajawali Pers, 2016.

Bawono, Anton. Multivariate Analysis dengan SPSS. Salatiga: STAIN Salatiga Press, 2006.

Beik, Irfan Syauqi, dan Sri Wulan Fatmawati. "Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index." Jurnal Al-Iqtishad VI, no. 2 (Juri 2014): 175.

"BI 7-day (Reverse) Repo Rate - Bank Sentral Republik Indonesia." Diakses 2 Mei 2020. https://www.bi.go.id/id/E404.aspx?RequestedUrl=https://www.bi.go.id:443/id/moneter/bi-7dayRR/penjelasan/Contents/Default.aspx.

Boediono. Ekonomi Moneter. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014.

Chotip, Emet, dan Nurul Huda. "Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISII) periode 2016-2019." Jurnal of Economics and Business Aseanomics (JEBA) 4, no. 1 (Juni 2019): 18.

Darmadji, Tjiptono, dan Hendy M. Fakhruddin. Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Departemen Agama RI. Al-quran tajwid dan terjemahan. Bandung: CV Penerbit Diponegoro, 2015.

Dewanti, Gilang Rizky. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic index Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012)." Skripsi, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2013.

Ghazali, Imam. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013.

Ghozali, Imam. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: UNDIP, 2005.

Greenwald, Douglas. Encyclopedia of Econmics. New York: McGraw-Hill, 1982.

Gujarati. Dasar-dasar Ekonometrika Jilid I. Jakarta: Erlangga, 2006.

Hanif. "Perkembangan Perdagangan Saham Syariah di Indonesia." Jurnal ASAS 4, no. 1 (Januari 2012).

Harsono, Ardelia Rezeki, dan Saparila Worokinasih. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi pada BEI periode 2013-2017." Jurnal Administrasi Bisnis 60, no. 2 (Juli 2018): 108.

Huda, Nurul, dan Mustafa Edwin Nasution. Investasi pada Pasar Modal Syariah. Jakarta: Kencana, 2008.

Ilma Mufidatul, Lutfiana. "Kontribusi Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham Kelompok Jakarta Islamic Index di Indonesia Periode 2007-2015." Jurnal An-Nisbah 04, no. 01 (Oktober 2017): 101.

Indonesia Stock Exchange. Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia. Jakarta: Indonesia Stock Exchange Building, 2010.

"Infovesta - Beyond Data." Diakses 2 Mei 2020. http://www.infovesta.com/index2/tentang-kami.

Ismail. Manajemen Perbankan (Cetakan Kedua). Jakarta: Kencana, 2011.

jogiyanto, hartono. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE, 2008.

Jogiyanto, M. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE, 2007.

Khalwaty, Tajul. Inflasi dan Solusinya. Jakarta: PT Gramedia Pusaka Utama, 2000.

Khudratillah, Nur Imanah. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Pergerakan Indeks di Bursa Efek Indonesia: Perbandingan Indeks LQ45 dengan Jakarta Islamic Index." STIE Perbanas Surabaya, 2015, 16.

Kristanti, Farida Titik, dan Nur Taufiqoh Lathifah. "Pengujian variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index." Jurnal Keuangan dan Perbankan 17, no. 1 (Januari 2013): 228.

Krugman, Paul R. M., dan Maurice Obstfeld. Ekonomi Internasional Teori Dan Kebijakan, edisi 5 jilid 2. Jakarta: PT. Indeks kelompok Gramedia adura, 2005.

Kusuma, I Putu Marta Edi, dan Ida Bagus Badjra. "Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar, dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia." E-Jurnal Manajemen Unud 5, no. 3 (2016): 1853.

Lind, dan Marchal. Tekhnik-Tekhnik Statistika dalam Bisnis dan Ekonomi Edisi 15 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat, 2016.

M Syaiful, Bahri. "Pengaruh Bauran Promosi Terhadap Keputusanpembelian Samsung Android (Studi Pengguna Samsung Android Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial Uin Suka Riau." Skripsi, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau, 2014.

Mankiw, N Gregory. Macroeconomics, Edisi 5. Jakarta: Erlangga, 2003.

Mawardi, Amna. "Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Bunga, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)." Jurnal Ekonomi dan Bisinis 9, no. 1 (September 2018): 17.

Mulyani, Neny. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestic Bruto Terhadap Jakarta Islamic index", Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif." Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif 1, no. 10 (2014).

Mulyani, Sri. Statistik Untuk Ekonomi & Bisnis Edisi Ketiga. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006.

Nafik HR, Muhammad. Bursa Efek dan Investasi Syariah. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009.

PONOROGO

Nisjar, Karhi, dan Winardi. Ilmu Ekonomi Makro (Suatu Pengatar). Bandung: Mandar Maju, 1997.

Patar, Andrew. "Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009-2013)." Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) 11, no. 1 (Juni 2014).

Pedoman Penulisan Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Ponorogo: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Insitut Agama Islam Negeri (IAIN) Ponorogo, 2019.

Pradika, Bama. "Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Nilai Tukar Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic index Periode 2014 - 2017." Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2018.

"PT Bursa Efek Indonesia." Diakses 2 Mei 2020. https://www.idx.co.id/idx-syariah/.

Rahman, Mochamad Husin, dan Erman Denny Arfianto. "Analisis Pengaruh Variabel Leading Economic Indicator (LEI) dan Coincident Economix Indicator (CEI) terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index (JII)." Diponegoro Journal of Management 5, no. 1 (2016): 10.

Ridha, Muhammad Rasyid, dan Harmaini. "Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs, dan Indekx Dow Industrial Avarage terhadap Jakarta Islamic Index (JII)." Jurnal Media Ekonomi 25, no. 2 (Oktober 2017): 92.

Riduwan, dan Akdon. Rumus dan Data Dalam Analisis Statistika. Bandung: Alfabeta, 2013.

Salvatore, Dominic. Managerial Economic. Edisi 4. Jakarta: Erlangga, 2001.

Samsul, Muhammad. Pasar Modal & Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga, 2006.

Samuelson, dan Nordhaus. Ilmu Makro Ekonomi, Edisi 17. Jakarta: PT. Media Global Edukasi, 2004.

Saputra, Rega, Erdah Litriani, dan Akbar Dinnul Alfian. "Pengaruh Bi rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Indeks harga Saham Syariah Indonesia." Jurnal I-Ecomic 3, no. 1 (Juni 2017): 71.

Sugiyono. Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D). Bandung: Alfabeta, 2013.

———. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Kombinasi (Mixed Method). Jakarta: CV Alfabeta, 2013.

———. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta, 2012.

———. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta, 2014.

———. Statistika untuk Penelitian. Bandung: CV Alfabeta, 2010.

Sujarweni, Wiratna. SPSS Untuk Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Pers, 2015.

PONOROGO

Sukirno, Sadono. Makro Ekonomi. Edisi Ketiga. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004.

———. Makroekonomi Suatu Pengantar. Jakarta: Rajawali Pers, 2002.

———. Teori Pengantar Ekonomi Makro. Jakarta: PT. Grafindo Persada, 2004.

Sunyoto, Danang. Analisis Regresi dan Uji Hipotesis. Yogyakarta: CAPS, 2011.

Supardi. Metodologi Penelitian Ekonomi & Bisnis. Yogyakarta: UII Press, 2005.

Suriyani, Ni Kadek, dan Gede Mertha Sudiartha. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia." E-Jurnal Manajemen Unud 7, no. 6 (2018): 3195.

Sutedi, Adrian. Pasar Modal Syariah. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.

Umima, Arie Rusmay Niswanti. "Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic index (JII) Periode 2012-2017." Skripsi, Institut Agama Islam Negeri Surakarta, 2018.

Utami, Ayu Tri. "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 (Januari 2016).

Wahid, Abdul. “Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Index Harga Saham Di Jakarta Islamic index (JII) Periode 2010 – 2015.” Skripsi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2008.

Wibisono, Demawan. Riset Bisnis Panduan bagi Praktisi dan Akademisi. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2008.

Wibowo, Ramadan Mukti. “Pengaruh Kurs (IDR/USD), Inflasi, Suku Bunga BI, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic index Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2013-Desember 2017.” Skripsi, Institut Agama Islam Negeri Purwokerto, 2018.

Winarno, Wing Wahyu. Analisis Ekonometrika dan Statistik Dengan Eviews, Cetakan Ke-5. Yogyakarta: STIM YKPN, 2017.

———. Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011.

Yuliana, Indah. Investasi Produk Keuangan Syariah. Malang: UIN-Maliki Press, 2010.

PONOROGO