

**PENGARUH IHSG, INFLASI, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC
INDEX TAHUN 2021 – 2024**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi

Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1

dalam Ilmu Ekonomi Islam



Oleh :

Uni Zulfa

NIM : 2105026057

PRODI EKONOMI ISLAM

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG

TAHUN 2025

PERSETUJUAN PEMBIMBING



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp/Fax (024) 7608454 Semarang 50185
Website: febi.walisongo.ac.id – Email: febiwalisongo@gmail.com

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : -

Hal : Naskah Skripsi

An. Sdri. Uni Zulfa

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo
di Semarang

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini saya kirim naskah skripsi saudara :

Nama : Uni Zulfa

NIM : 2105026057

Program Studi : S1 Ekonomi Islam

Judul Skripsi : Pengaruh IHSG, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Keputusan
Investasi Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-
2024

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Demikian atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Semarang, 16 Juni 2025

Pembimbing II

Septiana Na'afi, M.S.I
NIP. 198909242019032018

Pembimbing I

Dr. Rahman El-Junusi, SE., MM
NIP. 196911182000031001

PENGESAHAN



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp/Fax (024) 7608454 Semarang 50185

Website: febi.walisongo.ac.id – Email: febiwalisongo@gmail.com

PENGESAHAN

Naskah skripsi berikut ini :

Nama : Uni Zulfa

NIM : 2105026057

Jurusan : Ekonomi Islam

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Judul : "Pengaruh IHSG, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Keputusan
Investasi Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2024"

Telah diujikan dalam sidang munaqosyah oleh dewan penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan LULUS dengan predikat
Cumlaude/Baik/Cukup, pada tanggal: 25 Juni 2025

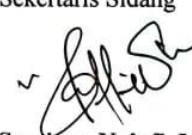
Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar sarja strata 1 tahun akademik
2024/2025

Semarang, 30 Juni 2025

Ketua Sidang


Dr. H. Khoirul Anwar, M.Ag.
NIP. 19690420199031002

Sekretaris Sidang


Septiana Na'afi, MSI
NIP. 198909242019032018

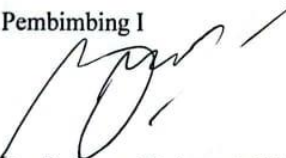
Penguji Utama I


Dr. H. Ahmad Furqon, Lc., MA.
NIP. 197512182005011002

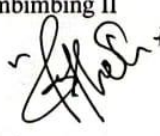
Penguji Utama II


Riska Wijavanti, MH
NIP. 199304082019032019

Pembimbing I


Dr. Rahman El-Junusi, SE.,MM.
NIP. 196911182000031001

Pembimbing II


Septiana Na'afi, MSI
NIP. 198909242019032018

MOTTO

”Tugas kita bukanlah untuk berhasil, tugas kita adalah untuk mencoba karena didalam mencoba itulah kita menemukan kesempatan untuk berhasil”

(Buya Hamka)

”Dan aku menyerahkan semua urusanku kepada Allah”

”Semua untuk orang tua”

PERSEMBAHAN

Saya mengucapkan puji syukur alhamdulillah, skripsi ini dipersembahkan sebagai tanda cinta, kasih sayang, dan hormat yang tak terhingga kepada:

1. Kedua orang tua saya, Bapak Nurul Huda dan Ibu Rifafin yang telah membesarkan, mendidik, menjaga saya dengan penuh keikhlasan dan kesabaran. Teruntuk ibu, terima kasih sudah berusaha dengan baik memotivasi dan mendukung sampai bisa menempuh pendidikan kuliah strata satu (1). Kepada ayah, terima kasih sudah menjadi ayah yang menyayangi, mendidik, dan penuh tanggung jawab terhadap keluarga. Semoga Allah senantiasa memberi kesehatan, panjang umur, dan kebahagiaan kepada kalian berdua.
2. Terkasih dan tersayang kepada kakak Nailul Izzah, Andi Triawan, Muhammad Ashif Ardhani, dan Arumi Nasya Salsabilla yang selalu menjadi penyemangat dalam segala hal memberi dukungan dan memberikan kasih sayang.
3. Dosen pembimbing saya, Bapak Rahman El-Junusi, S.E., M.M. dan Ibu Septiana Na'afi, M.S.I. yang telah membimbing saya hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Teman dekat saya, Isma Iyyatul Mauidhoh, Eriana Salma Rusda, Clarista Marya Ulfa, Fika Sahala, Minatus Najihah, Putri Alda Amadea, Hafizatuz Zahra, Ahmad Irfan, Muhammad Rayhan Hafa Syukur, dan Haekal Akmal Ramadhan yang menjadi teman seperjuangan, saling membantu, saling mendukung, dan bertukar informasi selama berproses bersama di jenjang perguruan tinggi strata satu (1).
5. Era Wulandari, Anita Rahma Wati, Ikmalia Rahma, dan Mutia Aiza Rizky Balinda, terima kasih atas rasa kekeluargaan yang diberikan, serta selalu memberikan semangat, dukungan, serta do'a dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Teman-teman kelas Ekonomi Islam B dan posko KKN 50 angkatan 2021, terima kasih atas kebersamaannya.
7. Semua yang sedang berjuang, terutama kamu yang mungkin membaca skripsi ini, semangat ya!
8. Kepada diri saya sendiri, Uni Zulfa, terima kasih sudah berjuang dan berjalan sejauh ini.

DEKLARASI

DEKLARASI

Dengan penuh keyakinan, kejujuran serta tanggung jawab, maka penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi teori yang pernah ditulis ataupun diterbitkan oleh orang lain. Demikian pula skripsi ini tidak berisi argumen-argumen orang lain, terkecuali beberapa sumber informasi yang terdapat dalam referensi skripsi ini yang menjadikan sebagai bahan rujukan.

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Uni Zulfa
NIM : 2105026057
Jurusan/Program Studi : Ekonomi Islam

Menyatakan Bahwa skripsi yang berjudul:

“Pengaruh IHSG, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Keputusan Investasi Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2024”

Secara keseluruhan adalah hasil penelitian dan peulisan saya sendiri, kecuali pada bagian tertentu yang merujuk pada sumbernya.

Semarang, 17 Juli 2025

Yang menyatakan



Uni Zulfa

NIM.2105026057

ABSTRAK

Investasi saham syariah yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) menjadi salah satu pilihan bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai prinsip syariah. Namun, keputusan investasi tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), inflasi, dan nilai tukar rupiah. Fluktuasi IHSG memberikan sinyal penting bagi investor dalam menentukan langkah investasinya, sementara inflasi dan nilai tukar rupiah dapat memberikan tekanan terhadap pergerakan saham yang pada akhirnya memengaruhi minat investor dalam mengambil keputusan investasi.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan data panel yang menggabungkan data time series dan cross section. Sampel dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2021-2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan uji model Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test yang diolah menggunakan software Eviews 12.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham, yang menunjukkan bahwa peningkatan inflasi dapat menaikkan minat investasi. Sementara itu, nilai tukar rupiah juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham, mengindikasikan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah cenderung mengurangi keputusan investor untuk berinvestasi di saham syariah. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi saham di pasar modal syariah.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Keputusan Investasi, Jakarta Islamic Index.

ABSTRAC

Investment in sharia-compliant stocks listed on the Jakarta Islamic Index (JII) has become one of the preferred options for investors seeking investments that align with Islamic principles. However, investment decisions are influenced by various factors, including the Composite Stock Price Index (IHSG), inflation, and the rupiah exchange rate. IHSG fluctuations provide important signals for investors in determining their investment strategies, while inflation and exchange rate movements can exert pressure on stock prices, ultimately affecting investors' willingness to invest.

This study employs a quantitative method with a panel data approach that combines time series and cross-sectional data. The sample in this study consists of 15 companies consistently listed on the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2021-2024 period. The data used were obtained from the Indonesia Stock Exchange and Bank Indonesia. Data analysis was conducted using panel data regression with Chow Test, Hausman Test, and Lagrange Multiplier Test models, processed with Eviews 12 software.

The results of the study indicate that the Composite Stock Price Index (IHSG) has a positive and significant effect on stock investment decisions in companies listed on the Jakarta Islamic Index. Inflation has a positive but insignificant effect on stock investment decisions, indicating that increasing inflation can increase investment interest. Meanwhile, the rupiah exchange rate also has a negative and significant effect on stock investment decisions, indicating that the weakening of the rupiah exchange rate tends to reduce investors' decisions to invest in sharia stocks. This study is expected to contribute to investors in understanding the factors that influence stock investment decisions in the sharia capital market.

Keywords: *Composite Stock Price Index, Inflation, Rupiah Exchange Rate, Investment Decision, Jakarta Islamic Index.*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Bismillahirrahmanirrahim, rasa dan puji syukur penulis panjatkan atas nikmat dan karunia yang telah Allah limpahkan kepada penulis. Penulis selalu berdo'a memohon kepada-Nya untuk senantiasa istiqamah, ikhlas, dan sabar. Shalawat serta salam senantiasa penulis haturkan kepada suri tauladan kita semua, Nabi Muhammad SAW.

Alhamdulillahirabbil'alamin hasil karya skripsi dengan judul **“PENGARUH IHSH, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2021 – 2024”** telah berhasil penulis selesaikan guna memenuhi tugas dan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata (S.1) dalam Progam Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.

Penulis menyadari bahwa skripsi adalah hanya satu rangkaian panjang yang penulis tempuh dan jalani sejak tahun 2021 penulis berkuliah di tempat yang menyenangkan ini. Beragam rintangan dalam menuntut ilmu, rasa capek, Lelah, dan semangat yang terkadang *drop* dapat penulis jalani berkat do'a, bimbingan, tuntunan, dorongan, arahan, dan bantuan dari berbagai pihak sehingga kendala tersebut dapat penulis hadapi dan lewati. Oleh karena itu, sudah sepantasnya penulis bersyukur dengan mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Nizar, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
3. Dr. Ferry Khusnul Mubarak, S.E.I., M.A. selaku Ketua Prodi S1 Ekonomi Islam dan Fita Nurotul Faizah, M.E. selaku Sekretaris Prodi S1 Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah memberikan arahan, bimbingan, dorongan, dan motivasi selama duduk di bangku kuliah.
4. Dr. H. Ahmad Furqon, Lc., M.A. selaku dosen wali yang selalu memberi arahan sejak awal masuk kuliah hingga sekarang.
5. Dr. Rahman El-Junusi, S.E., M.M. selaku Dosem Pembimbing Skripsi I dan Septiana Na'afi, M.S.I. selaku Dosen Pembimbing Skripsi II yang dengan penuh keikhlasan, kesabaran, dan ketulusan membimbing penulis menyelesaikan karya skripsi.
6. Seluruh dosen dan tenaga kependidikan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah mendidik, memberikan ilmu, pengalaman, serta membantu penulis selamaproses penyusunan skripsi.

7. Kedua orang tua penulis, Bapak Nurul Huda dan Ibu Rifafin yang telah merawat, menjaga, dan mendidik, mendukung, dan memberikan arahan serta bimbingan pendidikan sampai diperguruan tinggi.
8. Kepada kakak Nailul Izzah, Andi Triawan, Muhammad Ashif Ardhani dan Arumi Nasya Salsabilla yang selalu menjadi penyemangat dalam segala hal memberi dukungan dan memberikan kasih sayang.
9. Kepada teman-teman, keluarga besar, dan seluruh pihak-pihak yang terlibat dalam pembuatan skripsi ini.
10. Kepada diri ini, Uni Zulfa yang sudah berjuang menempuh perkuliahan selama empat tahun dan menyelesaikan laporan penelitian skripsi ini dengan sebaik-baiknya.

Akir kata, semoga penelitian skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis, pembaca, dan pihak-pihak yang bersangkutan. Penulis berharap kritik dan saran yang membangun guna penyempurnaan kedepannya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 16 Juni 2025

Penulis

Uni Zulfa
2105026057

PEDOMAN TRANSLITERASI

Berdasarkan keputusan bersama dalam pedoman transliterasi No. 158 Tahun 1987 dan No. 0543b/U/1987, transliterasi merupakan proses mengalihkan huruf dari satu sistem abjad ke sistem abjad lainnya. Dalam konteks ini, transliterasi Arab-Latin berarti mengubah huruf-huruf Arab ke dalam bentuk huruf Latin beserta tanda baca dan aturan pendukungnya.

1. Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	ba'	B	be
ت	ta'	T	te
ث	sa'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	je
ح	ha'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	de
ذ	Zal	Z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	R	er
ز	Zai	Z	zet
س	Sin	S	es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭa'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓa'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	ge
ف	fa'	F	ef
ق	Qaf	Q	qi
ك	Kaf	K	ka
ل	Lam	L	el
م	Mim	M	em
ن	Nun	N	en

و	Wau	W	w
هـ	ha'	H	ha
ء	Hamzah	,	apostrof
ي	ya'	Y	ye

2. Vokal Tunggal

Vokal tunggal dalam transliterasi bahasa Arab diganti berupa tanda atau harakat sebagai berikut:

اَ	Fathah (a)	تَبْرَكَ	Ditulis	<i>tabaaroka</i>
اِ	Kasrah (i)	إِلَيْكَ	Ditulis	<i>ilaika</i>
اُ	Dommah (u)	دُنْيَا	Ditulis	<i>dunyaa</i>

3. Vokal Panjang

Vokal panjang atau juga disebut sebagai Maddah ditransliterasikan berupa tanda dengan huruf seperti berikut:

Fathah + alif	<i>ā</i>	عَذَاب	Ditulis	<i>'adzābin</i>
Fathah + ya' mati	<i>ā</i>	وَعَلَى	Ditulis	<i>Wa'alā</i>
Kasrah + ya' mati	<i>ī</i>	جَمِيع	Ditulis	<i>Jamī'in</i>
Dammah + wawu mati	<i>ū</i>	قُلُوبِن	Ditulis	<i>Qulūbana</i>

4. Vokal Rangkap

Dalam vokal rangkap maka dilambangkan dengan menggabungkan antara harakat dengan huruf, contohnya dilambangkan seperti dibawah ini:

Fathah + ya' mati (ai)	أَيْتَهُمْ	Ditulis	<i>aitahum</i>
Fathah + wawu mati (au)	يَوْمَئِذٍ	Ditulis	<i>yauma-iziy</i>

5. a' Marbutoh

- a. Apabila *ta' marbutoh* hidup atau dibaca dengan harakat *fathah*, *kasrah*, dan *dammah* maka ditulis dengan (t):

سَاعَةٌ	Ditulis	<i>saa'atu</i>
بَغْتَةٌ	Ditulis	<i>baghtatan</i>

- b. Apabila *ta' marbutah* mati atau di waqafkan maka ditulis dengan (h):

قِيَامَةٌ	Ditulis	<i>qiyaamah</i>
رَحْمَةٌ	Ditulis	<i>Qohmah</i>

6. Kata Sandang

- a. Jika diikuti dengan huruf Syamsiyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyah:

الرَّحْمَنُ	Ditulis	<i>ar-rohmaan</i>
أَشْمَسُ	Ditulis	<i>asy-syamsu</i>

- b. Bila diikuti dengan huruf Qamariyyah maka ditulis dengan “al”:

الْقُرْآنُ	Ditulis	<i>al-qur'an</i>
الْإِنْسَانُ	Ditulis	<i>al-insan</i>

7. Syaddah

Tanda syaddah atau tasydid dilambangkan seperti contoh dibawah ini:

كُلَّ شَيْءٍ	Ditulis	<i>kulla syaiin</i>
يَتَّخِذُ	Ditulis	<i>Yattahiz</i>

8. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof ketika berada di tengah maupun di akhir kata. Namun jika hamzah terletak di awal kata maka dilambangkan dengan alif:

يَأْتِي	Ditulis	<i>ya-tii</i>
لِيُطْفِئُوا	Ditulis	<i>liyuthfi-uu</i>
أَوْلِيَاءَ	Ditulis	<i>aulyaaaa-a</i>

9. Penulisan Kata dalam Rangkaian Kalimat

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا	Ditulis	<i>yaaa ayyuhalladziina aamanuu</i>
وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ بَصِيرٌ	Ditulis	<i>wallohu bimaa ta'maluuna bashiir</i>

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
DEKLARASI	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xi
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvi
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	9
E. Sistematika Penulisan	9
BAB II : LANDASAN TEORI	11
A. Deskripsi Teori.....	11
1. <i>Signal Theory</i>	11
2. <i>Modern Portofolio Theory</i> (Teori Portofolio Modern).....	12
3. Keputusan Investasi.....	13
5. Indeks Harga Saham Gabungan	17
6. Inflasi.....	17
7. Nilai Tukar Rupiah	21
B. Penelitian Terdahulu	22
C. Kerangka Berfikir	32

D. Hipotesis.....	32
BAB III : METODE PENELITIAN	35
A. Jenis Penelitian	35
B. Populasi dan Sampel.....	35
C. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	36
D. Metode Analisis Data.....	37
BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN	42
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	42
B. Deskripsi Variabel.....	48
C. Analisis Data dan Interpretasi	53
D. Hasil Pembahasan.....	64
BAB V : PENUTUP	68
A. Kesimpulan.....	68
B. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN.....	74
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	100

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Grafik Jumlah Investor Pasar Modal Tahun 2020 – 2024.....	2
Tabel 1.2 Grafik Jumlah Saham Syariah Tahun 2020 – 2024.....	4
Tabel 1.3 Grafik Pergerakan <i>Jakarta Islamic Index</i> Tahun 2020 – 2025.....	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	22
Tabel 2.2 Kerangka Berpikir.....	32
Tabel 4.1 Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2021 – 2024	49
Tabel 4.3 Data Inflasi Tahun 2021 – 2024 dalam Persen.....	50
Tabel 4.5 Data Nilai Tukar Rupiah	51
Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	53
Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> (CEM)	54
Tabel 4.9 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	55
Tabel 4.10 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i> (REM)	56
Table 4.11 Hasil Uji <i>Chow</i>	56
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Hausman</i>	57
Tabel 4.13 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	58
Tabel 4.14 Hasil Uji Normalitas.....	59
Tabel 4.15 Hasil Uji Multikolinieritas.....	60
Tabel 4.16 Uji Regresi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen	60
Tabel 4.17 Hasil Uji T	62
Tabel 4.18 Hasil Uji F	63
Tabel 4.19 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	63

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Keuangan yang ideal adalah tujuan utama bagi semua orang untuk memenuhi kebutuhan saat ini maupun di masa depan. Salah satu cara untuk mencapai keuangan yang seimbang adalah melalui investasi. Investasi adalah upaya untuk menyisihkan uang dalam bentuk aset tetap atau bergerak. Tujuannya adalah untuk menyediakan tabungan untuk masa depan, dengan periode waktu yang telah ditentukan. Dalam proses berinvestasi, langkah pertama adalah memilih jenis investasi yang sesuai, kemudian memulai investasi setelah menemukan pilihan yang tepat.¹ Islam memang tidak menjelaskan secara gamblang mengenai investasi, namun Al-Qur'an menceritakan salah satu konsepnya dalam QS Yusuf ayat 47-49

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ □

Dia (Yusuf) berkata, “Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian setelah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan. Setelah itu akan datang tahun, di mana manusia diberi hujan (dengan cukup) dan pada masa itu mereka memeras (anggur).”

Hikmah yang terkandung dalam ayat tersebut mengajarkan bahwa manusia sebaiknya menyisihkan sebagian hartanya sebagai bentuk antisipasi terhadap kemungkinan terjadinya hal-hal yang tidak terduga di masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa manusia hanya mampu memperkirakan dan merencanakan, namun tidak dapat mengetahui secara pasti apa yang akan terjadi, karena hanya Allah SWT yang memiliki pengetahuan mutlak tentang masa depan. Oleh karena itu, perintah Nabi Yusuf A.S. dalam ayat tersebut untuk menyimpan sebagian hasil panen sebagai cadangan di masa sulit merupakan tindakan yang bijak. Demikian pula, mengalokasikan sebagian dari sisa kebutuhan pokok untuk diinvestasikan dapat memberikan manfaat yang lebih besar dibandingkan sekadar menyimpannya dalam bentuk tabungan.²

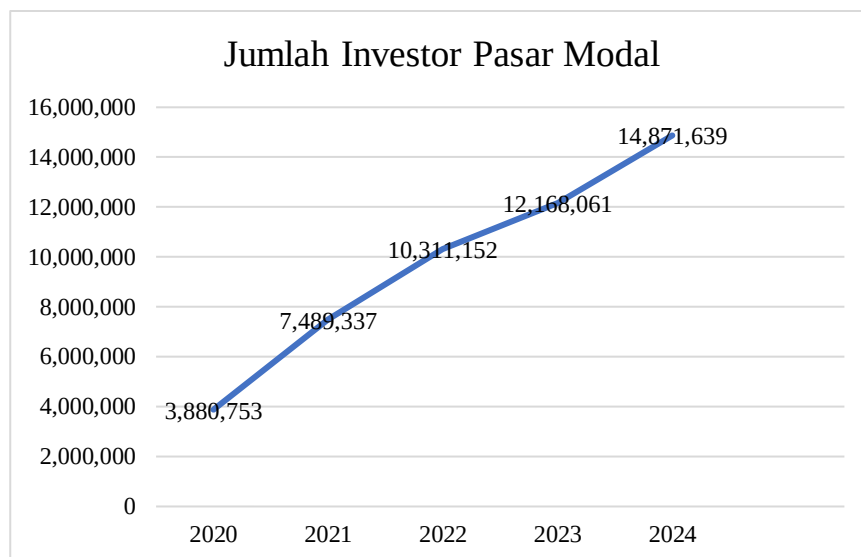
¹ Revo Gilang Firdaus, *Pengaruh Risiko, Return, Dan Perekonomian Indonesia Terhadap Keputusan Berinvestasi Saat Covid-19*, Jurnal Pasar Modal dan Bisnis, Vol. 2, No. 2, 2020, hlm.,115–128.

² Elif Perdiansyah, *Investasi dalam perspektif ekonomi islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris*, *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8, No. 2, 2017.,hlm 345.

Jenis investasi secara umum terbagi menjadi dua, yaitu investasi riil dan investasi finansial. Investasi riil merujuk pada penanaman modal dalam bentuk aset fisik seperti tanah, bangunan, mesin, logam mulia, dan sejenisnya. Sementara itu, investasi finansial berkaitan dengan instrumen berbasis kontrak tertulis, seperti saham, reksadana, deposito, dan obligasi. Pada masa ekonomi klasik, investasi lebih banyak difokuskan pada bentuk riil. Namun, seiring perkembangan zaman menuju era ekonomi modern, investasi finansial menjadi lebih dominan dan dikenal luas sebagai investasi dalam bentuk surat berharga. Aktivitas ini umumnya dilakukan melalui pasar modal untuk mencapai tujuan finansial yang diharapkan.³

Pemahaman dasar yang perlu dimiliki oleh setiap investor adalah kesadaran bahwa setiap potensi imbal hasil (return) dari investasi selalu diiringi oleh risiko. Return sendiri merupakan keuntungan yang diperoleh dari aktivi/tas investasi, yang biasanya berbentuk capital gain, bunga, atau dividen. Di sisi lain, risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya kegagalan dalam mencapai target investasi yang disebabkan oleh berbagai ketidakpastian yang muncul seiring berjalannya waktu.⁴ Berdasarkan data grafik di bawah ini, jumlah investor pasar modal di Indonesia yang tercatat pada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan adanya peningkatan dalam lima tahun terakhir, sebagai berikut:

Tabel 1.1



Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI)

³ Melly Septyana Muthiah, *Analisa Investasi Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Tercatat Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Dengan Metode Can Slim Periode 2012-2015*, Indonesia Banking School, 2016

⁴ Made Adnyana, *Manajemen investasi dan portofolio*, Jakarta Selatan: Lembaga Penerbit Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020, hlm.,2.

Aktivitas di pasar modal berhubungan langsung dengan pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi adalah langkah penting yang melibatkan pertimbangan antara potensi keuntungan, risiko, dan ketidakpastian.⁵ Keputusan ini berkaitan dengan alokasi dana ke berbagai jenis investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan. Proses pengambilan keputusan investasi dilakukan oleh investor melalui serangkaian tahapan, dimulai dari menetapkan tujuan, memilih instrumen investasi yang sesuai, sampai menilai informasi yang relevan dengan pilihan investasi yang ada.

Pengetahuan dasar tentang investasi memiliki peran penting dalam memengaruhi keputusan seseorang dalam berinvestasi. Pemahaman ini dapat menjadi langkah awal yang membantu investor ketika ingin terlibat dalam aktivitas perdagangan di pasar modal. Tanpa bekal pemahaman yang memadai, investor berisiko mengalami kerugian atau menghadapi risiko yang cukup besar. Pemahaman yang mendalam mengenai pasar modal menjadi kunci dalam membangun kemampuan untuk menciptakan nilai dan memperoleh keuntungan, sekaligus mengelola risiko agar dapat menghindari ekspektasi yang tidak realistis serta mengurangi potensi kerugian. Dengan demikian, informasi yang akurat dan relevan sangat diperlukan sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan, sehingga investor dapat bertransaksi secara lebih percaya diri dan aman di pasar modal.⁶

Aktivitas dalam menjalankan investasi, selain pengetahuan tentang berinvestasi yang menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan, pendapatan dan pengalaman investasi juga sangat mempengaruhi bagaimana seseorang mengelola keuangannya untuk masa depan. Seorang investor yang memiliki pengetahuan mendalam dan pendapatan yang besar cenderung lebih terampil dalam mengelola aset-asetnya.⁷ Agar dapat memahami berbagai isu yang terkait dengan perilaku keuangan dalam investasi, setiap orang perlu mengatur keuangan pribadinya dengan pendekatan yang sesuai bagi mereka. Beberapa orang mungkin menyukai pengumpulan informasi sebelum melakukan investasi, sementara beberapa orang yang lain lebih mengikuti naluri atau insting mereka dalam mengambil keputusan investasi.⁸

Proses pengambilan keputusan investasi merupakan langkah penting yang dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berbeda antar individu. Seiring dengan

⁵ Rosadi Wirawan dkk, *Determinan Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Norma Subjektif, Kontrol Perilaku, Dan Perilaku Heuristik*, *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 6, No. 1, 2022, hlm., 44.

⁶N.L.P.E. Pradnyawati dan N.K. Sinarwati, *Analisis Keputusan Investasi Pada Generasi Millenial Di Pasar Modal Saat Pandemi Covid-19*, *Bisma: Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 2, 2022, hlm. 430-431.

⁷ Johny Budiman, dkk, *Perilaku keputusan investasi investor pasar saham Indonesia*, *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 9, 2023, hlm., 3519.

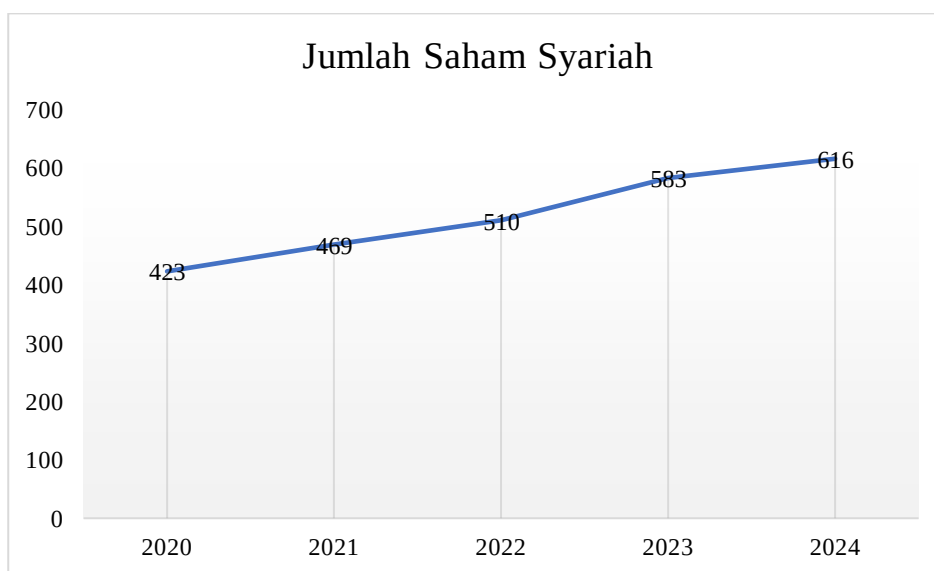
⁸ Edi Pranyoto, dkk, *Keputusan Investasi Masyarakat Di Pasar Modal*, *Jurnal Bisnis Darmajaya*, Vol. 04, No. 01, 2018, hlm.,46.

bertambahnya jumlah investor, jumlah keputusan investasi yang diambil juga akan meningkat. Beberapa investor membuat keputusan sementara dan tanpa berfikir panjang, sementara yang lain lebih cermat dalam mempertimbangkan berbagai faktor untuk memastikan mereka mengambil keputusan yang tepat.⁹ Maka dari itu, Peningkatan aktivitas investasi sangat berkaitan erat dengan proses pengambilan keputusan.

Investasi syariah memberikan rasa aman dan tenang bagi investor karena dijamin bebas dari riba dan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah. Salah satu produk investasi syariah yang populer saat ini adalah saham syariah. Keuntungan berinvestasi di saham syariah, selain tidak bertentangan dengan ajaran syariah, juga dijamin karena segala aktivitas dan transaksi saham tersebut diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hal tersebut berarti, investasi saham syariah dilindungi oleh regulasi hukum yang jelas. Namun, seperti halnya investasi lainnya, selain return, investasi saham syariah juga memiliki risiko, termasuk risiko likuiditas dan kemungkinan saham tersebut dikeluarkan dari daftar saham syariah jika tidak memenuhi kriteria yang ditetapkan.¹⁰

Data yang dirilis oleh Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa dalam lima tahun terakhir, jumlah saham syariah mengalami tren peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan ini dapat diamati secara visual melalui grafik yang disajikan berikut.

Tabel 1.2



Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

⁹ Ana Aqidatun Niswah dan Bayu Tri Cahya, *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Dengan Minat Investasi Sebagai Variabel Intervening*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus, Vol. 1, No. 2, 2023, hlm.,245.

¹⁰ Hartutik, dkk, *Analisis prospek investasi saham syariah yang konsisten di jii dalam sepuluh tahun terakhir (Risk and return)*, Taraadin: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam, vol.4, No. 1, 2023, hlm.,27-28.

Pengembangan indeks saham syariah di pasar modal Indonesia terus mengalami kemajuan berkat inisiatif dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Hingga saat ini, terdapat lima jenis indeks saham syariah yang tersedia, yaitu: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), Jakarta Islamic Index 70 (JII70), IDX-MES BUMN 17, dan IDX Sharia Growth (IDXSHARGROW). Di antara kelima indeks tersebut, Jakarta Islamic Index (JII) menjadi indeks saham syariah pertama yang diperkenalkan pada 3 Juli 2000. JII terdiri atas 30 saham syariah dengan tingkat likuiditas tertinggi yang tercatat di BEI, dan dilakukan evaluasi serta pemilihan ulang setiap enam bulan sekali, tepatnya pada bulan Mei dan November.

Tugas BEI dalam konteks ini adalah melakukan seleksi terhadap saham-saham syariah yang akan menjadi konstituen JII. Proses seleksi ini mengikuti beberapa tahapan berdasarkan kriteria likuiditas, antara lain: (a) saham harus terdaftar dalam ISSI dan telah tercatat minimal selama enam bulan terakhir; (b) dari keseluruhan saham tersebut, dipilih 60 saham dengan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir; (c) kemudian disaring lagi menjadi 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian tertinggi di pasar reguler; dan (d) 30 saham yang lolos tahapan ini akan menjadi bagian dari JII.

Gambar 1.1

Grafik Pergerakan Jakarta Islamic Index



Sumber: Trading View

Dari gambar grafik diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2020 Jakarta Islamic Index mengalami penurunan yang sangat tajam akibat kepanikan pasar karena pandemi Covid-19, dan pada tahun 2021 terjadi pemulihan yang cukup signifikan setelah pandemi, mencerminkan kembalinya kepercayaan investor terhadap saham-saham syariah, pada tahun 2022 dan 2023 Pergerakan harga relatif *sideways* (datar) dengan kecenderungan sedikit menurun dan pada tahun 2025 terjadi penurunan yang tajam yang menjadikan tekanan pada saham-saham syariah.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indikator yang paling umum digunakan untuk mengamati perkembangan pasar modal di Indonesia. Indeks ini mencerminkan gabungan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga pergerakannya menggambarkan kondisi umum harga saham di pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, fluktuasi IHSG menjadi perhatian penting bagi para investor, karena perubahan yang terjadi pada indeks ini dapat memengaruhi keputusan mereka dalam membeli, menahan, atau menjual saham yang dimiliki.¹¹

Pergerakan angka IHSG menggambarkan situasi kondisi bursa saham. Terdapat tiga kondisi pergerakan harga saham, yaitu *bullish*, *bearish*, dan *sideways*. Jika tren IHSG menunjukkan peningkatan, berarti rata-rata harga saham di BEI sedang naik, dan kondisi ini disebut *bullish*. Sebaliknya, jika IHSG menunjukkan penurunan, berarti rata-rata harga saham di BEI sedang turun, yang disebut *bearish*. Sementara itu, *sideways* merujuk pada kondisi di mana pergerakan IHSG cenderung datar atau tidak berubah, yaitu ketika rata-rata harga saham di BEI tetap stabil atau hanya mengalami perubahan kecil.

Kondisi pasar yang *bullish* dan *bearish* akan memengaruhi harapan investor, yang pada akhirnya akan berdampak pada pengambilan keputusan investasi mereka. Ketika pasar sedang *bullish*, investor cenderung beranggapan bahwa harga saham terus meningkat, termasuk saham yang dianggap *under valued*, yang dapat menyebabkan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, saat pasar dalam keadaan *bearish*, investor akan kesulitan mendapatkan *capital gain*, karena mereka berasumsi bahwa harga saham akan terus turun.¹²

Pasar modal di Indonesia juga dipengaruhi oleh kondisi sektor ekonomi makro. Pengelolaan ekonomi makro bertujuan untuk memastikan stabilitas dalam kegiatan ekonomi suatu negara.¹³ Inflasi terjadi ketika kenaikan harga terjadi secara luas pada sebagian besar barang dan jasa dalam perekonomian, dan jika kondisi ini berlangsung secara berkelanjutan.

Tingkat inflasi yang tinggi dapat menyebabkan penurunan minat investor untuk berinvestasi dibandingkan dengan kondisi inflasi yang lebih rendah. Seorang investor cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi ketika tingkat inflasi di suatu negara stabil.¹⁴

¹¹ Hasan Fahmi Kusnandar, dkk, *Analisis Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid*, Jurnal Ekombis Review, Vol. 11, No. 2, 2023, hlm.,114.

¹² Aulia Rafi Kemalasari dan Muhammad Yusuf, *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Bursa Efek Indonesia (Bei)*

¹³ Dimas Ari Putra dan Nurmatias, *Analisis Indeks Harga Saham Global dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*, Ikraith-Ekonomika, Vol. 7, No. 1, 2024, hlm.,95.

¹⁴ Samuel Richard Messakh, dkk, *Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Investasi Dalam Negeri Di Indonesia*, Journal Of Management, vol. 8, No. 1, 2019, hlm., 2-4

Ketika inflasi meningkat, harga saham umumnya akan turun, yang mengindikasikan bahwa inflasi memiliki dampak negatif terhadap keputusan investasi.¹⁵

Kenaikan inflasi dapat berdampak pada penurunan jumlah output yang mampu diproduksi oleh pelaku usaha. Kondisi ini kemudian mendorong investor untuk mengurangi aktivitas investasinya, karena situasi tersebut dinilai tidak mendukung tercapainya pengembalian modal sesuai harapan. Dalam keadaan seperti ini, investor cenderung mengalihkan dananya ke bentuk investasi non-produktif seperti properti, tanah, atau aset sejenis lainnya, yang dinilai lebih aman dari risiko ketidakpastian ekonomi.¹⁶

Nilai tukar rupiah merupakan ukuran harga rupiah terhadap mata uang asing. Dalam konteks nilai tukar, dikenal istilah *exchange rate* atau kurs, yaitu perbandingan nilai antara dua mata uang yang berbeda ketika terjadi transaksi atau pertukaran. Penentuan kurs suatu mata uang umumnya dipengaruhi oleh mekanisme pasar, khususnya permintaan dan penawaran terhadap mata uang tersebut. Hal ini juga berlaku pada rupiah, ketika permintaan terhadap rupiah lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah yang tersedia (*supply*), maka nilai tukar rupiah akan mengalami apresiasi. Sebaliknya, jika *supply* rupiah lebih besar daripada permintaannya, maka rupiah akan mengalami depresiasi.¹⁷

Penguatan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menjadi indikator positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Kondisi ini mendorong sebagian besar investor untuk menanamkan modalnya di instrumen saham, karena apresiasi rupiah sering kali mencerminkan stabilitas dan perbaikan dalam kondisi ekonomi nasional.¹⁸ Sedangkan depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sering kali mencerminkan kondisi perekonomian Indonesia yang sedang tidak stabil. Situasi ini dapat memperkuat posisi dolar sekaligus menekan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ketidakpastian tersebut menambah tingkat risiko bagi investor dan mendorong sebagian dari mereka untuk melakukan aksi jual atas saham yang dimiliki sebagai langkah antisipatif.¹⁹

¹⁵ Taufik Hidayat, dkk, *Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa, Vol. 8, No. 1, 2023, hlm.,3.

¹⁶ Enni Sari siregar, *Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Investasi Daerah Sumatera Utara*, Jurnal Education And Development STKIP Tapanuli Selatan, Vol.1, NO. 4, 2016, hlm.,3.

¹⁷ Istamar, dkk, *Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas, Dan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 1998-2018*, DINAMIC: Directory Journal Of Economic, Vol. 1, No. 4, 2019, hlm.,437.

¹⁸ Ni Made Ayu Dwijayanti, *Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perbankan Pada Masa Pandemi COVID-19*, Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 17, No. 1, 2021, hlm.,87.

¹⁹ Albertus Kukuh Yudi Pratama, Hasim As'ari, *Pengaruh Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Periode Tahun 2020 - 2022)*, Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen Tri Bisnis, Vol. 5, No. 1, 2023, hlm.,95.

Stabilitas kondisi perekonomian menjadi faktor penting dalam menarik minat investor untuk berinvestasi. Ketika ekonomi menunjukkan kinerja yang baik, aktivitas transaksi di pasar modal pun cenderung meningkat. Sebaliknya, saat kondisi ekonomi mengalami penurunan, perkembangan pasar modal menjadi lebih sulit untuk ditingkatkan.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah membahas pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap keputusan investasi. Namun demikian, hasil yang diperoleh menunjukkan adanya perbedaan temuan atau *research gap*. Misalnya, penelitian oleh Fitriaty dkk. (2022) menunjukkan bahwa kenaikan IHSG memberikan pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, Muhammad (2020) menemukan bahwa penurunan IHSG justru memberikan pengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Dalam hal inflasi, hasil penelitian juga menunjukkan temuan yang beragam. Umar Bakti dan Maria Septijantini Alie (2018), Muhammad Habib Al Gaza (2023), serta Rio Oktarino dkk. (2023) menyimpulkan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap investasi. Namun, Agung Muhammad Syaikh dan Titik Haryati (2017), Samuel Richard Messakh dan Paulina Yuritha Amtiran (2018), serta Taufik Hidayat dkk. (2023) justru menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap keputusan investasi.

Sementara itu, mengenai nilai tukar rupiah, penelitian oleh Yudha Baskara dan Sri Sulasmiyati (2017), Nadya Khodijah Putri dkk. (2021), dan Yayuk Nurjanah dan Yuli Anwar (2021) menyatakan bahwa depresiasi rupiah berdampak negatif terhadap investasi. Namun berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Miftakhul Jannad dkk. (2018), Gampito dan Yeni Melia (2022), serta Albertus Kukuh Yudi Pratama dan Hasim As'ari (2023) yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah justru memiliki pengaruh positif terhadap investasi.

Berdasarkan keberagaman hasil temuan tersebut, penelitian ini akan difokuskan pada pengaruh IHSG, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap keputusan investasi, dengan objek penelitian pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2020–2024.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas, maka secara terperinci peneliti merumuskan masalah yakni:

1. Bagaimana pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Keputusan Investasi Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024?

2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap Keputusan Investasi Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024?
3. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah terhadap Keputusan Investasi yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Keputusan Investasi Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap Keputusan Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap Keputusan Investasi Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024.

D. Manfaat Penelitian

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Secara teoritis

Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai bahan rujukan akademis serta acuan awal bagi peneliti berikutnya yang tertarik mengkaji hubungan antara indeks harga saham gabungan, tingkat inflasi, dan fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap keputusan investasi pada Jakarta Islamic Index.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis, penelitian ini menjadi wadah untuk mengasah kemampuan dalam mengembangkan ilmu pengetahuan melalui proses riset, sekaligus memperluas wawasan dan melatih pola pikir yang kritis serta terstruktur.
- b. Bagi para pembaca, terutama kalangan investor, temuan dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan intelektual yang berguna bagi kemajuan dan pendalaman ilmu pengetahuan di bidang terkait.

E. Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun mengikuti Pedoman Penulisan Skripsi Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan terdiri dari lima bab utama. Penyusunan sistematika penelitian bertujuan untuk menyajikan gambaran menyeluruh mengenai isi penelitian serta mempermudah pembaca dalam memahami setiap bagian pembahasan. Adapun sistematika penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Berisikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan serta manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II	LANDASAN TEORI
	Membahas terkait deskripsi teori yang dipakai dalam acuan kegiatan penelitian yang mencakup deskripsi teori, penelitian terdahulu, kerangka berpikir, serta hipotesis.
BAB III	METODE PENELITIAN
	Berisikan tentang jenis penelitian dan pendekatan penelitian, populasi setra sampel, identifikasi variabel, variabel operasional serta teknik pengumpulan data.
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
	Berisikan tentang pembahasan dari penelitian yang dilakukan serta hasil dari penelitian yang dilakukan.
BAB V	PENUTUP
	Berisikan kesimpulan dari hasil penelitian yang dihasilkan dan saran untuk para investor, dan penelitian lainnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Signal Theory*

Teori sinyal (*signalling theory*) diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Dalam teorinya, Spence menjelaskan bahwa pemberi informasi akan menyampaikan sinyal tertentu guna menyampaikan pesan yang dapat digunakan oleh penerima informasi. Kemudian, pihak penerima akan merespons sinyal tersebut dengan menyesuaikan tindakannya berdasarkan interpretasi yang diperoleh.²⁰

Setiap informasi yang diumumkan secara publik berfungsi sebagai sinyal yang dapat memengaruhi keputusan investasi para investor. Bila pengumuman tersebut memuat informasi bernilai positif, maka diharapkan pasar akan merespons segera setelah informasi diterima. Teori sinyal menegaskan bahwa baik informasi bernilai positif maupun negatif yang disampaikan kepada publik akan berdampak terhadap keputusan investor, yang kemudian meresponsnya melalui berbagai tindakan sesuai persepsi mereka terhadap sinyal tersebut.²¹ Sinyal positif cenderung mendorong aktivitas perdagangan saham, menyebabkan peningkatan volume perdagangan karena pasar merespons secara positif. Sebaliknya, sinyal negatif dapat memiliki efek sebaliknya, memicu perubahan harga saham sebagai respons terhadap informasi yang diumumkan.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dianggap sebagai salah satu bentuk sinyal pasar yang mencerminkan kondisi umum pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Ketika IHSG menunjukkan tren kenaikan, hal ini dianggap sebagai sinyal positif bahwa pasar sedang berada dalam kondisi yang optimis. Investor akan menangkap sinyal tersebut sebagai peluang untuk memperoleh keuntungan lebih tinggi, sehingga mendorong mereka untuk melakukan pembelian saham. Sebaliknya, jika IHSG menunjukkan tren penurunan, maka hal tersebut dapat menjadi sinyal negatif yang menunjukkan ketidakstabilan pasar atau risiko yang meningkat, sehingga dapat menurunkan minat investor dalam berinvestasi.

Kaitan antara teori sinyal dan inflasi terlihat ketika tingkat inflasi melampaui batas kewajaran, yang berpotensi menekan harga saham serta menurunkan tingkat pengembalian (*return*). Kondisi ini memberi isyarat bagi investor agar menghindari perusahaan dengan

²⁰ Annisa Lutvy Amanda, dkk, *Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)*, Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, Vol. 7, No. 1, 2019, hlm.,188.

²¹ Mia Puji Lestari, *Pengaruh Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Indeks Lq45*, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 4, No. 1, 2016, hlm., 93.

performa saham yang melemah. Sebaliknya, apabila inflasi berada pada level yang stabil atau masih dalam kategori wajar, maka situasi tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di pasar saham, karena prospek imbal hasil yang lebih menguntungkan cenderung meningkat.

Keterkaitan antara teori sinyal dan nilai tukar muncul ketika nilai tukar rupiah melemah terhadap mata uang asing, yang menyebabkan beban utang luar negeri meningkat akibat naiknya biaya bunga. Kondisi ini mencerminkan tingginya risiko gagal bayar bagi perusahaan yang memiliki utang besar, sehingga memperkuat persepsi investor terhadap potensi ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan di masa mendatang. Informasi atau sinyal semacam ini diperkirakan akan memengaruhi keputusan investasi investor dan berdampak langsung pada tingkat pengembalian saham.

2. *Modern Portfolio Theory (Teori Portofolio Modern)*

Harry Markowitz (1952) merupakan tokoh pertama kali yang mengenalkan konsep pengelolaan portofolio optimal yang dikenal sebagai MPT. Teori portofolio modern adalah teori investasi yang mencoba untuk memaksimalkan pengembalian portofolio yang diharapkan untuk sejumlah risiko portofolio tertentu atau secara setara meminimalkan risiko untuk tingkat pengembalian yang diharapkan, dengan secara hati-hati memilih proporsi pada berbagai aset.²² Dalam pengambilan keputusan investasi, investor akan mempertimbangkan faktor-faktor eksternal yang memengaruhi fluktuasi risiko dan *return*, termasuk variabel-variabel makroekonomi seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), inflasi, dan nilai tukar rupiah.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki peran penting sebagai indikator umum yang mencerminkan kondisi pasar modal secara keseluruhan. Ketika IHSG mengalami tren kenaikan, hal ini sering dipahami sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa kepercayaan investor terhadap pasar sedang tinggi. Dalam situasi tersebut, para investor cenderung lebih terdorong untuk melakukan investasi karena mereka memperkirakan bahwa potensi imbal hasil (*return*) akan lebih besar. Sebaliknya, apabila IHSG menunjukkan tren penurunan, hal ini bisa dianggap sebagai pertanda bahwa pasar sedang mengalami ketidakpastian atau perlambatan. Kondisi ini dapat meningkatkan persepsi risiko di kalangan investor, sehingga mereka menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

Tingkat inflasi juga menjadi salah satu faktor yang sangat diperhatikan oleh investor. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli serta mengikis nilai riil dari

²² Erik Syawal Alghifari, dkk, *Masih Relevankah Teori Portofolio Modern?*, Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, Vol. 20, No. 1, 2023, hlm., 3.

keuntungan yang diperoleh melalui investasi. Jika kenaikan inflasi tidak sejalan dengan peningkatan return investasi, maka nilai riil dari investasi tersebut akan menurun. Oleh karena itu, investor cenderung mempertimbangkan tingkat inflasi dalam merancang strategi portofolio mereka agar nilai investasi tetap terjaga dan tidak tergerus oleh kenaikan harga-harga secara umum.

Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, terutama terhadap dolar Amerika Serikat, juga turut memengaruhi keputusan investasi. Perubahan nilai tukar dapat menimbulkan risiko tambahan, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan impor maupun ekspor. Apresiasi atau depresiasi rupiah dapat berdampak langsung terhadap kinerja keuangan emiten, yang pada akhirnya akan memengaruhi harga saham mereka di pasar. Investor, baik dari dalam maupun luar negeri, akan mempertimbangkan kondisi nilai tukar sebagai salah satu dasar dalam menentukan langkah investasi mereka, terutama dalam menghadapi dinamika pasar global yang terus berubah.

3. Keputusan Investasi

Investasi merupakan aktivitas menempatkan sejumlah dana pada suatu atau beberapa jenis aset dalam jangka waktu tertentu, dengan tujuan memperoleh keuntungan atau peningkatan nilai aset masa mendatang. Dengan kata lain, investasi berarti mengalokasikan dana pada saat ini untuk mendapatkan imbal hasil atau manfaat ekonomi di kemudian hari.²³ Keputusan dalam berinvestasi merupakan tindakan yang bersifat personal dan sepenuhnya berada dalam kendali individu masing-masing. Pilihan ini menyangkut penempatan dana pada masa kini dengan tujuan memperoleh manfaat atau keuntungan di waktu mendatang.

Langkah-langkah yang dilalui dalam proses pengambilan keputusan investasi mencakup sejumlah tahapan penting sebagai berikut:²⁴

a) Penentuan tujuan berinvestasi

Penetapan tujuan investasi perlu mempertimbangkan beberapa aspek utama, seperti durasi investasi apakah bersifat jangka pendek atau jangka panjang serta tingkat keuntungan atau imbal hasil yang ingin diperoleh.

b) Penentuan kebijakan investasi

²³ Gita Tiara Marhayu Putri dan Bambang Santoso, *Sistem Investasi di Indonesia*, Toman Jurnal Topik Manajemen, Vol. 1, No. 2, 2024, hlm. 307.

²⁴ I made adnyana, *manajemen investasi dan portofolio*, Jakarta Selatan: Lembaga Penerbit Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020, hlm.,3.

Seorang investor perlu memahami profil risiko pribadinya, apakah ia termasuk tipe yang bersedia menanggung risiko atau justru cenderung menghindarinya. Selain itu, penting untuk mempertimbangkan jumlah dana yang akan diinvestasikan, sejauh mana investor memiliki waktu luang untuk memantau perkembangan investasinya, serta sejauh mana pemahamannya terhadap mekanisme pasar modal.

c) Pemilihan strategi portofolio dan aset

Setelah memahami tujuan serta kebijakan investasi yang akan diambil, langkah selanjutnya adalah menyusun portofolio yang dirancang agar mampu mencapai efisiensi maksimal dan hasil yang optimal.

d) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Langkah ini bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana portofolio yang telah disusun mampu memenuhi target investasi yang telah ditetapkan.

Dalam melakukan investasi, seorang investor perlu menguasai prinsip-prinsip dasar dalam pengambilan keputusan, mencakup jenis investasi yang dipilih dan waktu pelaksanaannya. Terdapat tiga faktor utama yang menjadi bahan pertimbangan, yaitu: (1) potensi imbal hasil (*rate of return*), (2) tingkat risiko yang mungkin dihadapi (*rate of risk*), dan (3) ketersediaan modal untuk diinvestasikan. Risiko dan imbal hasil memiliki hubungan yang sejalan dan proporsional semakin besar risiko yang diambil, maka semakin tinggi pula ekspektasi keuntungan yang diharapkan investor.²⁵

Pengetahuan dan pemahaman mengenai investasi sangat penting dimiliki oleh calon investor agar dapat meminimalkan potensi kerugian serta memperoleh hasil yang optimal. Untuk dapat melakukan investasi di pasar modal secara bijak, diperlukan pemahaman yang cukup mengenai berbagai jenis instrumen investasi serta kemampuan dalam menganalisis kinerja dan kemampuan suatu perusahaan. Berikut ini indikator yang digunakan untuk mengukur variabel pengetahuan investasi mencakup beberapa aspek, yaitu:²⁶

- 1) Pemahaman terhadap tujuan investasi dan sejauh mana individu mampu mengidentifikasi tujuan investasinya.
- 2) Pemahaman terhadap risiko investasi serta kemampuan menilai potensi risiko sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi.

²⁵ Tona Aurora Lubis, *Manajemen Investasi Dan Perilaku Keuangan*, Jambi:Salim Media Indonesia, 2016, hlm. 2.

²⁶ Puja Lestari, dkk, *Analisis Pengetahuan Investasi, Risiko Investasi Dan Modal Minimal Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal (Studi Kasus Mahasiswa Universitas PGRI Palembang)*, Wacana Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi, Vol. 23, No. 2, 2024, hlm. 133.

- 3) Pengetahuan mengenai tingkat keuntungan (*return*) dari investasi dan sejauh mana individu memahami hal tersebut sebagai acuan dalam berinvestasi.
- 4) Pemahaman mengenai hubungan antara risiko dan imbal hasil investasi, serta kemampuan mengevaluasi keterkaitan keduanya sebagai bagian dari strategi pengambilan keputusan investasi.

Volume perdagangan saham merujuk pada total saham suatu perusahaan yang diperjualbelikan oleh para investor dalam periode tertentu. Tingginya volume ini mencerminkan minat dan antusiasme investor terhadap saham perusahaan tersebut. Semakin besar volume perdagangan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, volume yang rendah menandakan minimnya minat investor. Volume perdagangan juga mencerminkan bagaimana pasar merespons keputusan dan sentimen investor. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, volume perdagangan digunakan sebagai salah satu indikator yang merepresentasikan keputusan investasi oleh para investor.

4. *Jakarta Islamic Index*

Saham syariah merupakan jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjalankan usahanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.²⁷ Secara umum, saham syariah adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan yang aktivitas dan pengelolaannya tidak bertentangan dengan aturan syariah. Dalam dunia pasar modal, saham dianggap sebagai instrumen keuangan yang menunjukkan penyertaan modal pada suatu entitas usaha. Namun dalam perspektif syariah, investasi melalui saham hanya diperbolehkan pada perusahaan yang tidak terlibat dalam kegiatan yang diharamkan, seperti perjudian, praktik riba, maupun produksi barang-barang yang tidak sesuai syariat Islam.²⁸

Transaksi saham syariah di pasar perdana saham dan pasar sekunder saham diatur dalam Fatwa DSN-MUI 135/DSN-MUI/V/2020 yang ditetapkan di Jakarta pada tanggal 27 Ramadhan 1441 H atau 20 Mei 2020 M sebagai berikut:

- a. Transaksi saham syariah di pasar perdana saham menggunakan Akad *Syirkah Musahamah* jika saham syariah yang ditawarkan ke publik berasal dari saham portepel.
- b. Transaksi saham syariah di pasar perdana saham menggunakan akad jual beli (Akad *Bai'*) jika saham syariah yang ditawarkan ke publik berasal dari saham syariah yang dimiliki pemegang saham sebelumnya.

²⁷ Anur Hikmah dan Dini Selasi, *Saham Syariah di Pasar Modal Indonesia*, Wawasan : Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan, Vol. 3, No. 1, 2025, hlm. 124.

²⁸ Choinrunnisak, *Saham Syariah: Teori dan Implementasi*, Islamic Banking, Vol. 4, No. 2, 2019, hlm. 70.

- c. Mekanisme pengalihan kepemilikan saham syariah dan hak yang memiliki nilai ekonomis atas saham syariah, yaitu waran dan HMETD (Hak Membeli Efek Terlebih Dahulu) dapat dilakukan antara lain dengan cara jual beli (Akad *Bai'*), hibah, wakaf, infak, zakat, hadiah dan cara-cara lain yang tidak bertentangan dengan syariah.
- d. Dividen yang diterima atas saham syariah dapat dialihkan dengan cara hibah, wakaf, infak, zakat, hadiah dan cara-cara lain yang tidak bertentangan dengan syariah.
- e. Pada prinsipnya jual beli saham suatu perusahaan wajib terbebas dari unsur riba dan unsur-unsur haram lainnya, antara lain utang berbasis riba atau pendapatan yang haram.
- f. Jika prinsip di atas tidak dapat diwujudkan, dengan pertimbangan kaidah umum *al-balwa* dan kaidah *al-katsrah wa alqillah wa al-ghalabah*, maka boleh melakukan transaksi jual beli saham perusahaan dimaksud dengan syarat-syarat sebagai berikut:
 - 1) Kegiatan usaha perusahaan tidak bertentangan dengan prinsip Syariah.
 - 2) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dan 45%.
 - 3) Total pendapatan tidak halal dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.
 - 4) pemegang saham yang menerapkan prinsip syariah harus memiliki mekanisme pembersihan kekayaan dari unsur-unsur yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.
- g. mekanisme transaksi saham pada pasar regular bursa efek harus mengikuti ketentuan (*dhawabit*) dan batasan (*hudud*) sebagaimana terdapat dalam fatwa nomor: 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Regular Bursa Efek.

Jakarta Islamic Index merupakan indeks saham berbasis syariah pertama yang diperkenalkan di pasar modal Indonesia, tepatnya pada 3 Juli 2000. Indeks ini terdiri dari 30 saham syariah yang paling aktif diperdagangkan dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Seperti halnya dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), proses evaluasi terhadap daftar saham yang masuk dalam JII dilakukan dua kali dalam setahun, yakni setiap bulan Mei dan November, sejalan dengan peninjauan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pemilihan saham yang masuk dalam JII dilakukan oleh BEI berdasarkan beberapa kriteria likuiditas. Yaitu:

- a. Saham tersebut harus merupakan bagian dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan telah tercatat selama minimal enam bulan terakhir.
- b. Dari seluruh saham tersebut, disaring 60 saham dengan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir.

- c. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham dengan nilai rata-rata transaksi harian tertinggi di pasar reguler.
- d. Saham-saham inilah yang kemudian menjadi konstituen JII.

5. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mulai diberlakukan pada 1 April 1983 sebagai alat ukur pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG merepresentasikan akumulasi perubahan harga seluruh saham yang terdaftar di BEI dan berfungsi sebagai indikator utama untuk menilai performa investasi saham di Indonesia. Selain itu, IHSG juga memberikan cerminan atas situasi ekonomi nasional. Melalui grafik pergerakan IHSG, publik dapat memperoleh gambaran umum tentang dinamika ekonomi yang sedang berlangsung di Indonesia.²⁹

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator yang mencerminkan kinerja pergerakan harga seluruh saham yang terdaftar pada Papan Utama maupun Papan Pengembangan di Bursa Efek Indonesia. Ketika permintaan investor terhadap saham meningkat, nilai saham tersebut cenderung mengalami kenaikan. Namun, apabila penjualan saham meningkat, nilai tersebut berpotensi menurun. Melalui pengamatan terhadap pergerakan indeks saham, investor bisa mengevaluasi kinerja harga secara menyeluruh dari portofolio saham yang dimilikinya. Indeks tersebut juga menjadi acuan untuk memahami situasi pasar modal secara keseluruhan, terutama dalam merespons perubahan kebijakan baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri.

Indeks harga saham merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui arah pergerakan harga saham di pasar. Indeks berperan sebagai penunjuk tren pasar, karena perubahan nilainya mencerminkan bagaimana kondisi pasar berlangsung pada suatu waktu, baik saat aktivitas perdagangan sedang tinggi maupun ketika pasar cenderung sepi.³⁰

6. Inflasi

Inflasi merupakan kondisi di mana terjadi peningkatan harga-harga secara menyeluruh dan berkelanjutan. Jika hanya terjadi kenaikan pada beberapa jenis barang tanpa merambat ke harga barang lainnya, maka hal tersebut belum bisa dikategorikan sebagai inflasi. Suatu situasi hanya disebut inflasi apabila lonjakan harga bersifat luas dan

²⁹ Melvin Mumpuni dan Harris Darmawan, *Panduan Berinvestasi Saham Untuk Pemula*, hlm 19.

³⁰ Septiana Na'afi, *Efektifitas Kebijakan OJK Terkait Buyback Saham Terhadap Perubahan IHSG Di Masa Pandemi Covid-19*, Aghniya Jurnal Ekonomi Islam, Vol. 2, No. 2, 2020, hlm. 246.

terus-menerus, bukan karena faktor musiman, kejadian sesaat, atau yang tidak menimbulkan dampak lanjutan terhadap perekonomian.³¹

Inflasi merujuk pada peningkatan harga secara menyeluruh dan berlangsung secara terus-menerus terhadap barang dan jasa. Istilah “secara umum” menunjukkan bahwa lonjakan harga tidak hanya terbatas pada satu komoditas, tetapi mencakup berbagai kelompok barang yang biasa dikonsumsi masyarakat, serta dapat menimbulkan efek domino terhadap harga barang lain di pasar. Sementara itu, “berkelanjutan” berarti kenaikan harga tersebut terjadi dalam jangka waktu yang tidak singkat, bukan akibat kejadian temporer seperti lonjakan harga menjelang hari besar keagamaan. Kenaikan harga yang bersifat musiman dan tidak berdampak luas atau hanya sementara tidak termasuk dalam kategori inflasi. Beberapa kelompok barang yang dihitung dalam pengukuran inflasi antara lain makanan, perumahan, dan pakaian.³²

Prinsip-prinsip yang terkandung dalam Al-Qur'an dan Hadis tidak hanya mengatur aspek ibadah semata, melainkan juga mencakup pedoman dalam kegiatan ekonomi dan muamalah. Meskipun inflasi tidak secara tegas disebutkan dalam Al-Qur'an, namun konsep yang berkaitan dengan fenomena tersebut telah tergambar melalui berbagai ayat yang mengatur keadilan dalam distribusi kekayaan, larangan penimbunan harta, serta anjuran untuk mengedarkan kekayaan agar tidak berputar hanya di kalangan tertentu saja. Salah satu ayat yang dijadikan rujukan adalah Surat At-Taubah ayat 34

وَالَّذِينَ اللَّهُ يَبِئْسَ عَنْ وَبِصُدُّونَ بِالْبَاطِلِ النَّاسِ أَمْوَالِ لِيَأْكُلُونَ وَالرُّهْبَانِ الْأَخْبَارِ مَنْ كَثِيرًا إِنَّ أَمْثَلًا الَّذِينَ يَأْتِيهَا
إِلَيْهِمْ بَعْدَ بَعْثَرِ هُمْ اللَّهُ سَبِيلٍ فِي يُنْفِقُونَهَا وَلَا وَالْفِضَّةَ الذَّهَبَ يَكْنُزُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”

Ayat tersebut mencerminkan larangan terhadap perilaku menimbun harta kekayaan tanpa kontribusi produktif terhadap perekonomian umat. Dalam konteks ekonomi modern, praktik seperti ini dapat menimbulkan gangguan pada mekanisme pasar dan memicu ketidakseimbangan antara jumlah uang yang beredar dengan ketersediaan barang dan jasa. Ketidakseimbangan inilah yang sering kali menjadi pemicu utama terjadinya inflasi.

³¹ Saekhu, *Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Pembiayaan Bank Syariah, Volume Pasar Uang Antar Bank Syariah dan Posisi Outstanding Sertifikat Wadiah Bank Indonesia*, Economica: Jurnal Ekonomi Islam, Vol. 6, No. 1, 2016, hlm. 105-106.

³² Dewi Mahrani Rangkut, dkk, *Teori Inflasi (Studi Kasus: Pelaku Usaha Rumah Tangga Desa Klambir Lima Kebun Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19)*, Yogyakarta: CV Budi Utama, 2022, hlm. 2 .

Dengan demikian, meskipun Al-Qur'an tidak menggunakan istilah inflasi, namun makna dari konsep tersebut telah tersirat melalui larangan terhadap akumulasi kekayaan yang tidak digunakan secara produktif dan memberikan manfaat sosial. Hal ini menunjukkan bahwa nilai-nilai Islam sangat memperhatikan kestabilan ekonomi dan keadilan sosial, yang sejalan dengan tujuan utama pengendalian inflasi dalam sistem ekonomi modern.

a. Jenis-jenis inflasi

Jika ditinjau dari tingkat intensitasnya, inflasi dapat diklasifikasikan menjadi empat kategori utama, yaitu:³³

1) Inflasi ringan

Inflasi kategori ringan terjadi ketika laju inflasi berada di bawah angka 10% dalam kurun waktu satu tahun. Jenis inflasi ini dianggap belum memberikan dampak signifikan terhadap kestabilan ekonomi, sebab kenaikan harga yang terjadi masih dalam batas yang wajar dan menyeluruh tanpa menimbulkan gejolak berarti dalam kegiatan ekonomi masyarakat.

2) Inflasi sedang

Inflasi tingkat menengah berada pada rentang 10% hingga 30% dalam setahun. Jenis inflasi ini mulai menimbulkan gangguan terhadap aktivitas ekonomi karena berpotensi menggerus daya beli, terutama bagi kelompok masyarakat berpenghasilan tetap, sehingga tingkat kesejahteraan mereka cenderung menurun.

3) Inflasi berat

Inflasi tinggi terjadi pada kisaran 30% hingga 100% per tahun. Kondisi ini dapat menyebabkan instabilitas ekonomi serius, karena masyarakat cenderung enggan menyimpan uangnya di bank akibat suku bunga simpanan yang jauh tertinggal dibandingkan dengan laju inflasi.

4) Inflasi sangat berat

Inflasi ekstrem, yakni di atas 100% per tahun, merupakan kondisi inflasi yang berada pada tingkat sangat parah dan hampir tidak dapat dikendalikan. Situasi ini menandakan ketidakseimbangan ekonomi yang serius serta memerlukan intervensi kebijakan yang drastis untuk mengatasinya.

Berdasarkan sifatnya, inflasi terbagi menjadi tiga kategori, yaitu:

1) Inflasi merayap (*creeping inflation*).

³³ Dewi Mahrani Rangkuty, Dkk, *Teori Inflasi Dan Pendapatan*, Tahta Media Grup, 2024, hlm 5.

Jenis inflasi ini menunjukkan peningkatan harga yang berlangsung secara perlahan, dengan persentase yang kecil dan stabil dalam periode waktu yang Panjang

2) Inflasi menengah (*galloping inflation*)

Inflasi jenis ini ditandai oleh lonjakan harga yang signifikan dalam waktu relatif singkat serta menunjukkan pola percepatan, di mana harga pada minggu atau bulan berjalan lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya.

3) Inflasi tinggi (*hyper inflation*)

Inflasi tinggi merupakan kondisi ekonomi yang ekstrem, di mana lonjakan harga berlangsung secara cepat dan terus-menerus, sehingga masyarakat kehilangan minat untuk menyimpan uang. Dalam situasi ini, peredaran uang berlangsung sangat cepat karena nilai uang menurun drastis.

Berdasarkan asalnya, inflasi dibagi menjadi dua, yaitu:

1) Inflasi berasal dari dalam negeri

Jenis inflasi ini muncul akibat ketidakseimbangan anggaran pemerintah yang ditutup melalui pencetakan uang baru, serta faktor eksternal seperti kegagalan panen yang memicu lonjakan harga bahan pangan, atau disfungsi pasar yang menyebabkan naiknya harga barang kebutuhan dasar.

2) Inflasi berasal dari luar negeri

Inflasi jenis ini disebabkan oleh peningkatan harga barang-barang impor, yang dapat dipicu oleh tingginya biaya produksi di negara asal atau diberlakukannya kenaikan tarif bea masuk terhadap produk impor.

b. Faktor Penyebab Inflasi

Terdapat beberapa faktor utama yang menjadi penyebab timbulnya inflasi di Indonesia, yaitu:³⁴

1) Jumlah uang beredar

Menurut perspektif kaum monetaris, lonjakan inflasi utamanya dipicu oleh pertumbuhan jumlah uang yang beredar di masyarakat. Hal ini juga berlaku di Indonesia, di mana pengendalian uang beredar menjadi semakin kompleks seiring dengan semakin masifnya proses monetisasi dalam aktivitas ekonomi. Kondisi tersebut pada akhirnya mendorong laju inflasi untuk terus mengalami peningkatan.

2) Defisit anggaran belanja pemerintah

³⁴ Adwin S. Atmadja, *Inflasi Di Indonesia*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1, No. 1, 1999, hlm 60-62.

Defisit anggaran belanja banyak dipengaruhi oleh masalah struktural ekonomi Indonesia yang kompleks, yang sering kali menimbulkan kesenjangan antara keinginan dan kemampuan dalam melakukan pembangunan.

3) Faktor-faktor dalam penawaran agregat dan luar negeri

Jika terjadi depresiasi tajam rupiah terhadap mata uang asing, beban biaya produsen akan meningkat, baik untuk pembayaran bahan baku, barang perantara, maupun utang luar negeri akibat ekspansi usaha. Kondisi ini menyebabkan harga jual produk dalam negeri, terutama pada industri substitusi impor, melonjak tajam sehingga berpotensi meningkatkan inflasi domestik. Namun, bagi industri yang berorientasi ekspor, depresiasi rupiah tersebut tidak memberikan dampak negatif yang berarti.

7. Nilai Tukar Rupiah

Kurs merupakan alat pembayaran yang penting dalam transaksi internasional karena menunjukkan nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan mata uang negara lain. Menurut para ekonom, nilai tukar dibagi menjadi dua jenis, yaitu:³⁵

a. Nilai tukar nominal

Nilai tukar nominal adalah perbandingan harga relatif antara dua negara yang biasanya diwakili oleh nilai kurs mata uang masing-masing negara.

b. Nilai tukar riil

Nilai tukar riil adalah perbandingan harga relatif barang atau jasa antara dua negara.

Dalam Al-Qur'an memang tidak ditemukan ayat yang secara langsung menyebutkan istilah nilai tukar dalam pengertian modern. Namun demikian, terdapat beberapa ayat yang memuat prinsip-prinsip dasar mengenai keadilan dalam transaksi, pentingnya kestabilan dalam kegiatan ekonomi, serta larangan terhadap ketidakjelasan dan ketidakpastian (*gharar*). Seperti dalam ayat 1-3 surat Al-Muthoffifin

يُخْسِرُونَ ۚ وَزَنُّوهُمْ أَوْ كَالُوهُمْ إِذَا وَاسْتَوْفُونَ النَّاسَ عَلَىٰ أَكْثَالُوا إِذَا الَّذِينَ لِلْمُطَفِّعِينَ وَيَلُّ

“Kecelakaan besarlah bagi orang-orang yang curang, (yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka meminta dipenuhi, dan apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka mengurangi”

Ayat tersebut menekankan pentingnya keadilan dalam pertukaran dan transaksi, yang secara prinsip juga berlaku dalam konteks nilai tukar mata uang. Dalam sistem ekonomi

³⁵ Almuyasa Vidia Dinata Dan Siskarossa Ika Oktoral, *Pengaruh Quantitative Easing dan Tapering Off serta Indikator Makroekonomi terhadap Nilai Tukar Rupiah*, Kajian Ekonomi & Keuangan, Vol 4, No. 1, 2020, hlm. 69.

Islam, pertukaran mata uang dianggap sebagai akad *sharf* yang harus dilaksanakan secara adil, transparan, dan bebas dari spekulasi berlebihan. Fluktuasi nilai tukar yang tajam sering kali disebabkan oleh ketidakadilan ekonomi, manipulasi pasar, atau praktik riba. Dalam konteks keputusan investasi, nilai tukar yang tidak stabil menciptakan ketidakpastian (*gharar*) dan dapat merugikan investor, terutama dalam kegiatan ekspor-impor atau investasi internasional. Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar menjadi salah satu hal penting yang sejalan dengan prinsip-prinsip Islam tentang keadilan dan transparansi dalam muamalah.

a. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar

Terdapat tiga faktor yang mempengaruhi nilai tukar, yaitu:³⁶

1. Faktor biaya impor

Nilai tukar dapat mengalami depresiasi seiring meningkatnya kebutuhan uang yang mendorong peningkatan impor barang dan jasa. Namun, saat volume impor menurun, permintaan terhadap mata uang asing pun ikut berkurang, yang pada akhirnya dapat memperkuat nilai tukar domestik.

2. Faktor arus keluar modal

Meningkatnya permintaan di pasar valuta asing akan semakin menekan nilai tukar mata uang domestik. Arus modal keluar (*capital outflow*) ini mencakup pembayaran utang oleh warga negara Indonesia baik dari sektor swasta maupun pemerintah kepada pihak luar, termasuk entitas politik dan lembaga pembiayaan asing, baik yang berada di dalam maupun luar negeri.

3. Faktor aktivitas spekulatif

Lonjakan aktivitas spekulatif mendorong meningkatnya kebutuhan terhadap valuta asing, yang pada gilirannya menyebabkan depresiasi nilai mata uang lokal terhadap mata uang asing lainnya.

B. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang berhubungan pengaruh indeks harga saham gabungan, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap keputusan investasi, yakni:

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
----	---------------------	---------------------	----------	------------------

³⁶ Khairati Helwani, *Konsep Nilai Tukar Uang*, JASIE - Journal of Aswaja and Islamic Economics, Vol. 02, No. 02, 2023, hlm. 4.

1.	Kurnia Puspita Wulandari dan Amirus Shodiq, JEBISKU: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus, Vol. 1, No. 1 (2023)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Investasi (Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia)	Suku bunga (X1), Inflasi (X2), Nilai tukar rupiah (X3), Investasi (Y)	Berdasarkan temuan penelitian, diketahui bahwa variabel suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi pada perusahaan di sektor properti dan real estat. Selain itu, inflasi juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi di sektor tersebut. Sementara itu, nilai tukar rupiah ditemukan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap investasi pada perusahaan properti dan real estat.
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi dan nilai tukar rupiah 2. Menggunakan data sekunder Perbedaan: 1. Penambahan variabel x yaitu indeks harga saham gabungan 2. Menggunakan olah data spss 3. Populasi pada penelitian yang berbeda yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia			
2.	Fitriaty, Muhammad Haris Saputra, Dessy Elliyana,	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan	Return (X1), Harga Emas (X2), Suku Bunga (X3), Indeks Harga	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel return memiliki pengaruh positif dan signifikan

	Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (Mankeu), Vol 11, No 02, 2022.	Investasi Selama Covid-19 di Bursa Efek Indonesia	Saham Gabungan (X4), Keputusan Investasi (Y)	terhadap keputusan investasi. Sementara itu, harga emas dan suku bunga masing-masing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi di pasar modal. Adapun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investor dalam berinvestasi di pasar modal.
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu indeks harga saham gabungan Perbedaan: 1. Penambahan variabel x yaitu inflasi dan nilai tukar rupiah 2. Populasi pada penelitian berbeda yaitu seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia			
3.	Yudha Baskara, Sri Sulasmiyati, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol 47, No 1, 2017.	Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi terhadap Keputusan Investasi Saham oleh Investor Asing di Indonesia (Studi pada	Produk Domestik Bruto (PDB) (X1), Inflasi (X2), Suku Bunga (X3), Nilai Tukar (Kurs) (X4), Keputusan Investasi (Y)	Berdasarkan hasil penelitian, Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aktivitas pembelian maupun penjualan saham oleh investor asing. Inflasi menunjukkan pengaruh positif namun tidak

		Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2014)		signifikan terhadap pembelian dan penjualan saham oleh pihak asing. Suku bunga juga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pembelian saham, serta berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap penjualan saham oleh investor asing. Sementara itu, nilai tukar (kurs) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap baik pembelian maupun penjualan saham oleh investor asing.
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi dan nilai tukar Perbedaan: 1. Penambahan variabel x yaitu indeks harga saham gabungan 2. Populasi pada penelitian berbeda yaitu jakarta islamic index			
4.	Rafiq Dwi Puspita, Royhan Agung Kurnia, Sulistia Lestari Widya Ningsih, Anas	Analisis Investasi di Pasar Modal: Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan	Tingkat Suku Bunga (X1), Inflasi (X2), Kepercayaan Investor (X3), Informasi Pasar (X4), faktor	Temuan mengenai variabel suku bunga menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga dapat memengaruhi keputusan investasi secara signifikan.

	Malik, JICN: Jurnal Intelek dan Cendikiawan Nusantara, Vol 1, No 6, 2024	Investasi di indonesia	Psikologis (X5), Keputusan Investasi (Y)	Sementara itu, inflasi yang terlalu tinggi dapat melemahkan daya beli masyarakat, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan aktivitas konsumsi dan investasi. Kepercayaan investor, baik yang bersifat positif maupun negatif, turut memberikan dampak besar terhadap arus dana ke dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan lainnya. Persepsi serta keyakinan investor sangat dipengaruhi oleh tersedianya informasi yang akurat, transparan, dan tepat waktu, yang selanjutnya dapat memengaruhi stabilitas pasar dan aliran modal. Selain itu, faktor psikologis seperti emosi, persepsi, dan perilaku individu juga sering kali berperan dalam pengambilan
--	--	---------------------------	---	--

				keputusan investasi, bahkan tidak jarang menyebabkan keputusan yang kurang rasional atau tidak optimal.
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi Perbedaan: 1. Variabel x yaitu tingkat suku bunga, kepercayaan investor, informasi pasar dan faktor psikologis 2. Populasi pada penelitian yaitu Jakarta Islamic Index 3. Menggunakan koesioner sebagai sumber data			
5.	Taufik Hidayat, Adibah Yahya, Maulina Dyah Permatasari, Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa, Vol 8, No 1, 2023.	Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan	Financial Distress (X1), Inflasi (X2), Nilai Tukar (X3), Keputusan Investasi (Y), Nilai Perusahaan (Z)	Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi, nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi.
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi dan nilai tukar 2. Menggunakan data sekunder Perbedaan: 1. Variabel x yaitu financial distress 2. Populasi pada penelitian yang berbeda yaitu Jakarta Islamic Index			

6.	Baso Safaruddin, Heppi Millia, La Ode Suriadi, JEP (Jurnal Ekonomi Pembangunan), Vol 13, No 02, 2023.	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi dalam Negeri di Indonesia	Suku bunga (X1), inflasi (X2), produk domestik bruto (X3), investasi dalam negeri (Y)	Berdasarkan hasil penelitian, variabel financial distress terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Selain itu, inflasi juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan keputusan investasi. Sementara itu, nilai tukar diketahui memiliki pengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi yang dilakukan oleh investor.
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi 2. Menggunakan data sekunder Perbedaan: 1. Variabel x yaitu suku bunga dan produk domestik bruto			
7.	Eka Martina Putriyanti, Jurnal Economina, Vol 1, No 3, 2022.	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung di Indonesia 1986-2019	Inflasi (X1), nilai tukar (X2), Suku bunga (X3), Ekspor (X4), <i>foreign direct investment</i> atau	Temuan penelitian mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek, inflasi memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap aliran investasi asing

			investasi asing langsung (Y)	langsung di Indonesia. Sebaliknya, nilai tukar menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap investasi tersebut. Selain itu, suku bunga memiliki efek negatif yang signifikan, sementara ekspor berkontribusi positif dan signifikan terhadap peningkatan investasi asing langsung di Indonesia.
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi dan nilai tukar 2. Menggunakan data sekunder Perbedaan: 1. Variabel x yaitu suku bunga dan ekspor 2. Perbedaan tahun penelitian			
8.	Gerard A. Tulong, Suhadak Topowijono, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 22, No. 2, 2015	Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Asing Di Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2005-2013)	Inflasi (X1), nilai tukar IDR (X2), suku bunga (X3), pertumbuhan ekonomi (X4), <i>foreign direct investment</i> (Y)	Berdasarkan penelitian yang dilakukan, variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>foreign direct investment</i> , variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>foreign direct investment</i> , variabel suku bunga berpengaruh negatif

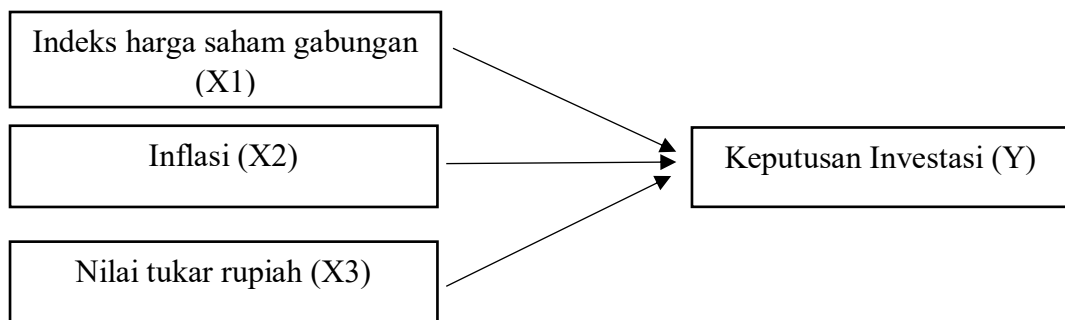
				dan tidak signifikan terhadap <i>foreign direct invesment</i> , dan variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>foreign derect invesment</i> .
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi dan nilai tukar 2. Menggunakan data sekunder Perbedaan: 1. Variabel x yaitu suku bunga dan pertumbuhan ekonomi 2. Perbedaan tahun penelitian			
9.	Sifa Atu Rohmah, Michellita, Taris Wulan Permatasari, Ilham Safrudin, Jurnal Ekonomi Bisnis Antartika, Vol. 2, No.2, 2024	Pengaruh Inflasi, Return on Asset, dan Return on Equity Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	Inflasi (X1), Return on Asset (X2), Return on Equity (X3), keputusan investasi (y)	Berdasarkan hasil penelitian, inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Return on Asset (ROA) juga menunjukkan pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Sementara itu, Return on Equity (ROE) memberikan pengaruh positif dan signifikan dalam menentukan keputusan investasi.
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi			

	2. Menggunakan data sekunder Perbedaan: 1. Variabel x yaitu return on asset dan return on equity 2. Menggunakan olah data spss 3. Perbedaan populasi dan tahun penelitian			
10.	Alfian Yudha Sasongko, Sapto Jumono, Eka Bartuah, Jurnal Manajemen Bisnis Progam Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Tangerang, Vol. 11, No. 2.	Hubungan Makroekonomi dan Psikologi Investor Terhadap Resiko Pengambilan Keputusan Investasi Saham	Risk perception (X1), overconfidence (X2), herding (X3), inflasi (X4), interest rate (X5), exchange rate (X6), pengambilan keputusan investasi (Y)	Berdasarkan hasil penelitian, persepsi risiko terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan dalam berinvestasi. Keyakinan berlebih (overconfidence) juga menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi. Perilaku ikut-ikutan (herding) serta tingkat inflasi menunjukkan pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sebaliknya, tingkat suku bunga berdampak negatif terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara nilai tukar mata uang menunjukkan pengaruh positif dalam proses

				pengambilan keputusan tersebut
	Persamaan: 1. Variabel x yaitu inflasi dan nilai tukar Perbedaan: 1. Variabel x yaitu risk perception, overconfidence, herding dan interest rate 2. Menggunakan olah data spss 3. Menggunakan koesioner sebagai sumber data			

C. Kerangka Berfikir

Kerangka pikir adalah bentuk konsep terkait bagaimana teori dapat berkaitan dengan faktor-faktor permasalahan dengan melakukan pengidentifikasian. Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan mengenai pengaruh indeks harga saham gabungan, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap keputusan investasi, maka kerangka pikir teori dalam penelitian ini digambarkan yakni:



D. Hipotesis

1. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Keputusan Investasi Saham di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2024

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berperan sebagai indikator utama untuk mengamati dinamika pasar saham di Bursa Efek Indonesia. Indeks ini mencerminkan pergerakan harga seluruh saham, baik saham biasa maupun preferen, yang terdaftar di BEI. Kenaikan IHSG menunjukkan bahwa mayoritas harga saham dalam indeks mengalami peningkatan, sedangkan penurunan indeks mengindikasikan bahwa sebagian besar saham mengalami penurunan nilai. Melalui pemantauan indeks ini, investor dapat menilai kinerja portofolio sahamnya secara keseluruhan serta memahami arah pergerakan pasar, termasuk respons terhadap perubahan kebijakan domestik maupun global.

Temuan dalam penelitian ini selaras dengan hasil studi yang dilakukan oleh Fitriaty dan rekan-rekannya (2022) dalam karya berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Selama Covid-19 di Bursa Efek Indonesia”. Kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mendorong minat investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal, mengingat IHSG merepresentasikan fluktuasi harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Keputusan Investasi Saham di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2024

Inflasi merujuk pada kondisi meningkatnya harga-harga barang secara menyeluruh dibandingkan dengan periode sebelumnya. Dalam konteks pasar saham, inflasi kerap dianggap sebagai indikator yang kurang menguntungkan. Meskipun demikian, dampaknya terhadap aktivitas investasi dapat bersifat dualistik. Di satu sisi, jika kenaikan harga mendorong peningkatan pendapatan, maka inflasi dapat memberi kontribusi positif terhadap investasi. Sebaliknya, apabila inflasi menyebabkan lonjakan biaya produksi seperti bahan baku, sementara pendapatan tidak mengalami pertumbuhan signifikan, maka efeknya terhadap investasi cenderung bersifat merugikan.

Kenaikan tingkat inflasi berdampak negatif terhadap tingkat profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya mengurangi kapasitas perusahaan dalam mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham. Kondisi inflasi yang tidak terkendali cenderung mendorong penurunan nilai saham, yang kemudian menyebabkan berkurangnya minat investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu, inflasi yang meningkat juga memperbesar biaya investasi di masa mendatang, sehingga menghambat aktivitas investasi secara keseluruhan.³⁷ Pernyataan tersebut diperkuat oleh temuan dalam studi yang dilakukan oleh Muhammad Habib Al Gaza (2023). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2: Inflasi berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024

3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Keputusan Investasi saham di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2024

³⁷ Taufik Hidayat, dkk, *Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa, Vol. 8, No. 1, 2023, Hlm., 6.

Kurs valuta asing merefleksikan rasio nilai tukar antara mata uang domestik dengan mata uang asing. Secara umum, istilah ini menggambarkan jumlah unit mata uang lokal seperti rupiah yang harus dikeluarkan untuk memperoleh satu unit mata uang dari negara lain.³⁸ Melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing berdampak pada meningkatnya biaya yang harus ditanggung oleh emiten untuk keperluan impor bahan baku maupun peralatan produksi, sehingga mengakibatkan lonjakan biaya produksi. Ketidakstabilan nilai tukar juga dapat menimbulkan keraguan bagi investor dalam menetapkan keputusan investasinya. Dalam jangka panjang, fluktuasi kurs dapat memengaruhi tingkat pengembalian portofolio investasi. Stabilitas kurs mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara yang sehat dan menjadi salah satu faktor penentu minat investor untuk menanamkan modal.³⁹

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudha Baskara dan Sri Sulasmiyati (2017), Kurnia Puspita Wulandari dan Amirus Shodiq (2023). Meningkatnya nilai tukar berdampak pada perusahaan yang membutuhkan pembiayaan yang lebih untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H3: Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024

³⁸ Fuji Astuty, *Determinan Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Nias Selatan, Vol. 6, No. 2, 2023, hlm. 4.

³⁹ Taufik Hidayat, dkk, *Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa, Vol. 8, No. 1, 2023, Hlm., 6.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu metode yang berfokus pada pengujian teori secara objektif melalui analisis hubungan antar variabel. Pendekatan ini berpijak pada penalaran deduktif, dimulai dari teori yang dirumuskan menjadi hipotesis, kemudian dilanjutkan dengan pengumpulan data, analisis, serta pengujian hipotesis tersebut.⁴⁰ Pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang berfokus pada data berupa angka dan pengolahan statistik untuk mengidentifikasi pola serta menghasilkan temuan yang dapat digeneralisasikan pada populasi yang lebih besar.⁴¹

B. Populasi dan Sampel

Populasi merujuk pada keseluruhan elemen, baik individu, objek, maupun fenomena, yang memiliki karakteristik tertentu dan relevan dengan fokus penelitian. Populasi ini menjadi sumber utama data yang dibutuhkan untuk dianalisis dan dijadikan dasar dalam menarik kesimpulan penelitian.⁴² Penelitian ini menggunakan populasi berupa data runtut waktu (*time series*) yang mencakup variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, serta Jakarta Islamic Index (JII).

Sampel merupakan bagian terbatas dari populasi yang memiliki karakteristik serupa dan bersifat representatif, sehingga dapat dianggap mampu mencerminkan keseluruhan populasi yang menjadi objek penelitian.⁴³ Mengingat besarnya jumlah populasi, peneliti tidak memungkinkan untuk meneliti seluruh elemen populasi karena adanya batasan waktu, energi, serta kapabilitas pribadi.

Kriteria-kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang masuk kedalam Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024.
- Perusahaan yang secara konsisten masuk kedalam daftar Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024.

Setelah dilakukan pemilihan sampel, maka sampel yang diambil dari popuasi yaitu Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan saham perusahaan yang

⁴⁰ Fathor Rasyid, *Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif Teori, Metode, dan Praktek*, Kediri: IAIN Kediri Press, 2022, hlm. 16.

⁴¹ Tamaulina Br. Sembiring, dkk, *Buku Ajar Metodologi Penelitian (Teori dan Praktik)*, Karawang: CV Saba Jaya Publisher, 2024, hlm. 8.

⁴² Tamaulina Br. Sembiring, dkk, *Buku Ajar Metodologi Penelitian (Teori dan Praktik)*, Karawang: CV Saba Jaya Publisher, 2024, hlm. 29.

⁴³ Tamaulina Br. Sembiring, dkk, *Buku Ajar Metodologi Penelitian (Teori dan Praktik)*, Karawang: CV Saba Jaya Publisher, 2024, hlm. 30.

konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024 , diperoleh 15 perusahaan yang konsisten masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024, yaitu:

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	Alamtri Resources Indonesia Tbk	ADR0
2.	Aneka Tambang Tbk	ANTM
3.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
4.	XL SMART Telecom Sejahtera Tbk	EXCL
5.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6.	Vale Indonesia Tbk	INCO
7.	Indofood Sukses Makmur tbk	INDF
8.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
9.	Kalbe Farma Tbk	KLBF
10	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
11	Bukit Asam Tbk	PTBA
12	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
13	Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
14	United Tractors Tbk	UNTR
15	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Sumber: Bursa Efek Indonesia

C. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data kuantitatif merupakan informasi yang diperoleh melalui proses penghitungan atau pengukuran, yang dinyatakan dalam bentuk angka. Oleh karena itu, data ini kerap disebut sebagai data numerik.⁴⁴ Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, yakni informasi yang diperoleh dari pihak lain seperti organisasi, lembaga, instansi, atau badan tertentu yang sebelumnya telah menghimpun dan menyediakan data tersebut untuk dimanfaatkan sesuai kebutuhan penelitian.⁴⁵

Penelitian ini memanfaatkan data yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia guna memperoleh informasi mengenai harga penutupan Indeks Harga Saham Gabungan, volume perdagangan saham, serta daftar emiten yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index.

⁴⁴ Abigail Soesana, dkk, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Yayasan Kita Menulis, 2023, hlm. 32.

⁴⁵ Karimuddin Abdullah, dkk, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Aceh: Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2022, hlm. 65.

Sementara itu, data terkait inflasi dan nilai tukar rupiah diperoleh dari Bank Indonesia. Rentang waktu data yang dianalisis mencakup periode tahun 2021 hingga 2024.

Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh melalui observasi serta dokumentasi, dengan menghimpun informasi yang berkaitan dengan fokus kajian dari berbagai referensi, termasuk jurnal ilmiah, buku, data dari Bursa Efek Indonesia, dan laporan dari Bank Indonesia periode 2021–2024. Data yang dikaji merupakan data panel, yakni kombinasi antara data lintas individu (*cross section*) dan data runtut waktu (*time series*). Selain itu, penelitian ini juga merujuk pada sumber daring yang relevan untuk memperkuat landasan teoritis.

D. Metode Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji sejauh mana variabel bebas memengaruhi variabel terikat. Metode yang diterapkan meliputi analisis statistik deskriptif, regresi data panel, pengujian asumsi klasik, serta pengujian hipotesis. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak Eviews 12, yang dipilih karena kemampuannya dalam menangani dan menganalisis data panel secara efisien.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik analisis data yang digunakan untuk menyajikan ringkasan atau gambaran umum dari data yang dikumpulkan, baik dalam bentuk tabel, grafik, diagram lingkaran, maupun visualisasi lainnya. Analisis ini mencakup informasi seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, serta standar deviasi. Melalui pendekatan ini, peneliti dapat memahami sifat dasar dari masing-masing variabel yang diteliti, seperti keputusan investasi, indeks harga saham gabungan (IHSG), tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah.

2. Regresi Data Panel

Analisis data kuantitatif merupakan tahapan pengolahan data yang menyajikan informasi dalam bentuk angka atau statistik, yang kemudian ditafsirkan untuk menghasilkan kesimpulan sebagai jawaban atas rumusan masalah penelitian, sehingga hasilnya lebih mudah untuk dipahami dan diinterpretasikan.⁴⁶ Dalam penelitian ini menggunakan data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).

Data panel memungkinkan tersedianya jumlah observasi yang lebih besar, sehingga meningkatkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) dalam analisis. Dengan

⁴⁶ Abigail Soesana, dkk, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Yayasan Kita Menulis, 2023, hlm. 86.

mengombinasikan informasi dari data runtut waktu (*time series*) dan data antar individu atau entitas (*cross section*), pendekatan ini mampu meminimalkan permasalahan yang muncul akibat kelalaian memasukkan variabel penting dalam model.⁴⁷ Secara umum model persamaan regresi data panel yang menggunakan alat bantu Eviews dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y_{it} = Keputusan Investasi

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi X_1

β_2 = Koefisien Regresi X_2

β_3 = Koefisien Regresi X_3

X_{1it} = Indeks Harga Saham Gabungan

X_{2it} = Inflasi

X_{3it} = Nilai Tukar Rupiah

ε = Error term

a) Estimasi Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu:⁴⁸

1) Common Effect Model (CEM)

Model efek umum (*common effect*) merupakan bentuk paling dasar dari pendekatan data panel karena hanya menggabungkan unsur data *time series* dan *cross section* tanpa mempertimbangkan perbedaan waktu maupun entitas. Estimasi dalam model ini dapat dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Model ini berasumsi bahwa seluruh individu memiliki karakteristik perilaku yang seragam sepanjang waktu, sehingga variasi antar unit maupun waktu diabaikan.

2) Fixed Effect Model (FEM)

Pendekatan ini berasumsi bahwa variasi antar individu tercermin melalui perbedaan nilai intersep. Estimasi model *Fixed Effects* dilakukan dengan memanfaatkan variabel dummy untuk merepresentasikan perbedaan tersebut.

⁴⁷ Rezzy Eko Caraka, *Spatial Data Panel*, Ponorogo: Wade Group, 2017, hlm. 1.

⁴⁸ Agus Tri Basuki, *Buku Praktikum Eviews*, Yogyakarta: Danisa Media, 2014, hlm.70-71.

Teknik ini dikenal pula sebagai metode *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3) Random Effect Model

Model ini digunakan untuk mengestimasi data panel dengan kemungkinan adanya korelasi antar waktu maupun antar individu pada variabel gangguannya. Perbedaan nilai intersep dalam model random effect ditampung melalui komponen error. Pendekatan ini dikenal juga dengan istilah *Error Component Model* (CEM) atau metode *Generalized Least Square* (GLS). Salah satu keunggulan dari penerapan model random effect adalah kemampuannya dalam mengatasi permasalahan heteroskedastisitas.

b) Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Penentuan model secara statistik bertujuan untuk memperoleh estimasi yang paling efisien. Terdapat beberapa jenis pengujian yang bisa digunakan untuk menentukan model paling sesuai dalam analisis data panel, antara lain:⁴⁹

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih model yang paling sesuai antara model efek tetap (*fixed effect*) dan model efek umum (*common effect*). Dasar dari pengujian ini adalah anggapan bahwa setiap unit cross section mungkin memiliki karakteristik perilaku yang berbeda, sehingga tidak tepat jika diasumsikan semuanya bersifat seragam. Pengujian ini dilakukan dengan menetapkan hipotesis sebagai berikut:

H0: *Common effect model*

H1: *Fixed effect model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probability $F > 0,05$ artinya H0 diterima, maka *common effect model*
- b. Jika nilai probability $F < 0,05$ artinya H0 ditolak, maka *fixed effect model*, dilanjut dengan uji hausman.

2. Uji Hausman

Uji Hausman bertujuan untuk menentukan model yang lebih tepat antara *fixed effect* dan *random effect*. Penggunaan uji ini didasarkan pada pertimbangan bahwa *fixed effect* melibatkan pengorbanan derajat kebebasan

⁴⁹ Rezzy Eko Caraka, *Spatial Data Panel*, Ponorogo: Wade Group, 2017, hlm 10-13.

akibat penyertaan variabel *dummy*, sedangkan *random effect* menuntut terpenuhinya asumsi bahwa komponen error tidak saling berkorelasi. Dalam pelaksanaannya, pengujian ini menggunakan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H0: *Random effect model*

H1: *Fixed effect model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji hauman adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probability Chi-Square $> 0,05$, maka H0 diterima, yang artinya *random effect model*
- b. Jika nilai probability Chi-Square $< 0,05$, maka H0 ditolak, yang artinya *fixed effect model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis menggunakan model *random effect* atau model *common effect*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

H0: *Common effect model*

H1: *Random effect model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji lagrange multiplier adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka H0 diterima, yang artinya *common effect model*
- b. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H0 ditolak, yang artinya *random effect model*

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah nilai residual mengikuti distribusi normal. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan metode Jarque-Bera (J-B test). Interpretasinya mengacu pada nilai probabilitas: apabila nilai probabilitas Jarque-Bera lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) diterima, yang berarti bahwa residual dalam model dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merujuk pada kondisi di mana terdapat hubungan linier yang kuat antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Untuk mendeteksi

keberadaannya, dilakukan pengujian parsial antara masing-masing variabel independen. Pedoman umum dari pendekatan ini menyatakan bahwa apabila nilai koefisien korelasi antar variabel melebihi angka 0,85, maka model diduga mengandung multikolinieritas. Sebaliknya, apabila korelasi tergolong rendah, maka model dianggap bebas dari masalah multikolinieritas.

4. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F statistik dilakukan dengan cara quick look, yaitu dengan melihat nilai signifikan F pada output hasil regresi dengan signifikan level 0.05 ($\alpha = 5\%$). Dasar pengambilan keputusan apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji T

Uji statistik T digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara persial. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ atau $-T_{hitung} < -T_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara sendiri (persial) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) menggambarkan tingkat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai ini menjadi indikator sejauh mana perubahan pada variabel tak bebas dapat diterangkan oleh keberadaan dan pergerakan variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi.⁵⁰

⁵⁰ Mintari Indartini, mutmainah, *Analisis Data Kuantitatif Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik, Uji Korelasi Dan Regersi Linier Berganda*, Klaten: Lakeisha, 2024, hlm 45.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang secara konsisten termasuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2021 hingga 2024. JII merupakan indeks saham berbasis prinsip syariah pertama di pasar modal Indonesia, yang diperkenalkan pada 3 Juli 2000. Indeks ini mencakup 30 saham syariah paling likuid di Bursa Efek Indonesia (BEI). Evaluasi terhadap saham-saham yang masuk dalam indeks JII dilakukan dua kali setiap tahun, yakni pada bulan Mei dan November, bersamaan dengan proses peninjauan Daftar Efek Syariah (DES) oleh OJK. Populasi sekaligus sampel dalam studi ini mencakup perusahaan-perusahaan yang tercatat di JII pada rentang waktu tersebut, sehingga diperoleh 15 perusahaan dengan total observasi mencapai 720 data.

1. PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO)

PT Alamtri Resources Indonesia Tbk, sebelumnya bernama PT Padang Kurnia, didirikan pada 28 Juli 2004 dan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 16 Juli 2008. Perusahaan ini memiliki visi untuk menjadi salah satu entitas terdepan dalam sektor pertambangan dan energi nasional. Fokus utama operasional perusahaan berada di bidang pertambangan, dengan kegiatan meliputi perdagangan, jasa, industri, transportasi batu bara, perbengkelan, serta konstruksi. Selain itu, ADRO mengelola portofolio aset batu bara metalurgi yang mencakup berbagai jenis, mulai dari batu bara kokas semi lunak hingga batu bara kokas berkualitas premium. Wilayah utama eksploitasi dan kegiatan operasionalnya berlokasi di Kalimantan Selatan.

2. PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)

PT Aneka Tambang Tbk, yang awalnya berdiri pada 5 Juli 1968 dengan nama Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang, resmi tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia pada 27 November 1997. Perusahaan ini menetapkan visinya untuk menjadi entitas koperasi global terkemuka melalui strategi diversifikasi dan integrasi usaha berbasis sumber daya alam. ANTAM beroperasi di sektor pertambangan, dengan lingkup kegiatan utama meliputi eksplorasi, produksi, pengolahan, pemurnian, serta distribusi komoditas seperti bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit, batu bara, dan layanan pemurnian logam mulia.

PT Aneka Tambang Tbk menjalin hubungan bisnis jangka panjang dengan pelanggan setia di kawasan Eropa dan Asia. Dengan kepemilikan wilayah konsesi pertambangan yang luas serta cadangan dan sumber daya alam yang signifikan, ANTAM menggandeng mitra global melalui pembentukan perusahaan patungan guna

mengoptimalkan pemanfaatan cadangan tersebut menjadi tambang produktif yang bernilai ekonomis tinggi.

3. PT Chareon Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk resmi berdiri pada 7 Januari 1972 dan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 18 Maret 1991. Perusahaan ini memiliki visi untuk menjadi penyedia kebutuhan pangan bagi masyarakat global yang terus berkembang. CPIN beroperasi di sektor industri dasar dan kimia, dengan fokus utama pada produksi pakan ternak, pembibitan serta budidaya ayam ras, pengolahan makanan, dan pengawetan daging ayam maupun sapi, termasuk fasilitas penyimpanan dingin (cold storage). Perusahaan ini juga memasarkan produk-produk hewani baik di dalam negeri maupun ke pasar internasional. Fasilitas produksinya tersebar di wilayah Banten, Jawa Timur, Sumatra Utara, dan Jawa Tengah, dengan produk unggulan yang dikenal luas seperti Fiesta Chicken Nugget.

4. PT XLSMART Telecom Sejahtera Tbk (EXCL)

PT XLSMART Telecom Sejahtera Tbk merupakan perusahaan hasil merger antara XL Axiata dan Smartfren. PT XLSMART Telecom Sejahtera Tbk didirikan pada 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari, dan melantai di bursa saham pada 29 september 2005. PT XLSMART Telecom Sejahtera Tbk memiliki visi untuk menjadi penyedia konektivitas, mendorong inovasi tanpa henti dan meningkatkan kualitas pengalaman digital bagi seluruh masyarakat Indonesia.

PT XLSMART Telecom Sejahtera Tbk bergerak di bidang perdagangan dan jasa umum, kemudian bertransformasi ke sektor telekomunikasi. Sekarang perusahaan ini berfokus pada penyediaan layanan data, voice, SMS dan digital dengan 4.5G Ready, 4.9G Massive MIMO dan pengembangan jaringan 5G. Sejak rebranding pada tahun 2009 dan bergabung dengan Axiata Group, PT XLSMART Telecom Sejahtera Tbk. Memiliki anak usaha serta perusahaan asosiasi internasional, anantara lain CelcomDigi di Malaysia, Dialog di Sri Lanka, Robi di Bangladesh, Smart di Kamboja dan Ncell di Nepal.

5. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan entitas yang dibentuk di bawah naungan Grup Indofood pada 2 September 2009 dan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 7 Oktober 2010. Perusahaan ini memiliki aspirasi untuk menjadi entitas publik terkemuka dalam sektor produk konsumen. Indofood CBP menjalankan kegiatan usahanya dalam sektor industri barang konsumsi, mencakup produksi mi instan, produk olahan susu, camilan ringan, penyedap rasa, nutrisi dan makanan

fungsional, minuman non-alkohol, serta kemasan. ICBP membawahi lebih dari 30 merek populer seperti Indomie, Indomilk, Chitato, Bumbu Racik, Promina, dan Ichi Ocha. Dengan jaringan distribusi yang tersebar luas, lebih dari 60 fasilitas produksi domestik, serta 20 fasilitas internasional, perusahaan ini berupaya memperkuat posisi di pasar global dan mempertahankan daya saing produknya di lebih dari 100 negara.

6. PT Vale Indonesia Tbk (INCO)

PT Vale Indonesia Tbk resmi berdiri pada 25 Juli 1968 dan mulai tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia pada 16 Mei 1990. Perusahaan ini memiliki komitmen untuk menjadi entitas global terdepan dalam sektor sumber daya alam dengan fokus pada penciptaan nilai jangka panjang melalui keunggulan operasional dan kepedulian terhadap manusia serta lingkungan. Beroperasi dalam industri pertambangan, aktivitas utama PT Vale meliputi kegiatan eksplorasi, ekstraksi, pengolahan, penyimpanan, distribusi, dan pemasaran nikel serta komoditas mineral terkait lainnya.

PT Vale Indonesia Tbk menjalankan kegiatan penambangan terhadap bijih nikel jenis laterit yang kemudian diolah menjadi nikel dalam bentuk matte sebagai produk akhirnya, dengan rata-rata kapasitas produksi tahunan mencapai sekitar 75.000 metrik ton. Operasional perusahaan ini berada di bawah landasan kontrak karya yang telah direvisi pada 17 Oktober 2014 dan memiliki masa berlaku hingga 28 Desember 2025. Luas wilayah konsesi yang dimiliki mencakup 118.017 hektar, tersebar di beberapa wilayah strategis yaitu Sulawesi Selatan seluas 70.566 hektar, Sulawesi Tengah 22.699 hektar, serta Sulawesi Tenggara 24.752 hektar.

7. PT Indofood Sukses Makmur Indonesia Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan pada 14 Agustus 1990 dengan nama awal PT Panganjaya Intikusuma dan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 14 Juli 1994. Perusahaan ini memiliki visi untuk menjadi solusi menyeluruh di bidang pangan. Indofood beroperasi dalam sektor industri barang konsumsi dengan fokus utama pada pengelolaan berbagai usaha seperti produksi makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan gandum, serta produksi tekstil khususnya pembuatan karung terigu.

8. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk resmi berdiri pada 7 Desember 1976 dan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 16 Juli 1990. Perusahaan ini menargetkan posisi sebagai pemimpin global di bidang pulp dan kertas pada abad ke-21 dengan standar internasional tertinggi, sekaligus berkomitmen memberikan nilai terbaik kepada

pelanggan, pemegang saham, karyawan, serta masyarakat luas. PT Indah Kiat beroperasi di sektor industri dasar dan kimia, dengan aktivitas utama meliputi produksi kertas budaya, pulp dan kertas industri, serta menjalankan usaha perdagangan, pertambangan, dan kehutanan.

PT Indah Kiat Pulp & Paper adalah perusahaan Penanaman Modal Asing (PMA) yang didirikan melalui kerja sama joint venture antara perusahaan Indonesia, PT Berkat Indah Agung, dan dua perusahaan asal Taiwan, yaitu Chung Hwa Pulp International Corporation dan Yuen Fong Yue Global Investment Corporation. Dalam praktiknya, perusahaan Taiwan berperan sebagai penyedia teknologi untuk proses produksi kertas, sementara perusahaan Indonesia menyediakan akses pasar.

Saat ini, PT Indah Kiat Pulp & Paper mengoperasikan tiga pabrik yang tersebar di lokasi berbeda, yaitu pabrik pulp dan kertas terintegrasi di Perawang, Riau; pabrik kertas di Serang, Banten; serta pabrik INKP di Tangerang yang meskipun memiliki kapasitas produksi terkecil dibanding dua pabrik lainnya, justru menjadi yang paling menguntungkan secara finansial.

9. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk didirikan pada 10 September 1966 dan resmi tercatat di bursa saham sejak 30 Juli 1991. Perusahaan ini menargetkan visi menjadi produsen produk kesehatan unggulan Indonesia dengan jangkauan internasional, yang didukung oleh inovasi, brand kuat, serta tata kelola yang efektif. Kalbe Farma beroperasi di sektor barang konsumsi, dengan fokus utama pada pengembangan, produksi, dan distribusi berbagai sediaan farmasi, obat-obatan, produk nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan, serta alat kesehatan dan layanan kesehatan primer.

10. PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)

PT Perusahaan Gas Negara Tbk awalnya didirikan pada tahun 1859 dengan nama Firma L.J.N. Eindhoven & Co. Gravenhage, dan resmi tercatat di bursa saham pada 15 Desember 2003. Perusahaan ini memiliki visi menjadi pemimpin gas nasional yang unggul secara global, dengan fokus pada masa depan yang berkelanjutan dan kedaulatan energi nasional. PGN beroperasi di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi, dengan aktivitas utama berupa distribusi serta transmisi gas bumi kepada pelanggan industri, komersial, dan rumah tangga. Dalam menjalankan usahanya, PGN bersama anak perusahaan dalam PGN Group membagi operasionalnya ke dalam empat segmen bisnis utama, yaitu:

- a. Usaha transmisi dan gas bumi
- b. Usaha niaga gas bumi

- c. Usaha hulu minyak dan gas bumi
- d. Usaha lainnya, yaitu telekomunikasi, jasa, konstruksi dan pemeliharaan

PGN juga mengelola jaringan pipa, fasilitas gedung, serta layanan sewa pembiayaan (financial lease). Dalam sektor pengangkutan gas bumi, PGN mengoperasikan jaringan pipa transmisi yang tersebar di Provinsi Sumatra Utara, Riau, Sumatra Selatan, Kepulauan Riau, dan Jawa Tengah. Jaringan ini berfungsi menghubungkan sumber gas bumi dengan para pengguna akhir melalui moda pipa transmisi. Pada bidang komersial gas bumi, PGN membeli gas dari berbagai produsen dan kemudian menyalurkannya ke beragam segmen konsumen, mulai dari rumah tangga, bisnis komersial, industri manufaktur, pembangkit listrik, hingga sektor transportasi, yang dilakukan melalui moda distribusi pipa gas, CNG, dan LNG.

11. PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk didirikan pada 2 Maret 1981 dan resmi tercatat di bursa saham sejak 23 Desember 2002. Perusahaan ini memiliki visi menjadi perusahaan energi berkelas dunia yang mengutamakan kelestarian lingkungan. Beroperasi di sektor pertambangan, PT Bukit Asam Tbk menjalankan berbagai aktivitas utama seperti survei umum, eksplorasi, ekstraksi, pengolahan, pemurnian, transportasi, dan perdagangan batu bara. Selain itu, perusahaan juga mengelola fasilitas dermaga khusus batu bara untuk kebutuhan internal dan eksternal, mengoperasikan pembangkit listrik tenaga uap, menyediakan jasa konsultasi di bidang pertambangan batu bara beserta produk turunannya, serta mengembangkan usaha perkebunan. Pada tahun 1993, pemerintah Indonesia menunjuk perusahaan ini untuk mengembangkan unit bisnis briket batu bara.

12. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk didirikan pada 25 Maret 1953 dengan nama NV Pabrik Semen Indonesia dan resmi tercatat di bursa saham sejak 8 Juli 1991. Perusahaan ini memiliki visi menjadi penyedia solusi bahan bangunan terbesar di kawasan regional dengan menawarkan produk serta layanan yang komprehensif dan berkualitas tinggi. Beroperasi di sektor industri dasar dan kimia, PT Semen Indonesia menjalankan berbagai aktivitas utama yang mencakup berbagai proses industri terkait.

PT Semen Indonesia berperan sebagai perusahaan induk strategis yang membawahi sejumlah anak perusahaan di bidang semen, non-semen, dan jasa di seluruh wilayah Indonesia. Sebagai perusahaan milik negara (BUMN), pemerintah Indonesia memiliki 50,01% saham PT Semen Indonesia, sementara 49,99% saham lainnya dimiliki oleh

publik. Untuk menyesuaikan arah bisnis serta menghadapi tantangan masa depan, pada tanggal 11 Februari 2020 perusahaan mengubah logonya menjadi SIG. Pergantian logo ini bertujuan mengubah posisi merek serta menegaskan kembali visi, misi, dan nilai-nilai baru yang mencerminkan layanan dan produk perusahaan yang terus berkembang.

13. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk resmi berdiri pada 6 Juli 1965 dan mulai tercatat di bursa efek pada 14 November 1995. Sejak 2016, perusahaan ini menetapkan arah baru dalam pengelolaan bisnisnya. Telkom mengusung visi untuk menjadi perusahaan telekomunikasi digital terdepan yang menjadi pilihan utama dalam mendorong kemajuan masyarakat.

Perusahaan ini bergerak di penyelenggaraan jaringan dan jasa telekomunikasi serta informatika meliputi fixed-mobile broadband, satelit, data center, serta solusi digital dan kini memprioritaskan transformasi digital lewat inisiatif Five Bold Moves: integrasi fixed-mobile convergence (FMC), optimalisasi infrastruktur fiber melalui InfraCo, pengembangan platform digital melalui Data Center Co dan B2B IT Service Co, serta ekspansi layanan digital melalui DigiCo. Untuk mendukung ekosistem digital Indonesia, Telkom Group membawahi berbagai anak usaha strategis seperti Telkomsel, Telkomsat, Telkom Akses, Telkom Metra, PINS, Telin, Mitratel, Metranet, Telkom Infra, Telkom Property, Telkomsigma, TIF dan TDE.

14. PT United Tractors Tbk (UNTR)

PT United Tractors Tbk, yang awalnya bernama PT Inter Astra Motor Works, resmi berdiri pada 13 Oktober 1972 dan mulai tercatat di bursa saham pada 19 September 1989. Perusahaan ini menetapkan visinya untuk menjadi entitas global yang menawarkan solusi komprehensif di sektor alat berat, pertambangan, dan energi, dengan orientasi pada pemberian nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Aktivitas utama United Tractors mencakup lima divisi utama, yaitu: distribusi alat berat, jasa kontraktor tambang, penambangan batu bara, sektor konstruksi, serta energi.

Unit bisnis di sektor mesin konstruksi mencakup aktivitas penjualan, penyewaan alat berat, serta penyediaan layanan purna jual. Sementara itu, lini usaha kontraktor tambang menawarkan layanan menyeluruh di bidang pertambangan, mulai dari perancangan tambang, eksplorasi, ekstraksi, pengangkutan, pengapalan, hingga distribusi komoditas. Di sisi lain, segmen pertambangan batu bara berfokus pada kegiatan eksploitasi dan pemasaran batu bara. Layanan konstruksi meliputi pekerjaan fondasi, struktur bangunan, pembongkaran, serta pengembangan infrastruktur. Perusahaan juga dikenal sebagai distributor alat berat terbesar di Indonesia, yang

memasarkan berbagai merek ternama dunia seperti Komatsu, Komatsu Forest, UD Trucks, Scania, Bomag, dan Tadano.

Sejak tahun 2004, perusahaan telah dipercaya sebagai distributor tunggal truk dan bus merek Scania, serta produk-produk dari Komatsu Forest di wilayah Indonesia. Beberapa entitas anak yang beroperasi di bawah naungan perseroan meliputi PT Pamapersada Nusantara, PT Karya Supra Perkasa, PT United Tractors Pandu Engineering, PT Bina Pertiwi, dan UT Heavy Industry (S) Pte Ltd. United Tractors sendiri merupakan bagian dari PT Astra International Tbk, salah satu konglomerat terbesar di Indonesia yang memiliki jaringan bisnis luas dan terdiversifikasi di berbagai sektor industri.

15. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT Unilever Indonesia Tbk resmi berdiri pada 5 Desember 1933 dengan nama awal Lever's Zeepfabrieken N.V., dan mulai tercatat di bursa saham sejak 11 Januari 1982. Perusahaan ini mengusung visi untuk menjadi merek yang dicintai dan dihargai oleh masyarakat Indonesia, dengan berupaya hadir dan memberi dampak positif dalam kehidupan setiap individu di tanah air setiap harinya.

PT Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang berfokus pada produksi, pemasaran, dan distribusi barang konsumsi yang bergerak cepat (FMCG). Aktivitas bisnisnya terbagi ke dalam dua kategori utama, yakni produk kebutuhan rumah tangga dan perawatan diri. Segmen ini mencakup item seperti kosmetik, pembersih tubuh dan rumah tangga, termasuk deterjen, sabun, sampo, pasta gigi, deodoran, serta produk makanan dan minuman seperti es krim, teh celup, kecap, jus buah, aneka bumbu masak, dan margarin. Beberapa merek ternama dalam kategori perawatan dan kebutuhan rumah tangga antara lain Rinso, Pepsodent, Sunlight, Lifebuoy, Clear, Rexona, Pond's, Lux, dan Vaseline. Sementara itu, merek-merek unggulan untuk produk makanan dan minuman mencakup Wall's, Magnum, Sariwangi, Royco, Bango, Buavita, Paddle Pop, dan lainnya.

B. Deskripsi Variabel

1. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indikator yang merefleksikan pergerakan harga seluruh saham yang terdaftar di papan utama maupun papan pengembangan Bursa Efek Indonesia. IHSG menghimpun nilai kolektif dari semua saham yang tercatat, sehingga berfungsi sebagai alat ukur yang signifikan bagi investor

dalam menentukan arah kebijakan investasinya, sekaligus mencerminkan kondisi makroekonomi nasional.

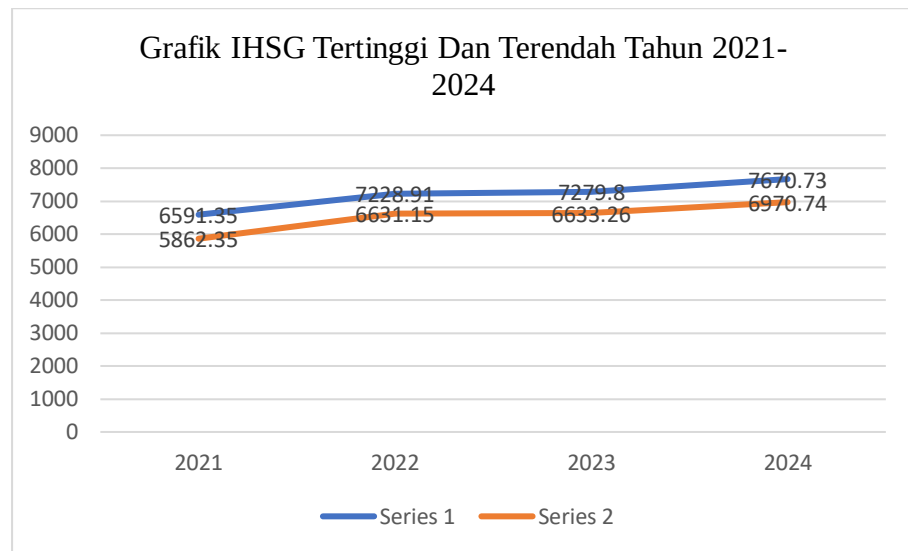
Tabel 4.1 Data Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2021-2024

Bulan	Tahun			
	2021	2022	2023	2024
Januari	5862.35	6631.15	6839.34	7207.94
Februari	6241.80	6888.17	6843.24	7316.11
Maret	5985.52	7071.44	6805.28	7288.81
April	5995.62	7228.91	6915.72	7234.20
Mei	5947.46	7148.97	6633.26	6970.74
Juni	5985.49	6911.58	6661.88	7063.58
Juli	6070.04	6951.12	6931.36	7255.76
Agustus	6150.30	7178.59	6953.26	7670.73
September	6286.94	7040.80	6939.89	7527.93
Oktober	6591.35	7098.89	6752.21	7574.02
November	6533.93	7081.31	7080.74	7114.27
Desember	6581.48	6850.62	7272.80	7079.90

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Merujuk pada Tabel 4.1, pergerakan tertinggi IHSG pada tahun 2021 tercatat di bulan Oktober sebesar 6.591,35, sementara posisi terendahnya terjadi di bulan Januari dengan nilai 5.862,35. Pada tahun 2022, puncak IHSG terjadi pada April dengan angka 7.228,91, sedangkan titik terendahnya kembali muncul di Januari sebesar 6.631,15. Memasuki tahun 2023, nilai tertinggi IHSG berada di bulan Desember sebesar 7.279,80, dan nilai terendah tercatat di bulan Mei yaitu 6.633,26. Sementara itu, di tahun 2024, puncak IHSG terjadi pada bulan Agustus dengan angka 7.670,73, dan titik terendahnya ada di bulan Mei sebesar 6.970,74.

Tabel 4.2 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan Tertinggi Dan Terendah Tahun 2021-2024



Sumber: Bursa Efek Indonesia

2. Inflasi

Inflasi adalah situasi di mana harga-harga barang dan jasa mengalami peningkatan secara menyeluruh dan berlangsung secara berkelanjutan. Peningkatan harga yang hanya terjadi pada komoditas tertentu akibat faktor musiman, seperti menjelang perayaan hari besar, atau akibat gangguan pasokan sementara tanpa dampak lanjutan, tidak dikategorikan sebagai inflasi. Dalam konteks pasar saham, inflasi sering dianggap sebagai sinyal negatif, meskipun dalam praktiknya inflasi dapat menimbulkan dampak ganda, baik yang menguntungkan maupun merugikan terhadap aktivitas investasi.

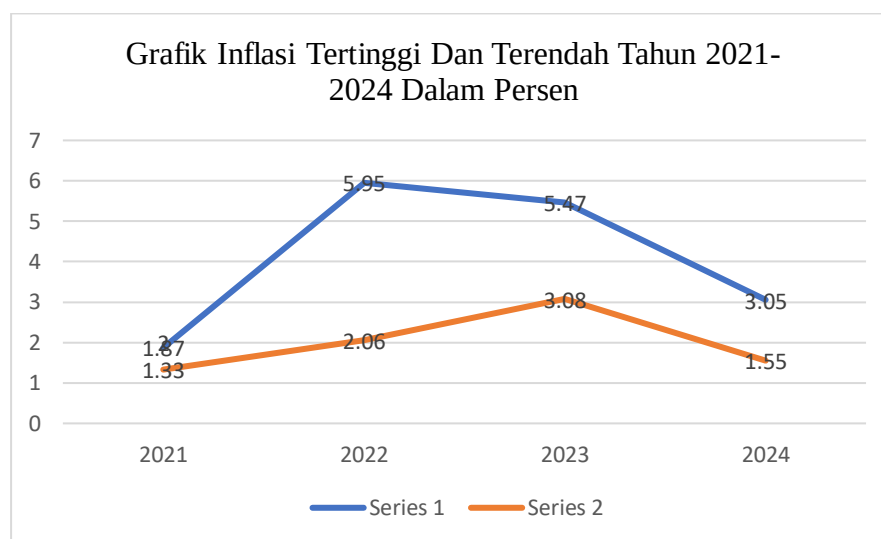
Tabel 4.3 Data Inflasi Tahun 2021-2024 Dalam Persen

Bulan	Tahun			
	2021	2022	2023	2024
Januari	1.55	2.18	5.28	2.57
Februari	1.38	2.06	5.47	2.75
Maret	1.37	2.64	4.97	3.05
April	1.42	3.47	4.33	3
Mei	1.68	3.55	4	2.84
Juni	1.33	4.35	3.52	2.51
Juli	1.52	4.94	3.08	2.13
Agustus	1.59	4.69	3.27	2.12
September	1.6	5.95	2.28	1.84
Oktober	1.66	5.71	2.56	1.71
November	1.75	5.42	2.86	1.55
Desember	1.87	5.51	2.61	1.57

Sumber: Bank Indonesia

Mengacu pada Tabel 4.3, inflasi tertinggi sepanjang tahun 2021 tercatat pada bulan Desember sebesar 1,87%, sedangkan angka terendahnya terjadi pada bulan Juni sebesar 1,33%. Di tahun 2022, lonjakan inflasi paling signifikan terjadi pada bulan September mencapai 5,95%, sementara titik terendahnya berada di bulan Februari dengan angka 2,06%. Tahun 2023 menunjukkan puncak inflasi pada bulan Februari sebesar 5,47%, dan nilai terendah tercatat pada bulan Agustus yaitu 3,08%. Adapun pada tahun 2024, inflasi tertinggi muncul pada bulan Maret sebesar 3,05%, dan mencapai titik paling rendah pada bulan November dengan angka 1.55%.

Tabel 4.4 Grafik Inflasi Tertinggi Dan Terendah Tahun 2021-2024 Dalam Persen



Sumber: Bank Indonesia

3. Nilai tukar rupiah

Nilai tukar, atau kurs, berfungsi sebagai alat pembayaran dalam aktivitas perdagangan lintas negara karena merepresentasikan perbandingan nilai antara mata uang suatu negara dengan negara lainnya. Ketidakstabilan kurs dapat menciptakan ketidakpastian yang membuat investor menunda keputusan investasinya. Sebaliknya, stabilitas kurs mencerminkan kondisi ekonomi yang sehat dan kondusif, yang pada akhirnya mendorong kepercayaan investor untuk menanamkan modal di negara tersebut.

Tabel 4.5 Data Nilai Tukar Rupiah

Bulan	Tahun			
	2021	2022	2023	2024
Januari	14084	14381	14979	15796
Februari	14229	14371	15274	15673

Maret	14572	14349	15062	15853
April	14468	14418	14751	16249
Mei	14310	14544	14969	16253
Juni	14496	14484	15026	16421
Juli	14491	14958	15083	16320
Agustus	14374	14875	15239	15409
September	14307	15247	15526	15138
Oktober	14199	15542	15916	15732
November	14340	15737	15384	15864
Desember	14269	15731	15416	16162

Sumber: Bank Indonesia

Merujuk pada Tabel 4.5, fluktuasi nilai tukar rupiah menunjukkan pergerakan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Pada 2021, nilai tukar rupiah mencapai titik tertinggi di bulan Maret sebesar Rp14.572, sedangkan titik terendahnya terjadi pada Januari dengan nilai Rp14.084. Memasuki tahun 2022, puncak nilai tukar tercatat pada bulan November sebesar Rp15.737, sementara posisi terendah berada di bulan Maret sebesar Rp14.349. Di tahun 2023, nilai tukar tertinggi terjadi pada bulan Oktober sebesar Rp15.916, dan nilai terendahnya muncul pada April dengan nilai Rp14.751. Sementara itu, pada tahun 2024, rupiah menembus angka tertinggi di bulan Juni sebesar Rp16.421, dan berada pada titik terendah di bulan September dengan nilai Rp15.138. Data ini mencerminkan dinamika nilai tukar yang terus bergerak seiring perkembangan kondisi ekonomi global maupun domestik.

Tabel 4.6 Grafik Nilai Tukar Rupiah Tertinggi Dan Terendah Tahun 2021-2024



Sumber: Bank Indonesia

C. Analisis Data dan Interpretasi

1. Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menyajikan ringkasan umum mengenai karakteristik data dalam penelitian ini. Statistik deskriptif meliputi penghitungan sejumlah parameter dasar dari masing-masing variabel, baik variabel dependen yaitu keputusan investasi, maupun variabel independen yang mencakup indeks harga saham gabungan, inflasi, dan nilai tukar rupiah. Nilai-nilai seperti minimum, maksimum, rata-rata (mean), median, dan simpangan baku (standar deviasi) digunakan untuk memahami distribusi serta kecenderungan data. Seluruh data diolah menggunakan perangkat lunak EViews 12, dan hasil statistik deskriptif untuk masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Date: 06/14/25 Time: 20:00 Sample: 2021M01 2024M12				
	Y	X1	X2	X3
Mean	830183.4	6838.475	2.946250	15097.68
Median	373889.5	6935.625	2.610000	15044.00
Maximum	21184333	7670.730	6.000000	16864.00
Minimum	54406.00	5862.350	1.330000	14084.00
Std. Dev.	1357342.	449.4667	1.393551	668.7731
Skewness	7.267248	-0.621105	0.743866	0.303801
Kurtosis	91.08747	2.656940	2.286346	1.937019
Jarque-Bera	239119.6	49.82321	81.67940	44.97330
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	5.98E+08	4923702.	2121.300	10870327
Sum Sq. Dev.	1.32E+15	1.45E+08	1396.287	3.22E+08
Observations	720	720	720	720

Sumber: Data yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, hasil uji statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil olah data tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel keputusan investasi (Y) memiliki nilai minimum sebesar 54406.00, nilai maksimum sebesar 21184333, nilai rata-rata sebesar 830183.4, nilai tengah sebesar 373889.5 dan standar deviasi sebesar 1357342.
- Berdasarkan hasil olah data tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel indeks harga saham gabungan (X1) memiliki nilai minimum sebesar 5862.350, nilai maksimum sebesar 7670.730, nilai rata-rata sebesar 6838.475, nilai tengah sebesar 6935.625 dan standar deviasi sebesar 449.4667.

- c. Berdasarkan hasil olah data tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel inflasi (X2) memiliki nilai minimum sebesar 1.330000, nilai maksimum sebesar 6.000000, nilai rata-rata sebesar 2.946250, nilai tengah sebesar 2.610000 dan standar deviasi sebesar 1.393551.
- d. Berdasarkan hasil olah data tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar rupiah (X3) memiliki nilai minimum sebesar 16864.00, nilai maksimum sebesar 14084.00, nilai rata-rata sebesar 15097.68, nilai tengah sebesar 15044.00 dan standar deviasi sebesar 668.7731.

2. Estimasi Model Regresi Data Panel

a. *Common Effect Model* (CEM)

Model *Common Effect* merupakan pendekatan paling dasar dalam analisis data panel, di mana data *time series* dan *cross section* digabungkan tanpa mempertimbangkan perbedaan antar individu maupun dimensi waktu secara spesifik. Model ini mengasumsikan bahwa struktur data homogen, baik dari sisi waktu maupun entitas yang diamati. Adapun hasil estimasi dari penerapan *Common Effect Model* disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: LOG(Y)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/14/25 Time: 19:54				
Sample: 2021M01 2024M12				
Periods included: 48				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 720				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.59577	9.367199	4.974355	0.0000
LOG(X1)	1.016556	0.845359	1.202514	0.2296
X2	0.011153	0.032116	0.347275	0.7285
LOG(X3)	-4.433306	1.241790	-3.570094	0.0004
Root MSE	1.118203	R-squared	0.019716	
Mean dependent var	12.94861	Adjusted R-squared	0.015609	
S.D. dependent var	1.130178	S.E. of regression	1.121323	
Akaike info criterion	3.072435	Sum squared resid	900.2727	
Schwarz criterion	3.097875	Log likelihood	-1102.077	
Hannan-Quinn criter.	3.082256	F-statistic	4.800283	
Durbin-Watson stat	0.161849	Prob(F-statistic)	0.002562	

Sumber: data yang diolah, 2025

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model Fixed Effect berasumsi bahwa variasi antar individu dapat ditangkap melalui perbedaan nilai intersep. Estimasi dalam model ini dilakukan dengan menerapkan teknik *dummy* variabel guna merepresentasikan perbedaan tersebut secara spesifik untuk tiap entitas. Hasil estimasi menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: LOG(Y)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/14/25 Time: 19:55				
Sample: 2021M01 2024M12				
Periods included: 48				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 720				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	47.42663	3.841265	12.34662	0.0000
LOG(X1)	1.030889	0.346660	2.973773	0.0030
X2	0.014970	0.013172	1.136500	0.2561
LOG(X3)	-4.533982	0.509228	-8.903639	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.454033	R-squared	0.838384	
Mean dependent var	12.94861	Adjusted R-squared	0.834470	
S.D. dependent var	1.130178	S.E. of regression	0.459817	
Akaike info criterion	1.308707	Sum squared resid	148.4252	
Schwarz criterion	1.423188	Log likelihood	-453.1346	
Hannan-Quinn criter.	1.352903	F-statistic	214.2129	
Durbin-Watson stat	0.982571	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Data yang diolah, 2025

c. *Random Effect Model*

Model *Random Effect* digunakan untuk mengestimasi data panel dengan kemungkinan adanya korelasi dalam komponen error, baik antar waktu maupun antar individu. Dalam pendekatan ini, variasi nilai intersep antarsubjek tidak dimodelkan secara eksplisit, melainkan ditampung dalam unsur gangguan (*error term*). Hasil estimasi menggunakan Model *Random Effect* disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Regresi Data Panel *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: LOG(Y)
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/14/25 Time: 19:55
Sample: 2021M01 2024M12
Periods included: 48
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 720
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	47.42335	3.850880	12.31494	0.0000
LOG(X1)	1.030832	0.346660	2.973610	0.0030
X2	0.014955	0.013172	1.135354	0.2566
LOG(X3)	-4.533584	0.509228	-8.902858	0.0000
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.053270	0.8399	
Idiosyncratic random		0.459817	0.1601	
Weighted Statistics				
Root MSE	0.458559	R-squared	0.111277	
Mean dependent var	0.814306	Adjusted R-squared	0.107554	
S.D. dependent var	0.486759	S.E. of regression	0.459838	
Sum squared resid	151.3988	F-statistic	29.88352	
Durbin-Watson stat	0.963269	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.019688	Mean dependent var	12.94861	
Sum squared resid	900.2985	Durbin-Watson stat	0.161988	

Sumber: Data yang diolah, 2025

3. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Pengujian *uji chow* dilakukan untuk menentukan model antara *fixed effect model* dengan *common effect model*. Hasil dari *uji chow* sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil *Uji Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	253.998487	(14,702)	0.0000
Cross-section Chi-square	1297.883857	14	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: LOG(Y)
Method: Panel Least Squares
Date: 06/14/25 Time: 19:56
Sample: 2021M01 2024M12
Periods included: 48
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 720

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.59577	9.367199	4.974355	0.0000
LOG(X1)	1.016556	0.845359	1.202514	0.2296
X2	0.011153	0.032116	0.347275	0.7285
LOG(X3)	-4.433306	1.241790	-3.570094	0.0004
Root MSE	1.118203	R-squared		0.019716
Mean dependent var	12.94861	Adjusted R-squared		0.015609
S.D. dependent var	1.130178	S.E. of regression		1.121323
Akaike info criterion	3.072435	Sum squared resid		900.2727
Schwarz criterion	3.097875	Log likelihood		-1102.077
Hannan-Quinn criter.	3.082256	F-statistic		4.800283
Durbin-Watson stat	0.161849	Prob(F-statistic)		0.002562

Sumber: Data yang diolah, 2025

Jika nilai probabilitas F lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima dan H1 ditolak, yang menandakan bahwa model *common effect* lebih sesuai untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas F kurang dari 0,05, maka H1 diterima dan H0 ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah *fixed effect*. Berdasarkan hasil *uji Chow* yang dilakukan, diperoleh nilai probabilitas chi-square sebesar 0,0000, yang berada di bawah ambang signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model yang paling sesuai untuk regresi data panel dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

b. Uji Hausman

Setelah uji Chow menunjukkan bahwa model *fixed effect* adalah yang paling sesuai, tahap selanjutnya adalah melakukan *uji Hausman*. Uji ini bertujuan untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect* dan *random effect*. Adapun hasil dari *uji Hausman* ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4.12 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.249588	3	0.2357

Sumber: Data yang diolah, 2025

Jika probabilitas F melebihi angka 0,05, maka hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak, yang mengindikasikan bahwa model *random effect* lebih sesuai untuk dianalisis. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas F berada di bawah 0,05, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, sehingga model *fixed effect* dianggap lebih tepat. Berdasarkan hasil *uji Hausman*, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,2357 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model regresi panel yang paling relevan untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect* model.

c. Uji Lagrange Multiplier

Pengujian *Lagrange Multiplier* (LM) merupakan tahap akhir dalam menentukan model regresi panel yang paling sesuai. Uji ini bertujuan untuk membandingkan model *random effect* dengan *common effect* guna menilai efektivitas keduanya dalam menjelaskan data. Adapun hasil pengujian *Lagrange Multiplier* ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4.13 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

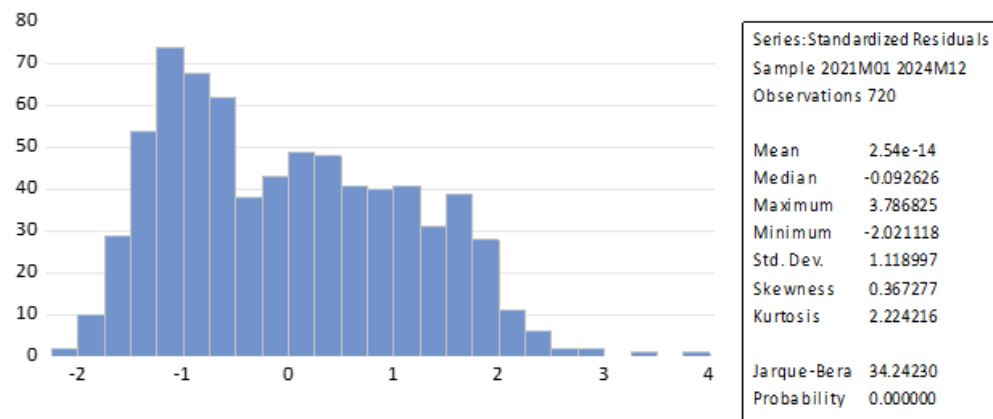
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	11701.05 (0.0000)	5.626126 (0.0177)	11706.68 (0.0000)
Honda	108.1714 (0.0000)	-2.371946 (0.9912)	74.81152 (0.0000)
King-Wu	108.1714 (0.0000)	-2.371946 (0.9912)	93.81400 (0.0000)
Standardized Honda	111.6067 (0.0000)	-2.050858 (0.9799)	73.35166 (0.0000)
Standardized King-Wu	111.6067 (0.0000)	-2.050858 (0.9799)	93.55664 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	11701.05 (0.0000)

Sumber: Data yang diolah, 2025

Jika hasil pengujian *Lagrange Multiplier* Breusch-Pagan (*cross-section*) menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0,05, maka hipotesis nol (H0) ditolak dan hipotesis alternatif (H1) diterima, yang menandakan bahwa model *random effect* lebih tepat digunakan dibandingkan *common effect*. Sebaliknya, jika nilai signifikansi melebihi 0,05, maka model *common effect* lebih sesuai. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh, nilai Breusch-Pagan cross-section sebesar 0,0000 berada jauh di bawah ambang signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi panel yang paling layak digunakan adalah model *random effect*.

4. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji Normalitas

Tabel 4.14 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data yang diolah, 2025

Hasil dari uji normalitas diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas $0.00000 < 0.05$, yang berarti terkena uji normalitas atau data tidak normal, tetapi karena datanya diatas 30 maka tidak harus normal, jika normal lebih baik.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.15 Hasil Uji Multikolinieritas

	LOG(Y)	LOG(X1)	X2	LOG(X3)
LOG(Y)	1.000000	-0.045956	-0.004767	-0.130566
LOG(X1)	-0.045956	1.000000	0.356291	0.644880
X2	-0.004767	0.356291	1.000000	0.232078
LOG(X3)	-0.130566	0.644880	0.232078	1.000000

Sumber: Data yang diolah, 2025

Dari hasil pengujian tersebut terlihat bahwa tidak adanya multikolinieritas dalam model regresi, karena nilai koefisien korelasi yang dibawah 0,85.

5. Pengujian Hipotesis Regresi dengan Data Panel

a. Uji Regresi Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

Tabel 4.16 Hasil Regresi Data Panel Variabel Dependen Terhadap Variabel Independen

Dependent Variable: LOG(Y)
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/14/25 Time: 19:55
Sample: 2021M01 2024M12
Periods included: 48
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 720
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	47.42335	3.850880	12.31494	0.0000
LOG(X1)	1.030832	0.346660	2.973610	0.0030
X2	0.014955	0.013172	1.135354	0.2566
LOG(X3)	-4.533584	0.509228	-8.902858	0.0000
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.053270	0.8399	
Idiosyncratic random		0.459817	0.1601	
Weighted Statistics				
Root MSE	0.458559	R-squared	0.111277	
Mean dependent var	0.814306	Adjusted R-squared	0.107554	
S.D. dependent var	0.486759	S.E. of regression	0.459838	
Sum squared resid	151.3988	F-statistic	29.88352	
Durbin-Watson stat	0.963269	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.019688	Mean dependent var	12.94861	
Sum squared resid	900.2985	Durbin-Watson stat	0.161988	

Sumber: Data yang diolah, 2025

Mengacu pada temuan dari penerapan model random effect, diperoleh hasil estimasi terkait pengaruh variabel indeks harga saham gabungan, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap keputusan investasi, yang dijabarkan sebagai berikut:

1) Konstanta (α)

Nilai konstanta dalam model regresi ini adalah sebesar 47.42335, artinya jika nilai variabel independen yang terdiri dari indeks harga saham gabungan (X1), inflasi (X2) dan nilai tukar rupiah (X3) sebesar 0, maka variabel dependen yaitu keputusan investasi (Y) sebesar 47.42335.

2) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Koefisien regresi pada variabel indeks harga saham gabungan sebesar 1.030832 yang menunjukkan nilai positif. Hal ini berarti setiap kenaikan indeks harga saham gabungan sebesar 1% maka keputusan investasi akan naik sebesar 1.030832%.

3) Inflasi

Koefisien regresi pada variabel inflasi sebesar 0.014955 yang menunjukkan nilai positif. Hal ini berarti setiap kenaikan inflasi sebesar 1% maka keputusan investasi akan naik sebesar 0.014955%.

4) Nilai Tukar Rupiah

Koefisien regresi pada variabel nilai tukar rupiah sebesar -4.533584 yang menunjukkan nilai negatif. Hal ini berarti setiap kenaikan nilai tukar rupiah sebesar 1% maka keputusan investasi akan turun sebesar -4.533584%.

b. Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t dimanfaatkan untuk menilai signifikansi pengaruh masing-masing variabel bebas, yaitu indeks harga saham gabungan, inflasi, dan nilai tukar rupiah, terhadap variabel terikat, yakni keputusan investasi. Jika nilai probabilitas yang dihasilkan dari uji t berada di bawah ambang 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.17 Hasil Uji T

Dependent Variable: LOG(Y)
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/14/25 Time: 19:55
Sample: 2021M01 2024M12
Periods included: 48
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 720
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	47.42335	3.850880	12.31494	0.0000
LOG(X1)	1.030832	0.346660	2.973610	0.0030
X2	0.014955	0.013172	1.135354	0.2566
LOG(X3)	-4.533584	0.509228	-8.902858	0.0000

Sumber: Data yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4. 17, maka sapat disimpulkan uji t masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel indeks harga saham gabungan (X1) memiliki nilai koefisien 1.030832 dan nilai probabilitas $0.0030 < 0.05$ yang berarti indeks harga saham gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi.
- 2) Variabel inflasi (X2) memiliki nilai koefisien 0.014955 dan nilai probabilitas $0.2566 > 0.05$ yang berarti inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi.

- 3) Variabel nilai tukar rupiah (X3) memiliki nilai koefisien -4.533584 dan nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$ yang berarti nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi.

c. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian F bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen indeks harga saham gabungan, inflasi, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu keputusan investasi. Penilaian signifikansi dilakukan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau taraf signifikansi sebesar 0,05.

Tabel 4.18 Hasil Uji F

Root MSE	0.458559	R-squared	0.111277
Mean dependent var	0.814306	Adjusted R-squared	0.107554
S.D. dependent var	0.486759	S.E. of regression	0.459838
Sum squared resid	151.3988	F-statistic	29.88352
Durbin-Watson stat	0.963269	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data yang diolah, 2025

Tabel 4.18 memperlihatkan hasil uji F dengan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0.000000 yang berada di bawah ambang signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel bebas indeks harga saham gabungan, inflasi, dan nilai tukar rupiah secara kolektif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat, yakni keputusan investasi.

d. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui sejauh mana seluruh variabel independen mampu memberikan penjelasan atas variasi yang terjadi pada variabel dependen.

Tabel 4.19 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Root MSE	0.458559	R-squared	0.111277
Mean dependent var	0.814306	Adjusted R-squared	0.107554
S.D. dependent var	0.486759	S.E. of regression	0.459838
Sum squared resid	151.3988	F-statistic	29.88352
Durbin-Watson stat	0.963269	Prob(F-statistic)	0.000000

Tabel 4.19 menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0.107554 atau 11%. Angka tersebut berarti bahwa variabel independen yang terdiri dari indeks harga saham gabungan (X1), inflasi (X2) dan nilai tukar rupiah (X3) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu keputusan investasi (Y) sebesar 11% dan sisanya 89% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

D. Hasil Pembahasan

1. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Keputusan Investasi Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2024

Berdasarkan analisis regresi data panel, variabel indeks harga saham gabungan (X1) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024, dengan nilai signifikansi sebesar 0.0030 (lebih kecil dari 0.05) dan nilai koefisien regresi pada variabel indeks harga saham gabungan sebesar 1.30832. artinya H1 diterima, hal ini menunjukkan jika indeks harga saham gabungan naik 1% maka keputusan investasi saham akan naik sebesar 1.30832.

Indeks harga saham berfungsi sebagai tolok ukur pergerakan harga saham secara menyeluruh. Indeks ini dijadikan rujukan penting oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, khususnya dalam instrumen saham. Indeks harga saham gabungan menjadi indikator utama untuk mengevaluasi kinerja saham maupun kondisi pasar secara umum. Ketika indeks mengalami peningkatan, hal tersebut dapat mendorong investor untuk menambah portofolio sahamnya. Sebaliknya, penurunan indeks cenderung membuat investor menarik diri atau mengurangi kepemilikan saham. Melalui pergerakan indeks, investor dapat memperoleh gambaran mengenai tren harga saham yang mereka miliki.

Hubungan indeks harga saham gabungan dengan keputusan investasi sejalan dengan Teori Sinyal (*Signal Theory*) yaitu informasi yang tersedia di pasar baik berupa laporan keuangan, kebijakan perusahaan, maupun pergerakan indeks saham dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menentukan langkah investasinya. IHSG sebagai indikator utama kinerja pasar saham memberikan gambaran umum mengenai kondisi ekonomi dan ekspektasi terhadap kinerja emiten. Ketika IHSG menunjukkan tren kenaikan, hal ini sering kali dipersepsikan oleh investor sebagai sinyal positif terhadap stabilitas dan prospek pasar, sehingga mendorong mereka untuk melakukan investasi.

Dengan demikian, pergerakan IHSG yang meningkat dapat mencerminkan optimisme pelaku pasar, yang kemudian direspons dengan peningkatan aktivitas investasi saham. Keputusan tersebut didasarkan pada keyakinan bahwa kenaikan IHSG merupakan sinyal yang valid dan mencerminkan kondisi fundamental yang mendukung. Temuan ini memperkuat relevansi teori sinyal dalam menjelaskan bagaimana informasi yang tersedia di pasar dapat memengaruhi perilaku investasi individu maupun institusi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa IHSG tidak hanya berfungsi sebagai indikator pasar, tetapi juga memiliki peran penting sebagai sumber informasi dalam pengambilan keputusan investasi saham oleh para investor.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Fitriaty et al. (2022) yang menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. Artinya, terdapat hubungan searah antara keduanya ketika indeks mengalami kenaikan, investor cenderung lebih tertarik untuk menanamkan modal di pasar saham. Hal ini disebabkan karena indeks harga saham gabungan mencerminkan dinamika pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Keputusan Investasi Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2024

Berdasarkan analisis regresi data panel, variabel inflasi (X_2) menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024, dengan nilai signifikansi sebesar 0.2566 (lebih besar dari 0.05) dan nilai koefisien regresi pada variabel inflasi sebesar 0.014955. artinya H_2 ditolak, hal ini menunjukkan jika inflasi naik 1% maka keputusan investasi saham akan naik sebesar 0.014955.

Inflasi yang berada di bawah 10% umumnya dianggap wajar dan tidak memberikan dampak signifikan terhadap perubahan pola investasi. Investor menilai bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia telah memiliki strategi tersendiri untuk menghadapi tekanan inflasi, sehingga pendapatan perusahaan tidak terlalu terpengaruh. Akan tetapi, ketika inflasi melonjak drastis, hal ini dapat menggerus profitabilitas perusahaan, menurunkan pembagian dividen, serta melemahkan daya beli masyarakat. Kondisi tersebut pada akhirnya akan menurunkan nilai jual perusahaan di mata investor.⁵¹

⁵¹ Sifa Atu Rohmah, dkk, Pengaruh Inflasi, Return On Asset, dan Return On Equity Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI, Jurnal Ekonomi Bisnis Antartika, Vol. 2, No. 2, 2024, hlm.,98.

Hubungan inflasi dengan keputusan investasi saham sejalan dengan *Signal Theory* yang menyatakan ketika tingkat inflasi melampaui ambang batas yang dianggap wajar, hal ini dapat menekan harga saham dan berdampak pada penurunan imbal hasil yang diterima investor. Sebaliknya, dalam kondisi inflasi yang terkendali atau berada dalam kisaran yang dapat diterima, investor lebih terdorong untuk menanamkan modal di pasar saham, karena potensi pengembalian yang diperoleh relatif lebih tinggi dan menguntungkan. Sinyal positif cenderung mendorong aktifitas perdagangan saham, menyebabkan peningkatan volume perdagangan. Sebaliknya, sinyal negatif dapat memiliki efek yang sebaliknya, memicu perubahan harga saham sebagai respon terhadap informasi yang diumumkan.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Samuel Richard Messakh, dkk (2019) dan Taufik Hidayat, dkk (2023) yang menyatakan Pengaruh inflasi terhadap keputusan investasi bersifat dua arah, tergantung pada intensitasnya. Dalam situasi tertentu, inflasi dapat mendorong peningkatan investasi, namun pada tingkat yang lebih tinggi, justru bisa menekan minat investor. Artinya, dampak inflasi terhadap keputusan investasi bisa bersifat konstruktif atau merugikan, tergantung pada sejauh mana inflasi itu terjadi.

3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Keputusan Investasi Saham Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2021-2024

Berdasarkan analisis regresi data panel, variabel nilai tukar rupiah (X3) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024, dengan nilai signifikansi sebesar 0.0000 (lebih kecil dari 0.05) dan nilai koefisien regresi pada variabel indeks harga saham gabungan sebesar -4.533584. artinya H3 diterima, hal ini menunjukkan jika nilai tukar rupiah naik 1% maka keputusan investasi saham akan turun sebesar -4.533584.

Nilai tukar rupiah yang menguat memberikan sinyal positif bagi para investor. Ketika nilai tukar menguat investor cenderung berinvestasi pada saham karena penguatan nilai tukar menunjukkan bahwa kondisi ekonomi sedang baik. Sebaliknya, depresi nilai tukar terhadap mata uang negara lain menandakan perekonomian negara dalam negeri sedang buruk, hal tersebut dapat menambah resiko bagi investor yang ingin berinvestasi di BEI dan bisa memicu para investor untuk melakukan aksi jual pada saham yang dimilikinya.

Keterkaitan antara nilai tukar rupiah dan keputusan investasi dapat dijelaskan melalui Teori Sinyal (*Signal Theory*), yang mengemukakan bahwa saat rupiah mengalami depresiasi terhadap mata uang asing, beban utang luar negeri perusahaan

cenderung meningkat akibat lonjakan biaya bunga. Kondisi ini menandakan bahwa risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan di masa mendatang ikut meningkat. Sinyal negatif semacam ini akan mendorong investor untuk merespons secara hati-hati, bahkan cenderung menahan atau menarik investasi mereka sebagai bentuk reaksi atas ketidakpastian yang ditimbulkan.

Temuan ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Yudha Baskara dan Sri Sulasmiyati (2017) serta Yayuk Nurjanah dan Yuli Anwar (2021), yang mengungkapkan bahwa fluktuasi nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan investasi. Ketika rupiah mengalami apresiasi, hal ini menarik minat investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia karena mengindikasikan kestabilan ekonomi nasional. Kondisi tersebut dianggap sebagai sinyal positif yang mencerminkan rendahnya tingkat risiko, sehingga mendorong terjadinya peningkatan investasi langsung dari luar negeri.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa poin utama sebagai berikut:

1. Indeks harga saham gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024

Hasil Uji analisis regresi data panel, variabel indeks harga saham gabungan (X1) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024, dengan nilai signifikansi sebesar 0.0030 (lebih kecil dari 0.05) dan nilai koefisien regresi pada variabel indeks harga saham gabungan sebesar 1.30832. Hal ini menunjukkan jika indeks harga saham gabungan naik 1% maka keputusan investasi saham akan naik sebesar 1.30832.

2. Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024

Hasil uji analisis regresi data panel, variabel inflasi (X2) menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024, dengan nilai signifikansi sebesar 0.2566 (lebih besar dari 0.05) dan nilai koefisien regresi pada variabel inflasi sebesar 0.014955. Hal ini menunjukkan jika inflasi naik 1% maka keputusan investasi saham akan naik sebesar 0.014955.

3. Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024

Hasil uji analisis regresi data panel, variabel nilai tukar rupiah (X3) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi saham di Jakarta Islamic Index tahun 2021-2024, dengan nilai signifikansi sebesar 0.0000 (lebih kecil dari 0.05) dan nilai koefisien regresi pada variabel indeks harga saham gabungan sebesar -4.533584. Hal ini menunjukkan jika nilai tukar rupiah naik 1% maka keputusan investasi saham akan turun sebesar -4.533584.

B. Saran

Berikut beberapa saran yang disampaikan berkaitan dengan penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Bagi calon investor, penting untuk mempertimbangkan indikator-indikator makroekonomi seperti indeks harga saham gabungan, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah,

serta situasi ekonomi secara keseluruhan guna memperkirakan arah pergerakan harga saham dari perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index.

2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan variabel independen yang dianalisis, mengingat masih terdapat sejumlah faktor relevan yang belum tercakup dalam studi ini dan berpotensi memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investas.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas rentang waktu penelitian guna memperoleh hasil analisis yang lebih komprehensif dan representatif terhadap dinamika investasi dari waktu ke waktu.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, M. (2020). *Manajemen investasi dan portofolio*. Lembaga Penerbit Universitas Nasional (LPU-UNAS).
- Aglia, G., & Suhendah, R. (2023). Analisis perbedaan harga saham, volume perdagangan saham dan kapitalisasi pasar pada sektor manufaktur sebelum dan selama pandemi Covid-19. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(2).
- Amanda, A. L., dkk. (2019). Analisis pengaruh kandungan informasi komponen laba dan rugi terhadap koefisien respon laba (ERC): Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 7(1).
- Astuty, F. (2023). Determinan nilai tukar rupiah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Nias Selatan*, 6(2).
- Atmadja, A. (1999). Inflasi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1).
- Abdullah, K., dkk. (2022). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.
- Baskara, Yudha dan Sri Sulasmiyati. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi terhadap Keputusan Investasi Saham oleh Investor Asing di Indonesia (Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 47(1).
- Basuki, A. T. (2014). *Buku praktikum Eviews*. Danisa Media.
- Budiman, J., dkk. (2023). Perilaku keputusan investasi investor pasar saham Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(9).
- Caraka, R. E. (2017). *Spatial data panel*. Wade Group.
- Choinrunnisak. (2019). Teori dan Implementasi. *Islamic Banking*, 4(2)
- Dewi Mahrani Rangkuty, D. M., dkk. (2022). *Teori inflasi (Studi kasus: Pelaku usaha rumah tangga Desa Klambir Lima Kebun sebelum dan selama pandemi Covid-19)*. CV Budi Utama.
- Dinata, A. V., & Oktoral, S. I. (2020). Pengaruh quantitative easing dan tapering off serta indikator makroekonomi terhadap nilai tukar rupiah. *Kajian Ekonomi & Keuangan*, 4(1).
- Dwijayanti, N. M. A. (2021). Pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham perbankan pada masa pandemi COVID-19. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 17(1).
- Dwi, Rafiqa, dkk. (2024). Analisis Investasi di Pasar Modal: Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi di indonesia. *JICN: Jurnal Intelek dan Cendikiawan Nusantara*, 1(6).
- Fathor Rasyid, F. (2022). *Metodologi penelitian kualitatif dan kuantitatif: Teori, metode, dan praktek*. IAIN Kediri Press.

- Firdaus, R. G. (2020). Pengaruh risiko, return, dan perekonomian Indonesia terhadap keputusan berinvestasi saat Covid-19. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2).
- Fitriaty, dkk. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Selama Covid-19 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (Mankeu)*, 11(02).
- Hartutik, dkk. (2023). Analisis prospek investasi saham syariah yang konsisten di JII dalam sepuluh tahun terakhir (Risk and return). *Taraadin: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 4(1).
- Helwani, K. (2023). Konsep nilai tukar uang. *JASIE - Journal of Aswaja and Islamic Economics*, 2(2).
- Hidayat, T., dkk. (2023). Pengaruh financial distress, inflasi, dan nilai tukar terhadap keputusan investasi serta implikasinya pada nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(1).
- Hikmah, Anur dan Dini Selasi. (2025). Saham Syariah di Pasar Modal Indonesia. *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen Ekonomi dan Kewirausahaan*, 3(1).
- Indartini, M., & Mutmainah. (2024). *Analisis data kuantitatif: Uji instrumen, uji asumsi klasik, uji korelasi dan regresi linier berganda*. Lakeisha.
- Istamar, dkk. (2019). Analisis pengaruh harga minyak dunia, harga emas, dan nilai kurs rupiah terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 1998–2018. *DINAMIC: Directory Journal of Economic*, 1(4).
- Kemalasari, A. R., & Yusuf, M. (t.t.). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Kusnandar, H. F., dkk. (2023). Analisis pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dan sesudah pandemi Covid. *Jurnal Ekombis Review*, 11(2).
- Lestari, M. P. (2016). Pengaruh faktor internal dan faktor eksternal terhadap harga saham perusahaan pada indeks LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(1).
- Lestari, Puji, dkk. (2024). Analisis Pengaruh Investasi, Risiko Investasi, dan Modal Minimal Terhadap Minat Investasi di Pasar Modal (Studi Kasus Mahasiswa Universitas PGRI Palembang). *Wacana Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*, 23(2).
- Lubis, T. A. (2016). *Manajemen investasi dan perilaku keuangan*. Salim Media Indonesia.
- Martina, Eka. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi Asing Langsung di Indonesia 1986-2019. *Jurnal Economina*, 1(3).
- Messakh, S. R., dkk. (2019). Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap investasi dalam negeri di Indonesia. *Journal of Management*, 8(1).
- Mumpuni, M., & Darnawan, H. (t.t.). *Panduan berinvestasi saham untuk pemula*.

- Muthiah, M. S. (2016). Analisa investasi saham pada perusahaan sektor perbankan yang tercatat dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan metode CAN SLIM periode 2012–2015. Indonesia Banking School.
- Na'afi, Septiana. (2020). Efektifitas Kebijakan OJK Terkait *Buyback* Saham Terhadap Perubahan IHSG di Masa Pandemi Covid-19. *Aghniya Jurnal Ekonomi Islam*, 2(2).
- Niswah, A. A., & Cahya, B. T. (t.t.). Faktor-faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan minat investasi sebagai variabel intervening. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus*, 1(2).
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam perspektif ekonomi Islam: Pendekatan teoritis dan empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2).
- Pradnyawati, N. L. P. E., & Sinarwati, N. K. (2022). Analisis keputusan investasi pada generasi milenial di pasar modal saat pandemi Covid-19. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 8(2).
- Pranyoto, E., dkk. (2018). Keputusan investasi masyarakat di pasar modal. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4(1).
- Pratama, A. K. Y., & As'ari, H. (2023). Pengaruh suku bunga dan nilai tukar rupiah (kurs) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Periode Tahun 2020–2022). *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen Tri Bisnis*, 5(1).
- Puspita, Kurnia dan Amirus Shodiq. (2023) Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Investasi (Studi Kasus Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia). *JEBISKU: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus*, 1(1).
- Putra, D. A., & Nurmatias. (2024). Analisis indeks harga saham global dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Ikraith-Ekonomika*, 7(1).
- Putri, G.T.M dan Bambang Santoso. (2024). Sistem Investasi di Indonesia. *Toman Jurnal Manajemen*, 1(2).
- Rangkuty, D. M., dkk. (2024). *Teori inflasi dan pendapatan*. Tahta Media Grup.
- Rohmah, S. A., dkk. (2024). Pengaruh inflasi, return on asset, dan return on equity terhadap keputusan investasi saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis Antartika*, 2(2).
- Saekhu. (2016). Pengaruh inflasi terhadap kinerja pembiayaan bank syariah, volume pasar uang antar bank syariah dan posisi outstanding sertifikat wadiah Bank Indonesia. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 6(1).
- Safaruddin, Baso, dkk. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi dalam Negeri di Indonesia. *JEP (Jurnal Ekonomi Pembangunan)*, 13(02).

- Sembiring, T., dkk. (2024). *Buku ajar metodologi penelitian (Teori dan praktik)*. CV Saba Jaya Publisher.
- Septyadi, M. A., & Bwarleling, T. H. (2020). Pengaruh volume perdagangan saham, leverage dan kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(3).
- Siregar, E. S. (2016). Pengaruh tingkat inflasi terhadap investasi daerah Sumatera Utara. *Jurnal Education and Development STKIP Tapanuli Selatan*, 1(4).
- Soesana, A., dkk. (2023). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Yayasan Kita Menulis.
- Suparmono. (2018). *Pengantar ekonomi makro*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Syawal, Erik., dkk. (2023) Masih Relevankah Teori Portofolio Modern?. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 20(1).
- Tulong, Gerard dan Suhadak Topowijono. (2015). Analisis Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Keputusan Investasi Asing Di Indonesia (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2005-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 22(2).
- Wirawan, R., dkk. (2022). Determinan pengambilan keputusan investasi berdasarkan norma subjektif, kontrol perilaku, dan perilaku heuristik. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 6(1).

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar perusahaan yang masuk JII tahun 2021-2024

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	Alamtri Resources Indonesia Tbk	ADRO
2.	Aneka Tambang Tbk	ANTM
3.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
4.	XL SMART Telecom Sejahtera Tbk	EXCL
5.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6.	Vale Indonesia Tbk	INCO
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
8.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
9.	Kalbe Farma Tbk	KLBF
10.	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
11.	Bukit Asam Tbk	PTBA
12.	Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
13.	Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
14.	United Tractors Tbk	UNTR
15.	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Lampiran 2

Data Penelitian

SAHAM	TAHUN	INVESTASI	IHSG	INFLASI	KURS
ADRO	2021 M1	2842092	5862.35	1.55	14084
ADRO	2021 M2	2387389	6241.80	1.38	14229
ADRO	2021 M3	2780893	5985.52	1.37	14572
ADRO	2021 M4	991361	5995.62	1.42	14468
ADRO	2021 M5	1010766	5947.46	1.68	14310
ADRO	2021 M6	2189587	5985.49	1.33	14496
ADRO	2021 M7	1392069	6070.04	1.52	14491
ADRO	2021 M8	1530601	6150.30	1.59	14374
ADRO	2021 M9	2920809	6286.94	1.6	14307
ADRO	2021 M10	4218807	6591.35	1.66	14199
ADRO	2021 M11	1550924	6533.93	1.75	14340
ADRO	2021 M12	4721984	6581.48	1.87	14269
ADRO	2022 M1	3239755	6631.15	2.18	14381
ADRO	2022 M2	2372905	6888.17	2.06	14371

ADRO	2022 M3	4177396	7071.44	2.64	14349
ADRO	2022 M4	2639422	7228.91	3.47	14418
ADRO	2022 M5	2632979	7148.97	3.55	14544
ADRO	2022 M6	3459958	6911.58	4.35	14848
ADRO	2022 M7	2127611	6951.12	4.94	14958
ADRO	2022 M8	2243913	7178.59	4.69	14875
ADRO	2022 M9	2369146	7040.80	5.95	15247
ADRO	2022 M10	1633321	7098.89	5.71	15542
ADRO	2022 M11	1704233	7081.31	5.42	15737
ADRO	2022 M12	1432239	6850.62	5.51	15731
ADRO	2023 M1	1832462	6839.34	5.28	14979
ADRO	2023 M2	1503382	6843.24	5.47	15274
ADRO	2023 M3	1463337	6805.28	4.97	15062
ADRO	2023 M4	930194	6915.72	4.33	14751
ADRO	2023 M5	2134471	6633.26	4	14969
ADRO	2023 M6	858322	6661.88	3.52	15026
ADRO	2023 M7	970830	6931.36	3.08	15083
ADRO	2023 M8	1012417	6953.26	3.27	15239
ADRO	2023 M9	1195587	6939.89	2.28	15526
ADRO	2023 M10	1007436	6752.21	2.56	15916
ADRO	2023 M11	795184	7080.74	2.86	15384
ADRO	2023 M12	950150	7272.80	2.61	15416
ADRO	2024 M1	904055	7207.94	2.57	15796
ADRO	2024 M2	614240	7316.11	2.75	15673
ADRO	2024 M3	989050	7288.81	3.05	15853
ADRO	2024 M4	593578	7234.20	3	16249
ADRO	2024 M5	814204	6970.74	2.84	16253
ADRO	2024 M6	614033	7063.58	2.51	16421
ADRO	2024 M7	840803	7255.76	2.13	16320
ADRO	2024 M8	1373122	7670.73	2.12	15409
ADRO	2024 M9	2348970	7527.93	1.84	15138
ADRO	2024 M10	1296097	7574.02	1.71	15732
ADRO	2024 M11	3758641	7114.27	1.55	15864
ADRO	2024 M12	3211235	7079.90	1.57	16162
ANTM	2021 M1	21184333	5862.35	1.55	14084
ANTM	2021 M2	15172406	6241.80	1.38	14229
ANTM	2021 M3	6889585	5985.52	1.37	14572
ANTM	2021 M4	3404984	5995.62	1.42	14468
ANTM	2021 M5	2749790	5947.46	1.68	14310
ANTM	2021 M6	1885142	5985.49	1.33	14496
ANTM	2021 M7	2749535	6070.04	1.52	14491
ANTM	2021 M8	1582838	6150.30	1.59	14374
ANTM	2021 M9	2415245	6286.94	1.6	14307
ANTM	2021 M10	3073807	6591.35	1.66	14199
ANTM	2021 M11	1572134	6533.93	1.75	14340
ANTM	2021 M12	747703	6581.48	1.87	14269

ANTM	2022 M1	3113767	6631.15	2.18	14381
ANTM	2022 M2	2839798	6888.17	2.06	14371
ANTM	2022 M3	6984914	7071.44	2.64	14349
ANTM	2022 M4	2939862	7228.91	3.47	14418
ANTM	2022 M5	1967553	7148.97	3.55	14544
ANTM	2022 M6	2135684	6911.58	4.35	14848
ANTM	2022 M7	2478268	6951.12	4.94	14958
ANTM	2022 M8	3121302	7178.59	4.69	14875
ANTM	2022 M9	2262290	7040.80	5.95	15247
ANTM	2022 M10	1125884	7098.89	5.71	15542
ANTM	2022 M11	2209711	7081.31	5.42	15737
ANTM	2022 M12	1209560	6850.62	5.51	15731
ANTM	2023 M1	2011588	6839.34	5.28	14979
ANTM	2023 M2	1537914	6843.24	5.47	15274
ANTM	2023 M3	1734151	6805.28	4.97	15062
ANTM	2023 M4	844886	6915.72	4.33	14751
ANTM	2023 M5	968138	6633.26	4	14969
ANTM	2023 M6	577095	6661.88	3.52	15026
ANTM	2023 M7	601489	6931.36	3.08	15083
ANTM	2023 M8	947402	6953.26	3.27	15239
ANTM	2023 M9	762789	6939.89	2.28	15526
ANTM	2023 M10	755109	6752.21	2.56	15916
ANTM	2023 M11	745730	7080.74	2.86	15384
ANTM	2023 M12	900902	7272.80	2.61	15416
ANTM	2024 M1	927064	7207.94	2.57	15796
ANTM	2024 M2	917507	7316.11	2.75	15673
ANTM	2024 M3	1022484	7288.81	3.05	15853
ANTM	2024 M4	1113611	7234.20	3	16249
ANTM	2024 M5	1052755	6970.74	2.84	16253
ANTM	2024 M6	927951	7063.58	2.51	16421
ANTM	2024 M7	995057	7255.76	2.13	16320
ANTM	2024 M8	2573165	7670.73	2.12	15409
ANTM	2024 M9	2117271	7527.93	1.84	15138
ANTM	2024 M10	2674289	7574.02	1.71	15732
ANTM	2024 M11	1291853	7114.27	1.55	15864
ANTM	2024 M12	923031	7079.90	1.57	16162
CPIN	2021 M1	205257	5862.35	1.55	14084
CPIN	2021 M2	133015	6241.80	1.38	14229
CPIN	2021 M3	223390	5985.52	1.37	14572
CPIN	2021 M4	137916	5995.62	1.42	14468
CPIN	2021 M5	106382	5947.46	1.68	14310
CPIN	2021 M6	131583	5985.49	1.33	14496
CPIN	2021 M7	100510	6070.04	1.52	14491
CPIN	2021 M8	98460	6150.30	1.59	14374
CPIN	2021 M9	110056	6286.94	1.6	14307
CPIN	2021 M10	171592	6591.35	1.66	14199

CPIN	2021 M11	175688	6533.93	1.75	14340
CPIN	2021 M12	104228	6581.48	1.87	14269
CPIN	2022 M1	117428	6631.15	2.18	14381
CPIN	2022 M2	139570	6888.17	2.06	14371
CPIN	2022 M3	204032	7071.44	2.64	14349
CPIN	2022 M4	212486	7228.91	3.47	14418
CPIN	2022 M5	186215	7148.97	3.55	14544
CPIN	2022 M6	274744	6911.58	4.35	14848
CPIN	2022 M7	164773	6951.12	4.94	14958
CPIN	2022 M8	164658	7178.59	4.69	14875
CPIN	2022 M9	150795	7040.80	5.95	15247
CPIN	2022 M10	156795	7098.89	5.71	15542
CPIN	2022 M11	191737	7081.31	5.42	15737
CPIN	2022 M12	145300	6850.62	5.51	15731
CPIN	2023 M1	148085	6839.34	5.28	14979
CPIN	2023 M2	185349	6843.24	5.47	15274
CPIN	2023 M3	232907	6805.28	4.97	15062
CPIN	2023 M4	158259	6915.72	4.33	14751
CPIN	2023 M5	254140	6633.26	4	14969
CPIN	2023 M6	138153	6661.88	3.52	15026
CPIN	2023 M7	152112	6931.36	3.08	15083
CPIN	2023 M8	142925	6953.26	3.27	15239
CPIN	2023 M9	142295	6939.89	2.28	15526
CPIN	2023 M10	143683	6752.21	2.56	15916
CPIN	2023 M11	189007	7080.74	2.86	15384
CPIN	2023 M12	121470	7272.80	2.61	15416
CPIN	2024 M1	153387	7207.94	2.57	15796
CPIN	2024 M2	140355	7316.11	2.75	15673
CPIN	2024 M3	170323	7288.81	3.05	15853
CPIN	2024 M4	101677	7234.20	3	16249
CPIN	2024 M5	133765	6970.74	2.84	16253
CPIN	2024 M6	93160	7063.58	2.51	16421
CPIN	2024 M7	89461	7255.76	2.13	16320
CPIN	2024 M8	185677	7670.73	2.12	15409
CPIN	2024 M9	192976	7527.93	1.84	15138
CPIN	2024 M10	143556	7574.02	1.71	15732
CPIN	2024 M11	102954	7114.27	1.55	15864
CPIN	2024 M12	84781	7079.90	1.57	16162
EXCL	2021 M1	892036	5862.35	1.55	14084
EXCL	2021 M2	742007	6241.80	1.38	14229
EXCL	2021 M3	495677	5985.52	1.37	14572
EXCL	2021 M4	396813	5995.62	1.42	14468
EXCL	2021 M5	633503	5947.46	1.68	14310
EXCL	2021 M6	930029	5985.49	1.33	14496
EXCL	2021 M7	575063	6070.04	1.52	14491
EXCL	2021 M8	414665	6150.30	1.59	14374

EXCL	2021 M9	538885	6286.94	1.6	14307
EXCL	2021 M10	633865	6591.35	1.66	14199
EXCL	2021 M11	434489	6533.93	1.75	14340
EXCL	2021 M12	286257	6581.48	1.87	14269
EXCL	2022 M1	232804	6631.15	2.18	14381
EXCL	2022 M2	311795	6888.17	2.06	14371
EXCL	2022 M3	477136	7071.44	2.64	14349
EXCL	2022 M4	657795	7228.91	3.47	14418
EXCL	2022 M5	352164	7148.97	3.55	14544
EXCL	2022 M6	702098	6911.58	4.35	14848
EXCL	2022 M7	483203	6951.12	4.94	14958
EXCL	2022 M8	588474	7178.59	4.69	14875
EXCL	2022 M9	406775	7040.80	5.95	15247
EXCL	2022 M10	201543	7098.89	5.71	15542
EXCL	2022 M11	273638	7081.31	5.42	15737
EXCL	2022 M12	492265	6850.62	5.51	15731
EXCL	2023 M1	339148	6839.34	5.28	14979
EXCL	2023 M2	382035	6843.24	5.47	15274
EXCL	2023 M3	397334	6805.28	4.97	15062
EXCL	2023 M4	408858	6915.72	4.33	14751
EXCL	2023 M5	639948	6633.26	4	14969
EXCL	2023 M6	331470	6661.88	3.52	15026
EXCL	2023 M7	447650	6931.36	3.08	15083
EXCL	2023 M8	610136	6953.26	3.27	15239
EXCL	2023 M9	405803	6939.89	2.28	15526
EXCL	2023 M10	316359	6752.21	2.56	15916
EXCL	2023 M11	306181	7080.74	2.86	15384
EXCL	2023 M12	445162	7272.80	2.61	15416
EXCL	2024 M1	624714	7207.94	2.57	15796
EXCL	2024 M2	283132	7316.11	2.75	15673
EXCL	2024 M3	606833	7288.81	3.05	15853
EXCL	2024 M4	444209	7234.20	3	16249
EXCL	2024 M5	527755	6970.74	2.84	16253
EXCL	2024 M6	289038	7063.58	2.51	16421
EXCL	2024 M7	367417	7255.76	2.13	16320
EXCL	2024 M8	456972	7670.73	2.12	15409
EXCL	2024 M9	574329	7527.93	1.84	15138
EXCL	2024 M10	599932	7574.02	1.71	15732
EXCL	2024 M11	457433	7114.27	1.55	15864
EXCL	2024 M12	571152	7079.90	1.57	16162
ICBP	2021 M1	214054	5862.35	1.55	14084
ICBP	2021 M2	218635	6241.80	1.38	14229
ICBP	2021 M3	222319	5985.52	1.37	14572
ICBP	2021 M4	84309	5995.62	1.42	14468
ICBP	2021 M5	88138	5947.46	1.68	14310
ICBP	2021 M6	128889	5985.49	1.33	14496

ICBP	2021 M7	133043	6070.04	1.52	14491
ICBP	2021 M8	87977	6150.30	1.59	14374
ICBP	2021 M9	80435	6286.94	6	14307
ICBP	2021 M10	170223	6591.35	1.66	14199
ICBP	2021 M11	102960	6533.93	1.75	14340
ICBP	2021 M12	90122	6581.48	1.87	14269
ICBP	2022 M1	89150	6631.15	2.18	14381
ICBP	2022 M2	125979	6888.17	2.06	14371
ICBP	2022 M3	285243	7071.44	2.64	14349
ICBP	2022 M4	168026	7228.91	3.47	14418
ICBP	2022 M5	172966	7148.97	3.55	14544
ICBP	2022 M6	220340	6911.58	4.35	14848
ICBP	2022 M7	172104	6951.12	4.94	14958
ICBP	2022 M8	201790	7178.59	4.69	14875
ICBP	2022 M9	183688	7040.80	5.95	15247
ICBP	2022 M10	174291	7098.89	5.71	15542
ICBP	2022 M11	140518	7081.31	5.42	15737
ICBP	2022 M12	114304	6850.62	5.51	15731
ICBP	2023 M1	126489	6839.34	5.28	14979
ICBP	2023 M2	77625	6843.24	5.47	15274
ICBP	2023 M3	139050	6805.28	4.97	15062
ICBP	2023 M4	80397	6915.72	4.33	14751
ICBP	2023 M5	281955	6633.26	4	14969
ICBP	2023 M6	174569	6661.88	3.52	15026
ICBP	2023 M7	157027	6931.36	3.08	15083
ICBP	2023 M8	120468	6953.26	3.27	15239
ICBP	2023 M9	111163	6939.89	2.28	15526
ICBP	2023 M10	140448	6752.21	2.56	15916
ICBP	2023 M11	119155	7080.74	2.86	15384
ICBP	2023 M12	90287	7272.80	2.61	15416
ICBP	2024 M1	106909	7207.94	2.57	15796
ICBP	2024 M2	83357	7316.11	2.75	15673
ICBP	2024 M3	158288	7288.81	3.05	15853
ICBP	2024 M4	127265	7234.20	3	16249
ICBP	2024 M5	91812	6970.74	2.84	16253
ICBP	2024 M6	86833	7063.58	2.51	16421
ICBP	2024 M7	99397	7255.76	2.13	16320
ICBP	2024 M8	128215	7670.73	2.12	15409
ICBP	2024 M9	129880	7527.93	1.84	15138
ICBP	2024 M10	98287	7574.02	1.71	15732
ICBP	2024 M11	91042	7114.27	1.55	15864
ICBP	2024 M12	78401	7079.90	1.57	16162
INCO	2021 M1	1306809	5862.35	1.55	14084
INCO	2021 M2	659736	6241.80	1.38	14229
INCO	2021 M3	1012223	5985.52	1.37	14572
INCO	2021 M4	399901	5995.62	1.42	14468

INCO	2021 M5	534363	5947.46	1.68	14310
INCO	2021 M6	301139	5985.49	1.33	14496
INCO	2021 M7	396444	6070.04	1.52	14491
INCO	2021 M8	231343	6150.30	1.59	14374
INCO	2021 M9	248754	6286.94	1.6	14307
INCO	2021 M10	443226	6591.35	1.66	14199
INCO	2021 M11	181872	6533.93	1.75	14340
INCO	2021 M12	111131	6581.48	1.87	14269
INCO	2022 M1	437367	6631.15	2.18	14381
INCO	2022 M2	363472	6888.17	2.06	14371
INCO	2022 M3	944200	7071.44	2.64	14349
INCO	2022 M4	735276	7228.91	3.47	14418
INCO	2022 M5	868011	7148.97	3.55	14544
INCO	2022 M6	694755	6911.58	4.35	14848
INCO	2022 M7	460039	6951.12	4.94	14958
INCO	2022 M8	475716	7178.59	4.69	14875
INCO	2022 M9	395629	7040.80	5.95	15247
INCO	2022 M10	255742	7098.89	5.71	15542
INCO	2022 M11	336142	7081.31	5.42	15737
INCO	2022 M12	197893	6850.62	5.51	15731
INCO	2023 M1	176719	6839.34	5.28	14979
INCO	2023 M2	218835	6843.24	5.47	15274
INCO	2023 M3	215093	6805.28	4.97	15062
INCO	2023 M4	2111284	6915.72	4.33	14751
INCO	2023 M5	147780	6633.26	4	14969
INCO	2023 M6	90780	6661.88	3.52	15026
INCO	2023 M7	117228	6931.36	3.08	15083
INCO	2023 M8	237363	6953.26	3.27	15239
INCO	2023 M9	189842	6939.89	2.28	15526
INCO	2023 M10	150381	6752.21	2.56	15916
INCO	2023 M11	526706	7080.74	2.86	15384
INCO	2023 M12	413853	7272.80	2.61	15416
INCO	2024 M1	214702	7207.94	2.57	15796
INCO	2024 M2	474179	7316.11	2.75	15673
INCO	2024 M3	262709	7288.81	3.05	15853
INCO	2024 M4	298801	7234.20	3	16249
INCO	2024 M5	444553	6970.74	2.84	16253
INCO	2024 M6	303529	7063.58	2.51	16421
INCO	2024 M7	365061	7255.76	2.13	16320
INCO	2024 M8	407171	7670.73	2.12	15409
INCO	2024 M9	371945	7527.93	1.84	15138
INCO	2024 M10	458928	7574.02	1.71	15732
INCO	2024 M11	139847	7114.27	1.55	15864
INCO	2024 M12	105368	7079.90	1.57	16162
INDF	2021 M1	267418	5862.35	1.55	14084
INDF	2021 M2	214485	6241.80	1.38	14229

INDF	2021 M3	273510	5985.52	1.37	14572
INDF	2021 M4	129703	5995.62	1.42	14468
INDF	2021 M5	123435	5947.46	1.68	14310
INDF	2021 M6	162539	5985.49	1.33	14496
INDF	2021 M7	174740	6070.04	1.52	14491
INDF	2021 M8	155077	6150.30	1.59	14374
INDF	2021 M9	153215	6286.94	1.6	14307
INDF	2021 M10	218373	6591.35	1.66	14199
INDF	2021 M11	200490	6533.93	1.75	14340
INDF	2021 M12	135096	6581.48	1.87	14269
INDF	2022 M1	153015	6631.15	2.18	14381
INDF	2022 M2	131728	6888.17	2.06	14371
INDF	2022 M3	283623	7071.44	2.64	14349
INDF	2022 M4	202669	7228.91	3.47	14418
INDF	2022 M5	203689	7148.97	3.55	14544
INDF	2022 M6	301121	6911.58	4.35	14848
INDF	2022 M7	190887	6951.12	4.94	14958
INDF	2022 M8	221385	7178.59	4.69	14875
INDF	2022 M9	244619	7040.80	5.95	15247
INDF	2022 M10	220880	7098.89	5.71	15542
INDF	2022 M11	177249	7081.31	5.42	15737
INDF	2022 M12	203048	6850.62	5.51	15731
INDF	2023 M1	172118	6839.34	5.28	14979
INDF	2023 M2	146277	6843.24	5.47	15274
INDF	2023 M3	190850	6805.28	4.97	15062
INDF	2023 M4	107059	6915.71	4.33	14751
INDF	2023 M5	244057	6633.26	4	14969
INDF	2023 M6	190198	6661.88	3.52	15026
INDF	2023 M7	169832	6931.36	3.08	15083
INDF	2023 M8	178327	6953.26	3.27	15239
INDF	2023 M9	209139	6939.89	2.28	15526
INDF	2023 M10	181688	6752.21	2.56	15916
INDF	2023 M11	176896	7080.74	2.86	15384
INDF	2023 M12	139127	7272.80	2.61	15416
INDF	2024 M1	145992	7207.94	2.57	15796
INDF	2024 M2	149237	7316.11	2.75	15673
INDF	2024 M3	159122	7288.81	3.05	15853
INDF	2024 M4	156696	7234.20	3	16249
INDF	2024 M5	152607	6970.74	2.84	16253
INDF	2024 M6	135142	7063.58	2.51	16421
INDF	2024 M7	153182	7255.76	2.13	16320
INDF	2024 M8	268119	7670.73	2.12	15409
INDF	2024 M9	264182	7527.93	1.84	15138
INDF	2024 M10	247208	7574.02	1.71	15732
INDF	2024 M11	245313	7114.27	1.55	15864
INDF	2024 M12	187881	7079.90	1.57	16162

INKP	2021 M1	261225	5862.35	1.55	14084
INKP	2021 M2	246691	6241.80	1.38	14229
INKP	2021 M3	188105	5985.52	1.37	14572
INKP	2021 M4	144982	5995.62	1.42	14468
INKP	2021 M5	161134	5947.46	1.68	14310
INKP	2021 M6	152165	5985.49	1.33	14496
INKP	2021 M7	121225	6070.04	1.52	14491
INKP	2021 M8	214735	6150.30	1.59	14374
INKP	2021 M9	260530	6286.94	1.6	14307
INKP	2021 M10	224272	6591.35	1.66	14199
INKP	2021 M11	165033	6533.93	1.75	14340
INKP	2021 M12	132222	6581.48	1.87	14269
INKP	2022 M1	155436	6631.15	2.18	14381
INKP	2022 M2	138968	6888.17	2.06	14371
INKP	2022 M3	186452	7071.44	2.64	14349
INKP	2022 M4	123849	7228.91	3.47	14418
INKP	2022 M5	133485	7148.97	3.55	14544
INKP	2022 M6	145901	6911.58	4.35	14848
INKP	2022 M7	95995	6951.12	4.94	14958
INKP	2022 M8	100652	7178.59	4.69	14875
INKP	2022 M9	258917	7040.80	5.95	15247
INKP	2022 M10	135126	7098.89	5.71	15542
INKP	2022 M11	137736	7081.31	5.42	15737
INKP	2022 M12	99310	6850.62	5.51	15731
INKP	2023 M1	117687	6839.34	5.28	14979
INKP	2023 M2	101481	6843.24	5.47	15274
INKP	2023 M3	148216	6805.28	4.97	15062
INKP	2023 M4	71854	6915.72	4.33	14751
INKP	2023 M5	115699	6633.26	4	14969
INKP	2023 M6	161437	6661.88	3.52	15026
INKP	2023 M7	151760	6931.36	3.08	15083
INKP	2023 M8	203197	6953.26	3.27	15239
INKP	2023 M9	192592	6939.89	2.28	15526
INKP	2023 M10	340993	6752.21	2.56	15916
INKP	2023 M11	194126	7080.74	2.86	15384
INKP	2023 M12	115820	7272.80	2.61	15416
INKP	2024 M1	110829	7207.94	2.57	15796
INKP	2024 M2	104278	7316.11	2.75	15673
INKP	2024 M3	159872	7288.81	3.05	15853
INKP	2024 M4	129374	7234.20	3	16249
INKP	2024 M5	79172	6970.74	2.84	16253
INKP	2024 M6	76435	7063.58	2.51	16421
INKP	2024 M7	105231	7255.76	2.13	16320
INKP	2024 M8	125943	7670.73	2.12	15409
INKP	2024 M9	126030	7527.93	1.84	15138
INKP	2024 M10	128482	7574.02	1.71	15732

INKP	2024 M11	91721	7114.27	1.55	15864
INKP	2024 M12	69998	7079.90	1.57	16162
KLBF	2021 M1	3303563	5862.35	1.55	14084
KLBF	2021 M2	1040980	6241.80	1.38	14229
KLBF	2021 M3	891981	5985.52	1.37	14572
KLBF	2021 M4	369477	5995.62	1.42	14468
KLBF	2021 M5	492733	5947.46	1.68	14310
KLBF	2021 M6	850085	5985.49	1.33	14496
KLBF	2021 M7	532289	6070.04	1.52	14491
KLBF	2021 M8	699789	6150.30	1.59	14374
KLBF	2021 M9	526217	6286.94	1.6	14307
KLBF	2021 M10	1084154	6591.35	1.66	14199
KLBF	2021 M11	1512794	6533.93	1.75	14340
KLBF	2021 M12	758672	6581.48	1.87	14269
KLBF	2022 M1	1023495	6631.15	2.18	14381
KLBF	2022 M2	683447	6888.17	2.06	14371
KLBF	2022 M3	920284	7071.44	2.64	14349
KLBF	2022 M4	779232	7228.91	3.47	14418
KLBF	2022 M5	972901	7148.97	3.55	14544
KLBF	2022 M6	1020140	6911.58	4.35	14848
KLBF	2022 M7	845645	6951.12	4.94	14958
KLBF	2022 M8	1230328	7178.59	4.69	14875
KLBF	2022 M9	1247808	7040.80	5.95	15247
KLBF	2022 M10	1180516	7098.89	5.71	15542
KLBF	2022 M11	907153	7081.31	5.42	15737
KLBF	2022 M12	63006	6850.62	5.51	15731
KLBF	2023 M1	451404	6839.34	5.28	14979
KLBF	2023 M2	685040	6843.24	5.47	15274
KLBF	2023 M3	578190	6805.28	5.97	15062
KLBF	2023 M4	501223	6915.72	4.33	14751
KLBF	2023 M5	789203	6633.26	4	14969
KLBF	2023 M6	646351	6661.88	3.52	15026
KLBF	2023 M7	1017230	6931.36	3.08	15083
KLBF	2023 M8	968791	6953.26	3.27	15239
KLBF	2023 M9	840820	6939.89	2.28	15526
KLBF	2023 M10	666496	6752.21	2.56	15916
KLBF	2023 M11	838884	7080.74	2.86	15384
KLBF	2023 M12	627928	7272.80	2.61	15416
KLBF	2024 M1	1049692	7207.94	2.57	15796
KLBF	2024 M2	834863	7316.11	2.75	15673
KLBF	2024 M3	658304	7288.81	3.05	15853
KLBF	2024 M4	443854	7234.20	3	16249
KLBF	2024 M5	774094	6970.74	2.84	16253
KLBF	2024 M6	589734	7063.58	2.51	16421
KLBF	2024 M7	661231	7255.76	2.13	16320
KLBF	2024 M8	796560	7670.73	2.12	15409

KLBF	2024 M9	607759	7527.93	1.84	15138
KLBF	2024 M10	588059	7574.02	1.71	15732
KLBF	2024 M11	1328083	7114.27	1.55	15864
KLBF	2024 M12	731436	7079.90	1.57	16162
PGAS	2021 M1	7940323	5862.35	1.55	14084
PGAS	2021 M2	2713516	6241.80	1.38	14229
PGAS	2021 M3	1418300	5985.52	1.37	14572
PGAS	2021 M4	1440133	5995.62	1.42	14468
PGAS	2021 M5	2911832	5947.46	1.68	14310
PGAS	2021 M6	3721643	5985.49	1.33	14496
PGAS	2021 M7	1953171	6070.04	1.52	14491
PGAS	2021 M8	1907022	6150.30	1.59	14374
PGAS	2021 M9	3342662	6286.94	1.6	14307
PGAS	2021 M10	5125242	6591.35	1.66	14199
PGAS	2021 M11	3597660	6533.93	1.75	14340
PGAS	2021 M12	1766514	6581.48	1.87	14269
PGAS	2022 M1	1368797	6631.15	2.18	14381
PGAS	2022 M2	1373976	6888.17	2.06	14471
PGAS	2022 M3	2461198	7071.42	2.64	14349
PGAS	2022 M4	1609607	7228.91	3.47	14418
PGAS	2022 M5	2841708	7148.97	3.55	14544
PGAS	2022 M6	2876773	6911.58	4.35	14848
PGAS	2022 M7	1843743	6951.12	4.94	14958
PGAS	2022 M8	2757612	7178.59	4.69	14875
PGAS	2022 M9	3033435	7040.80	5.95	15247
PGAS	2022 M10	1668209	7098.89	5.71	15542
PGAS	2022 M11	1456217	7081.31	5.42	15737
PGAS	2022 M12	587906	6850.62	5.51	15731
PGAS	2023 M1	841079	6839.34	5.28	14979
PGAS	2023 M2	788666	6843.24	5.47	15274
PGAS	2023 M3	864473	6805.28	4.97	15062
PGAS	2023 M4	859517	6915.72	4.33	14751
PGAS	2023 M5	1243660	6633.26	4	14969
PGAS	2023 M6	1064901	6661.88	3.52	15026
PGAS	2023 M7	865896	6931.36	3.08	15083
PGAS	2023 M8	1550895	6953.26	3.27	15239
PGAS	2023 M9	1172243	6939.89	2.28	15526
PGAS	2023 M10	868835	6752.21	2.56	15916
PGAS	2023 M11	1044082	7080.74	2.86	15384
PGAS	2023 M12	636745	7272.80	2.61	15416
PGAS	2024 M1	662504	7207.94	2.57	15796
PGAS	2024 M2	899668	7316.11	2.75	15673
PGAS	2024 M3	1288419	7288.81	3.05	15853
PGAS	2024 M4	905560	7234.20	3	16249
PGAS	2024 M5	1095007	6970.74	2.84	16253
PGAS	2024 M6	926255	7063.58	2.51	16421

PGAS	2024 M7	924510	7255.76	2.13	16320
PGAS	2024 M8	1102107	7670.73	2.12	15409
PGAS	2024 M9	1005370	7527.93	1.84	15138
PGAS	2024 M10	1134918	7574.02	1.71	15732
PGAS	2024 M11	544918	7114.27	1.55	15864
PGAS	2024 M12	657054	7079.90	1.57	16162
PTBA	2021 M1	1570414	5862.35	1.55	14084
PTBA	2021 M2	921379	6241.80	1.38	14229
PTBA	2021 M3	673100	5985.52	1.37	14572
PTBA	2021 M4	457100	5995.62	1.42	14468
PTBA	2021 M5	292435	5947.46	1.68	14310
PTBA	2021 M6	524986	5985.49	1.33	14496
PTBA	2021 M7	374520	6070.04	1.52	14491
PTBA	2021 M8	496836	6150.30	1.59	14374
PTBA	2021 M9	931182	6286.94	1.6	14307
PTBA	2021 M10	1317571	6591.35	1.66	14199
PTBA	2021 M11	530070	6533.93	1.75	14340
PTBA	2021 M12	548978	6581.48	1.87	14269
PTBA	2022 M1	619930	6631.15	2.18	14381
PTBA	2022 M2	616025	6888.17	2.06	14371
PTBA	2022 M3	1115157	7071.44	2.64	14349
PTBA	2022 M4	693444	7228.91	3.47	14418
PTBA	2022 M5	1328437	7148.97	3.55	14544
PTBA	2022 M6	1774717	6911.58	4.35	14848
PTBA	2022 M7	706738	6951.12	4.94	14958
PTBA	2022 M8	832218	7178.59	4.69	14875
PTBA	2022 M9	607255	7040.80	5.95	15247
PTBA	2022 M10	884732	7098.89	5.71	15542
PTBA	2022 M11	540811	7081.31	5.42	15737
PTBA	2022 M12	243149	6850.62	5.51	15731
PTBA	2023 M1	272024	6839.34	5.28	14979
PTBA	2023 M2	320042	6843.24	5.47	15274
PTBA	2023 M3	515696	6805.28	4.97	15062
PTBA	2023 M4	376925	6915.72	4.33	14751
PTBA	2023 M5	664054	6633.26	4	14969
PTBA	2023 M6	1275080	6661.88	3.52	15026
PTBA	2023 M7	625521	6931.36	3.08	15083
PTBA	2023 M8	522954	6953.26	3.27	15239
PTBA	2023 M9	369491	6939.89	2.28	15526
PTBA	2023 M10	307993	6752.21	2.56	15916
PTBA	2023 M11	190987	7080.74	2.86	15384
PTBA	2023 M12	179597	7272.80	2.61	15416
PTBA	2024 M1	280019	7207.94	2.57	15796
PTBA	2024 M2	160853	7316.11	2.75	15673
PTBA	2024 M3	470625	7288.81	3.05	15853
PTBA	2024 M4	297148	7234.20	3	16249

PTBA	2024 M5	523121	6970.74	2.84	16253
PTBA	2024 M6	171056	7063.58	2.51	16421
PTBA	2024 M7	278023	7255.76	2.13	16320
PTBA	2024 M8	365458	7670.73	2.12	15409
PTBA	2024 M9	630717	7527.93	1.84	15138
PTBA	2024 M10	445938	7574.02	1.71	15732
PTBA	2024 M11	198891	7114.27	1.55	15864
PTBA	2024 M12	204065	7079.90	1.57	16162
SMGR	2021 M1	128915	5862.35	1.55	14084
SMGR	2021 M2	89094	6241.80	1.38	14229
SMGR	2021 M3	125619	5985.52	1.37	14572
SMGR	2021 M4	82799	5995.62	1.42	14468
SMGR	2021 M5	68256	5947.46	1.68	14310
SMGR	2021 M6	82764	5985.49	1.33	14496
SMGR	2021 M7	85215	6070.04	1.52	14491
SMGR	2021 M8	93898	6150.30	1.59	14374
SMGR	2021 M9	129593	6286.94	1.6	14307
SMGR	2021 M10	433976	6591.35	1.66	14199
SMGR	2021 M11	335535	6533.93	1.75	14340
SMGR	2021 M12	404395	6581.48	1.87	14269
SMGR	2022 M1	259783	6631.15	2.18	14381
SMGR	2022 M2	240825	6888.17	2.06	14371
SMGR	2022 M3	296423	7071.44	2.64	14349
SMGR	2022 M4	219586	7228.91	3.47	14418
SMGR	2022 M5	283807	7148.97	3.55	14544
SMGR	2022 M6	287032	6911.58	4.35	14848
SMGR	2022 M7	214505	6951.12	4.94	14958
SMGR	2022 M8	243505	7178.59	4.69	14875
SMGR	2022 M9	300724	7040.80	5.95	15247
SMGR	2022 M10	228191	7098.89	5.71	15542
SMGR	2022 M11	253439	7081.31	5.42	15737
SMGR	2022 M12	272347	6850.62	5.51	15731
SMGR	2023 M1	258930	6839.34	5.28	14979
SMGR	2023 M2	164303	6843.24	5.47	15274
SMGR	2023 M3	231543	6805.28	4.97	15062
SMGR	2023 M4	215154	6915.72	4.33	14751
SMGR	2023 M5	296869	6633.26	4	14969
SMGR	2023 M6	157516	6661.88	3.52	15026
SMGR	2023 M7	288102	6931.36	3.08	15083
SMGR	2023 M8	264341	6953.26	3.27	15239
SMGR	2023 M9	149253	6939.89	2.28	15526
SMGR	2023 M10	145834	6752.21	2.56	15916
SMGR	2023 M11	126086	7080.74	2.86	15384
SMGR	2023 M12	94045	7272.80	2.61	15416
SMGR	2024 M1	115600	7207.94	2.57	15796
SMGR	2024 M2	185323	7316.11	2.75	15673

SMGR	2024 M3	172180	7288.81	3.05	15853
SMGR	2024 M4	228265	7234.20	3	16249
SMGR	2024 M5	749975	6970.74	2.84	16253
SMGR	2024 M6	1049670	7063.58	2.51	16421
SMGR	2024 M7	614326	7255.76	2.13	16320
SMGR	2024 M8	373259	7670.73	2.12	15409
SMGR	2024 M9	205473	7527.93	1.84	15138
SMGR	2024 M10	499315	7574.02	1.71	15732
SMGR	2024 M11	185519	7114.27	1.55	15864
SMGR	2024 M12	201284	7079.90	1.57	16162
TLKM	2021 M1	3447170	5862.35	1.55	14084
TLKM	2021 M2	2649004	6241.80	1.38	14229
TLKM	2021 M3	2074015	5985.52	1.37	14572
TLKM	2021 M4	1463521	5995.62	1.42	14468
TLKM	2021 M5	2583146	5947.46	1.68	14310
TLKM	2021 M6	1947803	5985.49	1.33	14496
TLKM	2021 M7	2252936	6070.04	1.52	14491
TLKM	2021 M8	1543887	6150.30	1.59	14374
TLKM	2021 M9	1745702	6286.94	1.6	14307
TLKM	2021 M10	1705376	6591.35	1.66	14199
TLKM	2021 M11	2936404	6533.93	1.75	14340
TLKM	2021 M12	1858239	6581.48	1.87	14269
TLKM	2022 M1	1908872	6631.15	2.18	14381
TLKM	2022 M2	2528604	6888.17	2.06	14371
TLKM	2022 M3	4094175	7071.44	2.64	14349
TLKM	2022 M4	2697704	7228.91	3.47	14418
TLKM	2022 M5	3483807	7148.97	3.55	14544
TLKM	2022 M6	2696288	6911.58	4.35	14848
TLKM	2022 M7	2025827	6951.12	4.94	14958
TLKM	2022 M8	4373599	7178.59	4.69	14875
TLKM	2022 M9	2426222	7040.80	5.95	15247
TLKM	2022 M10	2273599	7098.89	5.71	15542
TLKM	2022 M11	3630752	7081.31	5.42	15737
TLKM	2022 M12	4322084	6850.62	5.51	15731
TLKM	2023 M1	2069625	6839.34	5.28	14979
TLKM	2023 M2	2778075	6843.24	5.47	15274
TLKM	2023 M3	1898778	6805.28	4.97	15062
TLKM	2023 M4	1551151	6915.72	4.33	14751
TLKM	2023 M5	2985227	6633.26	4	14969
TLKM	2023 M6	1567296	6661.88	3.52	15026
TLKM	2023 M7	2086778	6931.36	3.08	15083
TLKM	2023 M8	2509852	6953.26	3.27	15239
TLKM	2023 M9	2049534	6939.89	2.28	15526
TLKM	2023 M10	1980064	6752.21	2.56	15916
TLKM	2023 M11	2063150	7080.74	2.86	15384
TLKM	2023 M12	1695520	7272.80	2.61	15416

TLKM	2024 M1	1287485	7207.94	2.57	15796
TLKM	2024 M2	2016457	7316.11	2.75	15673
TLKM	2024 M3	2784201	7288.81	3.05	15853
TLKM	2024 M4	4159838	7234.20	3	16249
TLKM	2024 M5	3129908	6970.74	2.84	16253
TLKM	2024 M6	2137068	7063.58	2.51	16421
TLKM	2024 M7	2731788	7255.76	2.13	16320
TLKM	2024 M8	2233310	7670.73	2.12	15409
TLKM	2024 M9	2211015	7527.93	1.84	15138
TLKM	2024 M10	2087892	7574.02	1.71	15732
TLKM	2024 M11	2710398	7114.27	1.55	15864
TLKM	2024 M12	1865709	7079.90	1.57	16864
UNTR	2021 M1	115261	5862.35	1.55	14084
UNTR	2021 M2	97945	6241.80	1.38	14229
UNTR	2021 M3	113352	5985.52	1.37	14572
UNTR	2021 M4	57976	5995.62	1.42	14468
UNTR	2021 M5	60202	5947.46	1.68	14310
UNTR	2021 M6	78515	5985.49	1.33	14496
UNTR	2021 M7	63135	6070.04	1.52	14491
UNTR	2021 M8	79714	6150.30	1.59	14374
UNTR	2021 M9	116221	6286.94	1.6	14307
UNTR	2021 M10	144971	6591.35	1.66	14199
UNTR	2021 M11	90295	6533.93	1.75	14340
UNTR	2021 M12	82232	6581.48	1.87	14269
UNTR	2022 M1	72703	6631.15	2.18	14381
UNTR	2022 M2	83156	6888.17	2.06	14371
UNTR	2022 M3	150992	7071.44	2.64	14349
UNTR	2022 M4	129071	7228.91	3.47	14418
UNTR	2022 M5	112572	7148.97	3.55	14544
UNTR	2022 M6	151440	6911.58	4.35	14848
UNTR	2022 M7	138947	6951.12	4.94	14958
UNTR	2022 M8	140224	7178.59	4.69	14875
UNTR	2022 M9	127584	7040.80	5.95	15247
UNTR	2022 M10	116821	7098.89	5.71	15542
UNTR	2022 M11	127702	7081.31	5.42	15737
UNTR	2022 M12	124750	6850.62	5.51	15731
UNTR	2023 M1	123082	6839.34	5.28	14979
UNTR	2023 M2	120012	6843.24	5.47	15274
UNTR	2023 M3	142422	6805.28	4.97	15062
UNTR	2023 M4	127135	6915.72	4.33	14751
UNTR	2023 M5	194990	6633.26	4	14969
UNTR	2023 M6	133453	6661.88	3.52	15026
UNTR	2023 M7	100187	6931.36	3.08	15083
UNTR	2023 M8	102855	6953.26	3.27	15239
UNTR	2023 M9	89362	6939.89	2.28	15526
UNTR	2023 M10	120197	6752.21	2.56	15916

UNTR	2023 M11	109110	7080.74	2.86	15384
UNTR	2023 M12	105825	7272.80	2.61	15416
UNTR	2024 M1	84035	7207.94	2.57	15796
UNTR	2024 M2	54406	7316.11	2.75	15673
UNTR	2024 M3	71904	7288.81	3.05	15853
UNTR	2024 M4	84365	7234.20	3	16249
UNTR	2024 M5	93129	6970.74	2.84	16253
UNTR	2024 M6	78651	7063.58	2.51	16421
UNTR	2024 M7	97967	7255.76	2.13	16320
UNTR	2024 M8	111616	7670.73	2.12	15409
UNTR	2024 M9	83115	7527.93	1.84	15138
UNTR	2024 M10	82225	7574.02	1.71	15732
UNTR	2024 M11	79260	7114.27	1.55	15864
UNTR	2024 M12	61980	7079.90	1.57	16162
UNVR	2021 M1	531555	5862.35	1.55	14084
UNVR	2021 M2	232444	6241.80	1.38	14229
UNVR	2021 M3	252584	5985.52	1.37	14572
UNVR	2021 M4	226648	5995.62	1.42	14468
UNVR	2021 M5	432727	5947.46	1.68	14310
UNVR	2021 M6	417124	5985.49	1.33	14496
UNVR	2021 M7	544908	6070.04	1.52	14491
UNVR	2021 M8	491021	6150.30	1.59	14374
UNVR	2021 M9	533349	6286.94	1.6	14307
UNVR	2021 M10	1271856	6591.35	1.66	14199
UNVR	2021 M11	576565	6533.93	1.75	14340
UNVR	2021 M12	334546	6581.48	1.87	14269
UNVR	2022 M1	307364	6631.15	2.18	14381
UNVR	2022 M2	437560	6888.17	2.06	14371
UNVR	2022 M3	750241	7071.44	2.64	14349
UNVR	2022 M4	542487	7228.91	3.47	14418
UNVR	2022 M5	1238198	7148.97	3.55	14544
UNVR	2022 M6	641478	6911.58	4.35	14848
UNVR	2022 M7	528776	6951.12	4.94	14958
UNVR	2022 M8	466529	7178.59	4.69	14875
UNVR	2022 M9	409311	7040.80	5.95	15247
UNVR	2022 M10	562608	7098.89	5.71	15542
UNVR	2022 M11	470946	7081.31	5.42	15737
UNVR	2022 M12	251577	6850.62	5.51	15731
UNVR	2023 M1	230231	6839.34	5.28	14979
UNVR	2023 M2	431380	6843.24	5.47	15274
UNVR	2023 M3	291254	6805.28	4.97	15062
UNVR	2-23 M4	281473	6915.72	4.33	14751
UNVR	2023 M5	404339	6633.26	4	14969
UNVR	2023 M6	240992	6661.88	3.52	15026
UNVR	2023 M7	302896	6931.36	3.08	15083
UNVR	2023 M8	265606	6953.26	3.27	15239

UNVR	2023 M9	268403	6939.89	2.28	15526
UNVR	2023 M10	425539	6752.21	2.56	15916
UNVR	2023 M11	336190	7080.74	2.86	15384
UNVR	2023 M12	212872	7272.80	2.61	15416
UNVR	2024 M1	259894	7207.94	2.57	15796
UNVR	2024 M2	508008	7316.11	2.75	15673
UNVR	2024 M3	280805	7288.81	3.05	15853
UNVR	2024 M4	289777	7234.20	3	16249
UNVR	2024 M5	448741	6970.74	2.84	16253
UNVR	2024 M6	295652	7063.58	2.51	16421
UNVR	2024 M7	312691	7255.76	2.13	16320
UNVR	2024 M8	469353	7670.73	2.12	15409
UNVR	2024 M9	533809	7527.93	1.84	15138
UNVR	2024 M10	577175	7574.02	1.71	15732
UNVR	2024 M11	428602	7114.27	1.55	15864
UNVR	2024 M12	207217	7079.90	1.57	16162

Lampiran 3

HASIL COMMON EFFECT MODEL

Dependent Variable: LOG(Y)
Method: Panel Least Squares
Date: 06/14/25 Time: 19:54
Sample: 2021M01 2024M12
Periods included: 48
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 720

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.59577	9.367199	4.974355	0.0000
LOG(X1)	1.016556	0.845359	1.202514	0.2296
X2	0.011153	0.032116	0.347275	0.7285
LOG(X3)	-4.433306	1.241790	-3.570094	0.0004
Root MSE	1.118203	R-squared		0.019716
Mean dependent var	12.94861	Adjusted R-squared		0.015609
S.D. dependent var	1.130178	S.E. of regression		1.121323
Akaike info criterion	3.072435	Sum squared resid		900.2727
Schwarz criterion	3.097875	Log likelihood		-1102.077
Hannan-Quinn criter.	3.082256	F-statistic		4.800283
Durbin-Watson stat	0.161849	Prob(F-statistic)		0.002562

HASIL FIXED EFFECT MODEL

Dependent Variable: LOG(Y)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/14/25 Time: 19:55
 Sample: 2021M01 2024M12
 Periods included: 48
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 720

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	47.42663	3.841265	12.34662	0.0000
LOG(X1)	1.030889	0.346660	2.973773	0.0030
X2	0.014970	0.013172	1.136500	0.2561
LOG(X3)	-4.533982	0.509228	-8.903639	0.0000

Effects Specification**Cross-section fixed (dummy variables)**

Root MSE	0.454033	R-squared	0.838384
Mean dependent var	12.94861	Adjusted R-squared	0.834470
S.D. dependent var	1.130178	S.E. of regression	0.459817
Akaike info criterion	1.308707	Sum squared resid	148.4252
Schwarz criterion	1.423188	Log likelihood	-453.1346
Hannan-Quinn criter.	1.352903	F-statistic	214.2129
Durbin-Watson stat	0.982571	Prob(F-statistic)	0.000000

HASIL RANDOM EFFECT MODEL

Dependent Variable: LOG(Y)

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/14/25 Time: 19:55

Sample: 2021M01 2024M12

Periods included: 48

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 720

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	47.42335	3.850880	12.31494	0.0000
LOG(X1)	1.030832	0.346660	2.973610	0.0030
X2	0.014955	0.013172	1.135354	0.2566
LOG(X3)	-4.533584	0.509228	-8.902858	0.0000

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.053270	0.8399
Idiosyncratic random	0.459817	0.1601

Weighted Statistics

Root MSE	0.458559	R-squared	0.111277
Mean dependent var	0.814306	Adjusted R-squared	0.107554
S.D. dependent var	0.486759	S.E. of regression	0.459838
Sum squared resid	151.3988	F-statistic	29.88352
Durbin-Watson stat	0.963269	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics

R-squared	0.019688	Mean dependent var	12.94861
Sum squared resid	900.2985	Durbin-Watson stat	0.161988

HASIL UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	253.998487	(14,702)	0.0000
Cross-section Chi-square	1297.883857	14	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: LOG(Y)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/14/25 Time: 19:56
 Sample: 2021M01 2024M12
 Periods included: 48
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 720

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.59577	9.367199	4.974355	0.0000
LOG(X1)	1.016556	0.845359	1.202514	0.2296
X2	0.011153	0.032116	0.347275	0.7285
LOG(X3)	-4.433306	1.241790	-3.570094	0.0004
Root MSE	1.118203	R-squared		0.019716
Mean dependent var	12.94861	Adjusted R-squared		0.015609
S.D. dependent var	1.130178	S.E. of regression		1.121323
Akaike info criterion	3.072435	Sum squared resid		900.2727
Schwarz criterion	3.097875	Log likelihood		-1102.077
Hannan-Quinn criter.	3.082256	F-statistic		4.800283
Durbin-Watson stat	0.161849	Prob(F-statistic)		0.002562

HASIL UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.249588	3	0.2357

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LOG(X1)	1.030889	1.030832	0.000000	0.6684
X2	0.014970	0.014955	0.000000	0.3043
LOG(X3)	-4.533982	-4.533584	0.000000	0.0589

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: LOG(Y)

Method: Panel Least Squares

Date: 06/14/25 Time: 19:57

Sample: 2021M01 2024M12

Periods included: 48

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 720

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	47.42663	3.841265	12.34662	0.0000
LOG(X1)	1.030889	0.346660	2.973773	0.0030
X2	0.014970	0.013172	1.136500	0.2561
LOG(X3)	-4.533982	0.509228	-8.903639	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.454033	R-squared	0.838384
Mean dependent var	12.94861	Adjusted R-squared	0.834470
S.D. dependent var	1.130178	S.E. of regression	0.459817
Akaike info criterion	1.308707	Sum squared resid	148.4252
Schwarz criterion	1.423188	Log likelihood	-453.1346
Hannan-Quinn criter.	1.352903	F-statistic	214.2129
Durbin-Watson stat	0.982571	Prob(F-statistic)	0.000000

Lampiran 8

HASIL UJI LAGRANGE MULTIPLIER

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

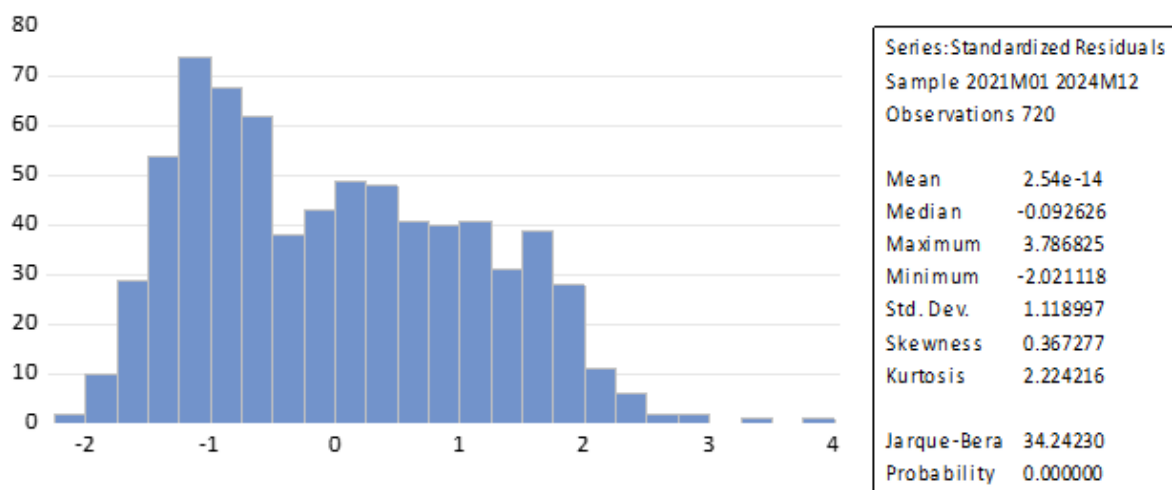
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	11701.05 (0.0000)	5.626126 (0.0177)	11706.68 (0.0000)
Honda	108.1714 (0.0000)	-2.371946 (0.9912)	74.81152 (0.0000)
King-Wu	108.1714 (0.0000)	-2.371946 (0.9912)	93.81400 (0.0000)
Standardized Honda	111.6067 (0.0000)	-2.050858 (0.9799)	73.35166 (0.0000)
Standardized King-Wu	111.6067 (0.0000)	-2.050858 (0.9799)	93.55664 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	11701.05 (0.0000)

Lampiran 9

UJI NORMALITAS



Lampiran 10

UJI MULTIKOLINIERITAS

	LOG(Y)	LOG(X1)	X2	LOG(X3)
LOG(Y)	1.000000	-0.045956	-0.004767	-0.130566
LOG(X1)	-0.045956	1.000000	0.356291	0.644880
X2	-0.004767	0.356291	1.000000	0.232078
LOG(X3)	-0.130566	0.644880	0.232078	1.000000

Lampiran 11

LAMPIRAN DATA

1. Data Inflasi

Tanggal	Data Inflasi
Desember 2024	1.57 %
November 2024	1.55 %
Oktober 2024	1.71 %
September 2024	1.84 %
Agustus 2024	2.12 %
Juli 2024	2.13 %
Juni 2024	2.51 %
Mei 2024	2.84 %
April 2024	3 %
Maret 2024	3.05 %

Tanggal	Data Inflasi
Februari 2024	2.75 %
Januari 2024	2.57 %
Desember 2023	2.61 %
November 2023	2.86 %
Oktober 2023	2.56 %
September 2023	2.28 %
Agustus 2023	3.27 %
Juli 2023	3.08 %
Juni 2023	3.52 %
Mei 2023	4 %
Tanggal	Data Inflasi
April 2023	4.33 %
Maret 2023	4.97 %
Februari 2023	5.47 %
Januari 2023	5.28 %
Desember 2022	5.51 %
November 2022	5.42 %
Oktober 2022	5.71 %
September 2022	5.95 %
Agustus 2022	4.69 %
Juli 2022	4.94 %

Tanggal	Data Inflasi
Juni 2022	4.35 %
Mei 2022	3.55 %
April 2022	3.47 %
Maret 2022	2.64 %
Februari 2022	2.06 %
Januari 2022	2.18 %
Desember 2021	1.87 %
November 2021	1.75 %
Oktober 2021	1.66 %
September 2021	1.6 %
Tanggal	Data Inflasi
Agustus 2021	1.59 %
Juli 2021	1.52 %
Juni 2021	1.33 %
Mei 2021	1.68 %
April 2021	1.42 %
Maret 2021	1.37 %
Februari 2021	1.38 %
Januari 2021	1.55 %

2. Data Nilai Tukar

2024	0.00	2023	0.00
Desember	16,162.00	Desember	15,416.00
November	15,864.00	November	15,384.00
Oktober	15,732.00	Oktober	15,916.00
September	15,138.00	September	15,526.00
Agustus	15,409.00	Agustus	15,239.00
Juli	16,320.00	Juli	15,083.00
Juni	16,421.00	Juni	15,026.00
Mei	16,253.00	Mei	14,969.00
April	16,249.00	April	14,751.00
Maret	15,853.00	Maret	15,062.00
Februari	15,673.00	Februari	15,274.00
Januari	15,796.00	Januari	14,979.00
2022	0.00	2021	0.00
Desember	15,731.00	Desember	14,269.00
November	15,737.00	November	14,340.00
Oktober	15,542.00	Oktober	14,199.00
September	15,247.00	September	14,307.00
Agustus	14,875.00	Agustus	14,374.00
Juli	14,958.00	Juli	14,491.00
Juni	14,848.00	Juni	14,496.00
Mei	14,544.00	Mei	14,310.00
April	14,418.00	April	14,468.00
Maret	14,349.00	Maret	14,572.00
Februari	14,371.00	Februari	14,229.00
Januari	14,381.00	Januari	14,084.00

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Data Pribadi

Nama Lengkap : Uni Zulfa
Tempat & Tanggal Lahir : Grobogan, 8 November 2003
Alamat : Dusun Terkesi Utara RT.03/RW.02 Desa Terkesi,
Kecamatan Klambu, Kabupaten Grobogan, Jawa Tengah
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia

Pendidikan

1. TK Dharma Wanita II Terkesi 2008 – 2009
2. SD Negeri 2 Terkesi 2009 – 2015
3. MTs Nahdlatul Muslimin 2015 – 2018
4. MA Negeri 1 Kudus 2018 – 2021
5. UIN Walisongo Semarang 2021 – sekarang