

PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 - 2019

Marfudin, Erham As'ari , Nandang Syamsul Arifin , , Supadi

STEBIS Darussalam Ogan Komering Ilir

marfudin@stebis-oki.ac.id, erhamasari@stebis-ac.id, nandangsyamsul@gmail.com

abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi dan nilai tukar rupiah (kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia selama tahun 2015-2019. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode pengumpulan data sekunder, data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan alat bantu Eviews versi 11. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, sementara uji hipotesis menggunakan uji - t serta uji - F dengan tingkat signifikansi 5%. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Hasil penelitian ini bahwa Uji T test menunjukkan bahwa pengaruh variabel inflasi, secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI), sedangkan pengaruh variabel nilai tukar rupiah (kurs), memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI). Uji F test menunjukkan pengaruh variabel inflasi dan nilai tukar rupiah (kurs) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI).

Kata Kunci : Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Indeks saham syariah indonesia (ISSI).

Abstract

Influence of Inflation and the exchange Rate of the Rupiah on the Indonesia Sharia (ISSI) stock index in the indonesia stock exchange (BEI) in 2015 - 2019. This research is a quantitative study using secondary data collection methods, the data obtained is then processed using the Eviews tool version 11. Analytical techniques used were linear regression, while hypothesis test used t - test and F test with significance level of 5%. The classical assumptions test used in this study include normality, multicollinearity, heteroscedasticity and autocorrelation test.

The results of this study that T-test shows that the influence of inflation variable, partially positive effect is not significant to the Indonesian Islamic stock index (ISSI), while the influence of the rupiah exchange rate variable (exchange rate), has a non-significant negative effect on the Islamic stock index Indonesia (ISSI). The F test shows that the influence of inflation variables and the exchange rate of the rupiah (exchange rate) simultaneously have a significant effect on the Indonesian Islamic stock index (ISSI).

Keywords : *Inflation , Exchange Rate of Rupiah, Indonesian Islamic stock index (ISSI).*

A. Pendahuluan

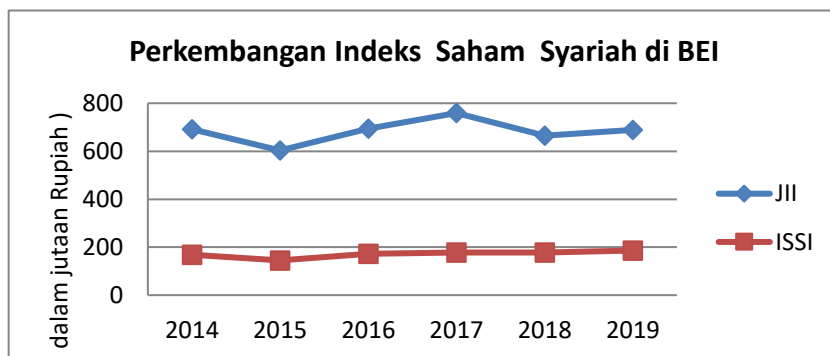
Menurut Tandelilin, Eduardus (2010) investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Investasi dalam bentuk aset riil seperti properti, emas, tanah dan batu mulia. Sedangkan investasi berbentuk aset finansial dalam wujud saham, deposito ataupun obligasi.

Siti Aisiyah Suciningtias dkk (2015) Indonesia merupakan pasar yang besar untuk mengembangkan pangsa pasar industri keuangan syariah. Dengan hadirnya pasar modal syariah telah memainkan peran penting dalam mengubah topografi sistem keuangan dunia. Industri keuangan syariah mengalami perkembangan pesat pada beberapa dekade terakhir. Antonio, M syafii (2013) dalam konsep pertumbuhan ekonomi, pasar modal merupakan salah satu indikator pertumbuhan ekonomi dan tonggak perekonomian suatu negara. Pasar modal memiliki peran penting sebagai sarana investasi yang berguna bagi pembangunan.

Pada tanggal 12 Mei 2011 Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) meluncurkan fatwa No.80 adalah tentang penerapan prinsip-prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek di pasar regular Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan salah satu indeks pasar modal berbasis syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diterbitkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) sebagai regulator yang berwenang dan bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) ini dibandingkan dengan indeks saham syariah yang lain seperti Jakarta Islamic Index (JII) mengalami flutuatif setiap tahunnya, dapat dilihat pada Grafik berikut ini :

Grafik 1: Perkembangan Indeks Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2019



Sumber : www.ojk.go.id

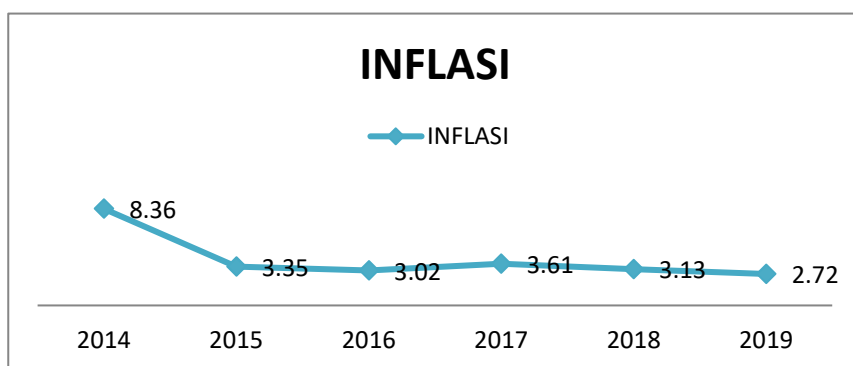
Krisis finansial yang melanda Indonesia pada tahun 1997 mengakibatkan Indeks Harga Saham Gabungan (ISHG) turun dari 635 menjadi 398 dan mulai bangkit kembali di tahun 2003¹. Pada tahun 2004, jumlah saham di BEJ berkurang cukup banyak karena banyak perusahaan yang melakukan *reserve split*. Krisis ekonomi global kembali terjadi pada tahun 2008 yang disebut sebagai krisis terparah sejak *the great depression*. Kebangkrutan salah satu perusahaan investment banking terbesar di Amerika Serikat yaitu Lehman Brothers.

Inflasi membawa dampak buruk bagi kondisi perekonomian suatu bangsa, selain itu akan mempengaruhi perilaku masyarakat dalam aktivitas ekonominya. Bagi mereka yang memiliki pendapatan tetap secara otomatis pendapatan mereka berkurang seiring dengan naiknya harga-harga yang berlaku dimasyarakat. Secara langsung maupun tidak langsung, inflasi yang terjadi akan memberikan pengaruh terhadap aktivitas ekonomi masyarakat, meski demikian pengaruh inflasi dalam skala mikro atau makro dapat bersifat positif atau negatif. Dampak inflasi antara lain, menimbulkan gangguan fungsi uang, melemahkan semangat menabung, meningkatkan kecenderungan untuk belanja, pengerukan tabungan dan penumpukan uang, permainan harga di atas standar kemampuan, penumpukan kekayaan dan investasi non produktif, serta distribusi barang relatif tidak stabil dan terkonsentrasi.

¹ Husnan, Suad. 2009. Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas, Edisi Keempat. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN

Di satu sisi, inflasi yang rendah dipengaruhi faktor global dan domestik. Dari global, inflasi yang rendah dipengaruhi oleh harga pangan global yang menurun, yang kemudian berpengaruh positif pada tetap terkendalinya harga pangan domestik. Dari domestik, permintaan yang terkendali juga mempengaruhi tekanan inflasi yang terus menurun dan di sisi lain, inflasi yang rendah tidak terlepas dari pengaruh perbaikan struktural karakter inflasi Indonesia dalam beberapa tahun terakhir.

Grafik 2: Perkembangan Inflasi Tahun 2014 – 2019



Sumber data: www.bi.go.id ²

Nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal ³.

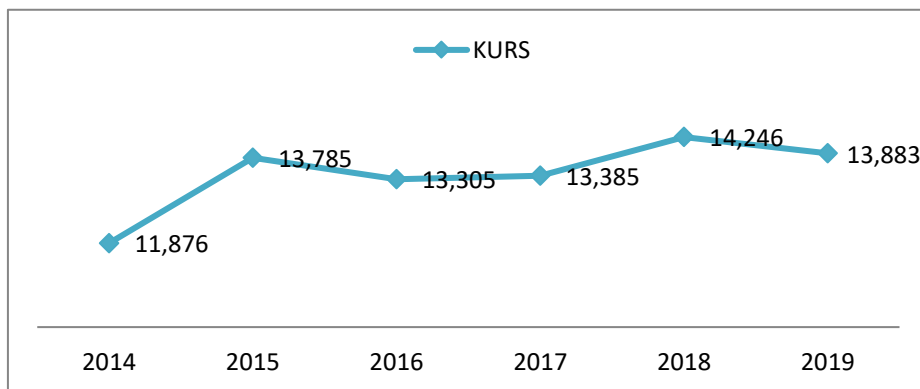
Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *Capital of Flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham. Jika harga saham menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat return yang akan dibagikan juga akan menurun.

² www.bi.go.id (diakses 18 September 2019)

³ Sugeng Raharjo, “Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia”, (Surakarta: STIE “AUB” Surakarta 2009). Jurnal, hlm.3

Apen Saputra (2019) nilai tukar berpengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Ketidakpastian global yang tinggi dan memberikan tekanan banyak mempengaruhi dinamika nilai tukar Rupiah pada 2018. Ketidakpastian tersebut dipicu oleh berlanjutnya kenaikan FFR dan ketidakpastian pasar keuangan global. Kondisi ini mengakibatkan aliran masuk modal asing ke negara berkembang berkurang, termasuk Indonesia. Sejalan dengan dampak ketidakpastian global yang meningkat tersebut.⁴ Bank Indonesia menempuh langkah antisipatif untuk menjaga stabilitas perekonomian, khususnya nilai tukar Rupiah. Kebijakan moneter ditempuh secara *pre-emptive*, *front loading*, dan *ahead of the curve* guna menjaga daya tarik aset pasar keuangan Indonesia dan mengendalikan defisit transaksi berjalan berada pada level yang sehat. Pada tahun 2019 yang membaik mendukung nilai tukar rupiah yang menguat dengan volatilitas yang menurun. Secara rerata nilai tukar Rupiah menguat 0,76% ke level Rp14,139 per dolar AS, dari Rp14.246 per dolar AS pada 2018. Secara point-to-point (ptp), Rupiah juga menguat 3,58% dan ditutup di level Rp13.883 per dolar AS pada akhir 2019.⁵

Grafik 3: Perkembangan Nilai Tukar Ruriah (*kurs*)
Tahun 2014 – 2019



Sumber data: www.bi.go.id ⁶

Berkaca dari kejadian di masa lalu, indeks harga saham di pasar modal sangat rentan terhadap perubahan kondisi makro ekonomi baik dari dalam maupun luar negeri. Fluktuasi yang terjadi di pasar modal akan terkait dengan

⁴ Apen Saputra, 2019. “Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Khozana Vol. 2 No 2, July 2019 (Journal of Islamic Economic and Banking STEBIS OKI).

⁵ Laporan Tahunan Bank Indonesia, Tahun 2019

⁶ www.bi.go.id (diakses 18 September 2019)

perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi makro. Perubahan yang terjadi pada faktor makro ekonomi seperti inflasi dan nilai tukar mata uang akan direaksi oleh pasar modal sehingga faktor tersebut berpotensi untuk mempengaruhi terbentuknya harga saham. Perubahan yang terjadi pada factor makro ekonomi merupakan salah satu bentuk risiko dalam melakukan investasi.

Dari uraian di atas, maka peneliti ingin melakukan penelitian tentang “ Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019 “.

B. Kajian Pustaka

1. Inflasi

Inflasi erat kaitannya dengan penurunan kemampuan daya beli, baik dalam ruang lingkup individu maupun perusahaan. Dalam beberapa definisi, inflasi merupakan suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang-barang dan jasa secara umum ⁷.

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan yang dijumpai hampir di semua negara di indonesia adalah inflasi. Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus.⁸ Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barangbarang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga karena 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 “penyakit” ekonomi dan tidak memerlukan kebijaksanaan khusus untuk menanggulangnya. Adapun komponen-komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi adalah kenaikan harga, bersifat umum dan berlangsung terus-menerus. ⁹ Dalam dunia investasi, inflasi sangat berpengaruh terlihat dari setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat

⁷ Iswandono Sp, Uang dan Bank, (Yogyakarta: BPFE, 1996), hlm. 214

⁸ Dr. Boediono., “Ekonomi Moneter Edisi Ketiga”, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), hlm. 161

⁹ Dr. Ekawarna, M.Si & Fachruddiansyah, S.Pd., M.Pd., “ Pengantar Teori Ekonomi Makro”, (Jakarta: Gaung Persada, 2010), hlm.252

kebijakan yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam penempatan dana investasinya.

2. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar uang atau *kurs* mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing¹⁰. Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lain dan digunakan dalam berbagai transaksi, termasuk investasi. *Kurs* merupakan salah satu harga terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruhnya yang demikian besar bagi transaksi berjalan maupun variable-variabel makro yang lainnya. Oleh karena itulah, kurs juga merupakan sebuah harga aktiva atau harga asset (*asset price*), sehingga prinsip prinsip pengaturan harga asset-asset lainnya juga berlaku dalam pengaturan kurs.¹¹

Naik turunnya nilai tukar mata uang bisa terjadi dengan berbagai cara, bisa dengan cara yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut *sistem managed floating exchange rate*, atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan di dalam pasar (*market mechanism*). Kurs merupakan salah satu alat pengukur yang digunakan untuk menilai keteguhan suatu ekonomi. Kurs adalah banyaknya uang domestik yang diperlukan untuk membeli atau memperoleh satu unit valuta asing tertentu.¹²

3. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).¹³ Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pun secara periodik telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang memuat saham-saham yang sesuai dengan ketentuan syariah. Hingga November 2019 ada 435 saham yang masuk dalam kategori sebagai saham syariah di Indonesia. Nilai kapitalisasi pasar yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia

¹⁰ Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 157

¹¹ Salvatore., 2007. *Ekonomi Internasional*. Jilid 2. Alih Bahasa Haris Munandar. Jakarta: Erlangga.

¹² Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, Edisi Ke-3, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004), hlm. 397

¹³ www.idx.go.id (diakses Desember 2019)

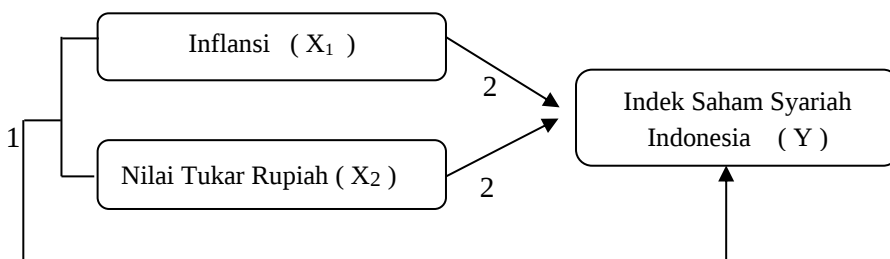
pada tahun 2019 tercatat sebesar Rp 3.744,8 triliun sedangkan pada tahun 2018 nilai kapitalisasi tercatat sebesar Rp 3.144,0 triliun.¹⁴

C. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban atau dugaan sementara yang harus diuji lagi kebenarannya.¹⁵ Hipotesis penelitian ini adalah :

- H₁ : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
 H₂ : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
 H₃ : Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

D. Kerangka Pikir



Gambar 1: Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- 1 —————> Pengaruh secara Simultan
 2 —————> Pengaruh secara Parsial

E. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah selama periode tahun 2015 hingga tahun 2019. Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel berupa *purposive sampling*. Data yang digunakan sebagai sampel berupa data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah pada tahun 2015 hingga 2019 sebanyak 15 jumlah observasi.

¹⁴ www.idx.co.id (diakses pada 21 Juni 2020)

¹⁵ Sugiyono, Statistika untuk Penelitian (Bandung: Alfabeta, 2009), 89.

F. Metode Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yang menggunakan data runtun waktu (*time series*) adalah data yang terdiri dari satu objek tetapi meliputi beberapa periode waktu yaitu : Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Teknik analisis data dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda. Sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik dimana uji asumsi klasik merupakan uji model yang bertujuan agar model regresi tidak bias. Pengujian tersebut meliputi : Uji *Normalitas*, Uji *Multikolinearitas*, Uji *Heteroskedastisitas* dan Uji *Autokorelasi* ¹⁶. Adapun sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari website yang berkaitan dengan variabel penelitian antara lain *Indonesia Stock Exchange* www.idx.co.id untuk memperoleh data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Bank Indonesia www.bi.go.id dan data Inflasi melalui www.bps.go.id.

G. Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis Regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum melakukan analisis Regresi linier berganda terlebih dahulu melakukan Uji Asumsi klasik. Uji asumsi klasik pengujian tersebut meliputi : Uji *Normalitas*, Uji *Multikolinearitas*, Uji *Heteroskedastisitas* dan Uji *Autokorelasi* ¹⁷.

H. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, variabel bebas (*Independen variabel*) adalah persistensi Inflansi dan Nilai Tukar Rupiah sedangkan variabel terikat (*Dependen variabel*) yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut ¹⁸ :

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

¹⁶ Ghazali, Imam.2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19.Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

¹⁷ Ghazali, Imam.2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19.Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

¹⁸ Ir. M. Iqbal Hasan, M.M., “Pokok-pokok materi Statistik 1”, (Jakarta: PT. Bumi Akra, 2003), hlm.269

Keterangan :

- Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
 α = Konstanta
 $\beta_1 \beta_2$ = Koefisien regresi masing-masing variabel
 X_1 = Variabel Inflasi
 X_2 = Variabel Nilai Tukar Rupiah
 e = Standar *Error of Estimation* (0,05)

I. Hasil Penelitian

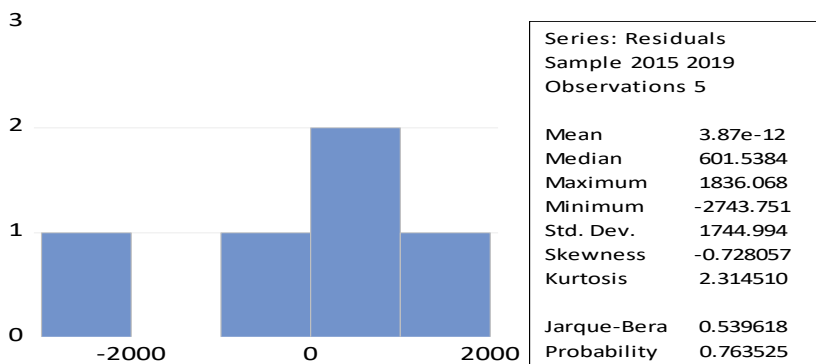
1. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Hipotesis pengambilan keputusan :

- 1) Jika nilai *probability* JB > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi secara normal
- 2) Jika nilai *probability* JB < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi secara tidak normal.

Grafik 4: Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Diolah Eviews 11 Tahun 2020

Dari hasil penelitian maka diperoleh hasil uji normalitas bahwa nilai *probability* sebesar 0,763525 ini berarti nilai *Probability* > 0,05 dapat dikatakan bahwa data berdistribusi secara normal.

b) Uji Multikolinieritas

Tabel 1: Hasil Uji Multikolinieritas

	Inflasi	Kurs
Inflasi	1.000.000	0.070152
Kurs	0.070152	1.000.000

Sumber : Data Diolah Eviews 11 Tahun 2020

Hasil uji multikolinieritas tabel 1 merupakan hasil pengujian dari estimasi persamaan variabel independen (Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah (kurs)) dan variabel dependen yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Salah satu cara untuk menganalisis ada atau tidaknya pengaruh multikolinieritas dalam penelitian ini dengan melihat nilai Correlation Matrix menggunakan program eviews 11. Suatu data dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas jika nilai correlation antar variabel independen lebih kecil dari 0,8 ($\text{correlation} < 0,8$). Dari tabel dapat dilihat bahwa data tidak memiliki masalah multikolinieritas karena korelasi antar variabel lebih kecil dari pada 0,8.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi. Persyaratan yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Durbin-Waston (Uji DW). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Waston, dari hasil perhitungan dalam tabel 5 bahwa diperoleh nilai DW sebesar 0.990311. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan bahwa nilai DW diantara -2 sampa +2 atay $\leq DW \leq +$ berarti tidak terjadi autokorelasi. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

Tabel 2 : Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.029948	Mean dependent var	17423.80
Adjusted R-squared	0.940104	S.D. dependent var	1771.725
S.E. of regression	2467.794	Akaike info criterion	18.74375
Sum squared resid	12180016	Schwarz criterion	18.50941
Log likelihood	-43.85937	Hannan-Quinn criter.	18.11481
F-statistic	0.030873	Durbin-Watson stat	0.990311
Prob(F-statistic)	0.970052		

Sumber : Data Diolah Eviews 11 Tahun 2020

d) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ada atau tidak adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat uji grafik *scatterplot*. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Dikatakan terjadi Heteroskedastisitas itu jika semua nilai signya $> 0,05$ maka tidak terjadi Heteroskedastisitas. Dari hasil perhitungan dalam tabel 4.6 diatas bahwa diperoleh hasil uji heteroskedastisitas nilai sig inflasi sebesar 0.3538 maka terjadi Heteroskedastisitas karna nilai signya $> 0,05$ akan tetapi variabel independen nilai tukar rupiah (kurs) sebesar 0.9650 artinya terjadi Heteroskedastisitas.

Tabel 3: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3900.535	17386.33	-0.224345	0.8433
Inflasi	1883.356	1572.871	1.197400	0.3538
Kurs	55.33535	1117.553	-0.049515	0.9650

Sumber : Data Diolah Eviews 11 Tahun 2020

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan Regresi Linier Berganda dapat diketahui bahwa hasil persamaan model estimasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4: Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3900.535	17386.33	-0.224345	0.8433
Inflasi	1883.356	1572.871	1.197400	0.3538
Kurs	55.33535	1117.553	-0.049515	0.9650

Sumber : Data Diolah Eviews 11 Tahun 2020

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) = $3900.535 + 1883.356$
Inflasi + 55.33535 Kurs
Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Konstanta sebesar 3900.535 artinya jika nilai Inflasi (X_1) dan Kurs (X_2) nya adalah 0, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) nilainya sebesar Rp. 3900.535.
- Koefesien regresi variabel INF(X_1) sebesar 1883.356 artinya jika INF mengalami kenaikan 1%, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 1883.356 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefesien bertanda positif artinya

hubungan searah antara INF dengan Indeks Saham Syariah Indonesia, artinya semakin tinggi Inflasi, maka semakin naik pula Indeks Saham Syariah Indonesia. Jika Inflasi mengalami kenaikan sebesar Rp. 1883.356 maka Indeks Saham Syariah Indonesia mengalami kenaikan sebesar $RP. 3900.535 + Rp. 1883.356 = Rp. 5783.891$.

- c) Koefisien regresi variabel KURS (X_2) sebesar 55.33535 artinya jika mengalami kenaikan 1%, harga saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 55.33535 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bertanda negatif artinya tidak memiliki hubungan searah antara KURS dengan Indeks Saham Syariah Indonesia, artinya semakin tinggi Nilai Tukar Rupiah, maka semakin naik pula Harga Saham. Jika Nilai Tukar Rupiah mengalami kenaikan sebesar Rp. 55.33535 maka Harga Saham mengalami kenaikan sebesar $RP. 3900.535 + Rp. 55.33535 = Rp. 9434.070$.

3. Pembahasan

a. Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Inflasi erat kaitannya dengan penurunan kemampuan daya beli, baik dalam ruang lingkup individu maupun perusahaan. Dalam beberapa definisi, inflasi merupakan suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang-barang dan jasa secara umum.¹⁹ Harga suatu komoditas atau barang dapat dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga pada periode sebelumnya. Tujuan jangka panjang pemerintah Indonesia adalah menjaga agar tingkat inflasi yang berlaku berada pada tingkat yang sangat rendah.²⁰ Gangguan utama terhadap inflasi adalah adanya perubahan pada keseluruhan akan demand terhadap barang maupun jasa oleh pengguna dalam ekonomi. Perubahan pada investasi, pengeluaran pemerintah, atau ekspor yang dapat mengubah permintaan agregat dan mendorong output yang lebih besar. Dalam dunia investasi, inflasi sangat berpengaruh terlihat dari setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam penempatan dana investasinya.

Sedangkan ketika inflasi turun atau rendah hal tersebut mampu meningkatkan profitabilitas dimana biaya produksi berkurang sebab harga bahan baku murah serta harga penjualan yang tetap. Meningkatnya profitabilitas perusahaan akan berakibat meningkatnya harga saham

¹⁹ Iswandono Sp, Uang dan Bank, (Yogyakarta: BPFE, 1996), hlm. 214

²⁰ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi: Teori Pengantar Edisi Ke III*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2010), hlm. 333

perusahaan sebab banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan berakibat meningkatnya indeks saham.²¹

Di tengah kondisi meningkatnya tekanan terhadap nilai tukar rupiah, inflasi 2019 tetap rendah dan terkendali dalam sasaran $3,5 \pm 1\%$. Inflasi Indeks Harga Konsumen pada akhir 2019 tercatat 2,72 % (yoy), sehingga dalam empat tahun berturut-turut berada dalam kisaran sasaran. Inflasi 2019 tercatat rendah, baik bila dibandingkan dengan capaian inflasi tahun 2017 (3,61%) dan 2018 (3,13 %) maupun dengan rerata historis empat tahun terakhir (4,59%). Di satu sisi, inflasi yang rendah dipengaruhi faktor siklikal dari global dan domestik. Dari global, inflasi yang rendah dipengaruhi oleh harga pangan global yang menurun, yang kemudian berpengaruh positif pada tetap terkendalinya harga pangan domestik. Dari domestik, permintaan yang terkendali juga mempengaruhi tekanan inflasi yang terus menurun. Inflasi VF yang rendah dan AP yang minimal juga berpengaruh pada rendahnya inflasi 2019²².

Inflasi 2019 yang terjaga pada level rendah dipengaruhi permintaan yang meningkat dapat dikelola dan direspons memadai sisi penawaran. Perkembangan inflasi daerah yang terkendali tidak terlepas dari dampak positif koordinasi pengendalian inflasi yang ditempuh Bank Indonesia dengan Pemerintah di tingkat pusat dan daerah. Implementasi pengendalian inflasi daerah berdasarkan strategi 4K (Keterjangkauan harga, Ketersediaan pasokan, Kelancaran distribusi, Komunikasi efektif) yang terus diperkuat dan diperluas oleh TPID di berbagai daerah. Koordinasi pengendalian inflasi pada 2019 difokuskan pada upaya menjaga ketersediaan pasokan dan kelancaran distribusi, termasuk melalui penerapan program ketahanan pangan berupa ekstensifikasi dan intensifikasi produksi.²³

Penelitian yang dilakukan oleh Suci Kewal (2012) dalam penelitiannya Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil analisis linier berganda bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dan hasil penelitian yang sama pun ditemukan oleh Hatman Maqdiyah, Sri Mangnesti Rahayu, dan Topowijono (2014)

²¹ Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jurnal Vol.2 No.1, (Semarang: Universitas Islam Sultan Agung, 2015), hlm. 402

²² Laporan Tahunan Bank Indonesia 2018

²³ Laporan Tahunan Bank Indonesia 2019

meneliti Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII). Metode analisis menggunakan Regresi Linier Berganda. Hasil Uji parsial (Uji t) tingkat inflasi mempunyai pengaruh positif.

Dalam penelitian ini, berdasarkan pengujian secara parsial (Uji T), diperoleh nilai Unstandardized Coefficient Inflasi 1.197400 dengan signifikansi 0.3538 dan Thitung 0.789176 serta Ttabel 0.558917. Nilai Thitung Inflasi yang lebih besar dari nilai Ttabel ($0.789176 > 0.558917$) dan nilai Signifikansi yang lebih besar dari α (0,05), yaitu ($0.3538 < 0,05$) menunjukkan bahwa Inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2015 hingga 2019, sehingga hipotesis kedua (H2) yang diajukan diterima.

a. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Nilai tukar uang atau kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing.²⁴ Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lain dan digunakan dalam berbagai transaksi, termasuk investasi. Dalam banyak kasus, merosotnya nilai tukar rupiah dapat menyebabkan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional. Jika semakin kuat kurs rupiah menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan dan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Tingginya dividen yang akan diterima tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi serta akan meningkatkan harga saham dan indeks saham perusahaan. Hal sebaliknya akan terjadi ketika nilai tukar rupiah mengalami apresiasi atau mengalami penguatan.²⁵

²⁴ Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 157

²⁵ Siti Aisiyah Suciningtias, Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jurnal. Vol. 2 No. 1, (Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung, 2015), hlm. 402-403

Ketidakpastian global yang tinggi dan memberikan tekanan kepada NPI banyak mempengaruhi dinamika nilai tukar Rupiah pada 2019. Ketidakpastian tersebut dipicu oleh berlanjutnya kenaikan FFR dan ketidakpastian pasar keuangan global. Kondisi ini mengakibatkan aliran masuk modal asing ke negara berkembang berkurang, termasuk Indonesia. Tekanan depresiasi terhadap Rupiah juga searah dengan pelemahan banyak mata uang negara berkembang lain, sejalan dengan dampak ketidakpastian global yang meningkat tersebut. Bank Indonesia menempuh langkah antisipatif untuk menjaga stabilitas perekonomian, khususnya nilai tukar Rupiah. Kebijakan moneter ditempuh secara pre-emptive, front loading, dan ahead of the curve guna menjaga daya tarik aset pasar keuangan Indonesia dan mengendalikan defisit transaksi berjalan berada pada level yang sehat. Suku bunga kebijakan, BI7DRR, naik 175 bps sepanjang 2019. Terakhir, Bank Indonesia terus memperkuat koordinasi dengan Pemerintah dan otoritas terkait dan mendukung serangkaian kebijakan Pemerintah dan OJK untuk pengendalian defisit transaksi berjalan melalui peningkatan ekspor dan pengendalian impor.²⁶

Dalam penelitian ini, berdasarkan pengujian secara parsial (Uji T), diperoleh nilai Unstandardized Coefficient Nilai Tukar Rupiah - 55.33535 dengan signifikansi 0.9650 dan Thitung -0.049515 dan Ttabel 2,017. Nilai Thitung Nilai Tukar Rupiah yang lebih besar dari nilai Ttabel (-0.049515 < 2,017) dan nilai Signifikansi yang lebih kecil dari α (0,05), yaitu (0.558917 > 0,05) menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode 2015-2019, sehingga hipotesis ketiga (H_2) yang diajukan ditolak, bahwa semakin menguatnya kurs rupiah atas mata uang asing maka akan semakin meningkatkan kinerja pasar modal dan pergerakan harga saham.

b. Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah bisa mempunyai hubungan yang positif maupun negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Inflasi yang berlebihan dapat berdampak buruk bagi perekonomian secara keseluruhan, tak terkecuali terhadap kondisi pasar modal. Tingginya inflasi membuat turunnya daya beli masyarakat, sehingga hal tersebut tentu dapat berdampak buruk bagi profitabilitas perusahaan. Apabila rendahnya profitabilitas perusahaan, pastinya akan

²⁶ Laporan Tahunan Bnak Indonesia 2019

menjerumuskan tingkat dividen yang akan diterima para investor. Tingginya inflasi membuat masyarakat cenderung untuk menabung dan menginvestasikan uangnya pada sektor lain.

Dengan menganalisis hasil Uji F (simultan) sebesar 2,205417 dengan taraf signifikansi sebesar 0,3320. Nilai signifikansi tersebut di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel independen secara serentak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada signifikansi 5%. Untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya dapat dilihat berdasarkan Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2). Besarnya pengaruh Inflasi (X_1) dan Nilai Tukar Rupiah (X_2) secara bersama-sama terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Y) yang ditunjukkan oleh Koefisien Determinasi (Adjusted R^2), pada hasil penghitungan tampak bahwa nilai Koefisien Determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0.61183 atau 61% sedangkan sisanya sebesar 39% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

J. Kesimpulan

- a. Secara parsial, Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015- 2019.
- b. Secara parsial, Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015 2019.
- c. Secara simultan atau bersama-sama, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015 - 2019.

2. Saran

- a. Investor, dalam berinvestasi di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) perhatikan informasi terkait dengan kondisi perekonomian Indonesia, yang antara lain dapat dilihat dari kondisi ekonomi makronya seperti tingkat inflasi Karena jika variabel tersebut tidak stabil atau selalu berfluktuasi akan memberikan efek tidak baik di pasar modal Indonesia tidak terkecuali pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- b. Diharapkan kedepannya pemerintah mampu secara lebih baik dalam mengendalikan aktivitas makro ekonomi dalam mengendalikan inflasi dan nilai tukar rupiah agar stabilitas ekonomi terjaga.
- c. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan memperpanjang periode waktu penelitian dan menambah variabel ekonomi lainnya baik dari makro maupun dari sisi mikro ekonomi, missalnya PDB, BI Rate, SBIS, kebijakan fiskal dan harga minyak dunia serta faktor-faktor perekonomian lainnya.

Sedangkan faktor internal yang mampu mempengaruhi adalah seperti kondisi ekonomi nasional, keamanan, kondisi politik, kebijakan pemerintah dan lain-lain. Hal tersebut guna melihat pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara keseluruhan terhadap variabel-variabel yang ada di dalam ilmu ekonomi.

Daftar Pustaka

- Adiwarman Karim, Ekonomi Makro Islami, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008)
- Apen Saputra, 2019. “ *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Khozana Vol. 2 No 2, July 2019 (*Journal of Islamic Economic and Banking* STEBIS OKI).
- Dr. Boediono., “Ekonomi Moneter Edisi Ketiga”, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014)
- Dr. Ekawarna, M.Si & Fachruddiansyah, S.Pd., M.Pd., “ Pengantar Teori Ekonomi Makro”,
(Jakarta: Gaung Persada, 2010)
- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengantar Pasar Modal Indonesia, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2009. Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas, Edisi Keempat. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Kasmir, Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya, (Jakarta: PT.Raja Grafindo Pustaka, 2012)
- Ghozali, Imam.2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- Iswandono Sp, Uang dan Bank, (Yogyakarta: BPFE, 1996)
- Iskandar Putong, Pengaruh Ekonomi Mikro dan Makro, Edisi Kedua, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002)
- Ir. M. Iqbal Hasan, M.M., “Pokok-pokok materi Statistik 1”, (Jakarta: PT. Bumi Akrasa, 2003),

- Jonathan Sarwono, Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006)
- Mankiw, N. G., 2003. Teori Makro Ekonomi. Edisi kelima. Alih Bahasa Imam Nurmawan. Jakarta: Erlangga.
- Suad Husnan, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2006)
- Nurul Huda dan Mustofa Edwin Nasution, Investasi Pada Pasar Modal Syariah, (Jakarta: Kencana Prenada, 2001)
- Sadono sukirno, Makro Ekonomi: Teori Pengantar Edisi Ke III, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2010)
- Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jurnal Vol.2 No.1, (Semarang: Universitas Islam Sultan Agung, 2015)
- Siti Aisiyah Suciningtias, Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jurnal. Vol. 2 No. 1, (Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung, 2015).
- Salvatore., 2007. Ekonomi Internasional. Jilid 2. Alih Bahasa Haris Munandar. Jakarta: Erlangga.
- Sadono Sukirno, Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ke-3, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004)
- Sugiyono, Statistika untuk Penelitian (Bandung: Alfabeta, 2009)
- Sugeng Raharjo, “Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia”, (Surakarta: STIE “AUB” Surakarta 2009).
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius

www.bi.go.id

www.idx.co.id

www.ojk.go.id