

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI DOMESTIK DAN
MAKROEKONOMI GLOBAL TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH
INDONESIA (ISSI) PERIODE 2017-2022**

SKRIPSI

Disusun untuk memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata S.1

Dalam Ilmu Ekonomi Islam



Oleh :

Putri Ayu Agustina Siagian

(1905026020)

**PRODI EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
SEMARANG**

2023



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 febi @ walisongo.ac.id

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : -

Hal : Naskah Skripsi

An.Sdra. Putri Ayu Agustina Siagian

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Walisongo Semarang

Assalamualaikum Wr. Wb

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

Nama : Putri Ayu Agustina Siagian

NIM : 1905026020

Jurusan : Ekonomi Islam

Judul Skripsi : Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2022

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 14 Februari 2022

Pembimbing II

Sokhikhatul Mawadah, M.E.I
NIP. 198503272018012001

Pembimbing I

Dr. Muhlis, M.Si.
NIP. 196101171988031002



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

Jl. Prof.Dr.Hamka Kampus III Telp/Fax(024)7601291 Semarang 50185

LEMBAR PENGESAHAN

Nama : Putri Ayu Agustina Siagian
NIM : 1905026020
Jurusan : Ekonomi Islam
Judul : Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2022.

Telah diujikan dalam sidang munaqasyah oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang pada tanggal 08 Maret 2022 dan dinyatakan **LULUS** dengan predikat cumlaude/baik/cukup, serta dapat diterima untuk melengkapi ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata I dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Semarang, 13 Maret 2022

Ketua Sidang

Warno, S.E., M.Si
NIP. 198307212015031002

Sekretaris Sidang

Sokhikhatul Mawadah, M.E.I
NIP. 198503272018012001

Penguji Utama I

Nurudin, S.E., M.M
NIP. 199005232015031004



Penguji Utama II

Dr. H. Khoirul Anwar, M. Ag
NIP. 196904201996031002

Pembimbing I

Prof. Dr. Muhlis, M.Si
NIP. 196101171988031002

Pembimbing II

Sokhikhatul Mawadah, M.E.I
NIP. 198503272018012001

MOTTO

إِنَّ اللَّهَ مَعَ الصَّابِرِينَ

Sesungguhnya Allah Bersama Orang-Orang Yang Sabar (Q.S al-Baqarah : 153)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbil'alamin dengan rasa syukur kepada Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, dengan limpahan nikmat dan karunia-Nya telah memberi kelancaran dan pengetahuan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar. Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orang tua yang saya hormati dan sayangi, Bapak M. Agus Siagian dan Ibu Purnama. Berkah merekalah saya bisa melangkah sejauh ini dengan doa dan semangat yang mereka berikan, serta keringat yang tiada henti dalam mengiringi langkah saya untuk mencapai masa depan. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kesehatan, umur yang panjang, dimudahkan rizkinya dan selalu dalam lindungan-Nya.
2. Kepada adik satu-satunya yang sangat menjengkelkan tetapi tetap saya sayangi M. Andre Agustian Siagian, yang selalu menjadi partner keluh kesah di perantauan. Semoga kita dapat bersama-sama meraih kesuksesan dunia dan akhirat untuk selalu membuat Ayah dan Mama bangga.
3. Kepada keluarga dari Ayah ataupun Mama saya yang selalu mendoakan dan selalu memberikan dukungan agar saya tetap semangat dalam mencapai cita-cita dimasa depan.
4. Dosen Pembimbing Bapak Prof. Dr. Muhlis, M.Si dan Ibu Sokhikhatul Mawaddah M.E.I dan segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah membimbing saya hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Seseorang yang selalu sibuk dan sangat baik, Soya Angga Arifin Nuha, yang selalu meluangkan waktunya untuk berbagi keluh kesah, yang selalu ada dalam suka maupun duka, yang selalu menjadi partner sekaligus *support system* dalam segala hal, yang selalu menemani, memotivasi dan memberi semangat dalam proses penulisan skripsi ini.
6. Keluarga Brikov House Kurma, Shintia, Dita dan Uni yang selalu memberikan kehidupan penuh canda tawa.
7. Teman-teman Himpunan Mahasiswa Jurusan Ekonomi Islam, Dewan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, dan Forshei UIN Walisongo Semarang yang telah mengajarkan arti kebersamaan dan kesempatan untuk berproses menjadi lebih baik.
8. Teman-teman PMII Rayon Ekonomi khususnya Authentic yang telah menemani dan kebersamai dalam menyelesaikan tanggung jawab.

9. Seluruh teman seperjuangan Ekonomi Islam khususnya EI-A, yang selalu dijuluki sebagai kelas nusantara. Semoga hari kalian senantiasa menyenangkan.
10. Kepada teman-teman semasa SMA saya, Tasya, Aura, Suci, Haliza, Fitra, Nopri, Farhan, dan Devi yang selalu mensupport saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Semua pihak yang membantu selama proses perkuliahan hingga menyelesaikan Tugas Akhir ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Putri Ayu Agustina Siagian

NIM : 1905026020

Jurusan/Program Studi : (S1) Ekonomi Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

“Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2022.”

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

Semarang, Februari 2023

Deklator



Putri Ayu Agustina Siagian

NIM. 1905026020

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi Arab-Latin

Transliterasi kata-kata bahasa Arab yang dipakai dalam penulisan skripsi ini berpedoman pada "Pedoman Transliterasi Arab-Latin" yang dikeluarkan berdasarkan Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor 158 Tahun 1987. Berikut penjelasan pedoman tersebut:

A. Kata Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lain lagi dengan huruf dan tanda sekaligus.

Di bawah ini daftar huruf Arab itu dan Translitasinya dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	Š	Es (dengan titik di atas,
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	H	Ha (dengan titik di bawah,
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Ž	Zet (dengan titik di atas,
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Sad	Š	Es (dengan titik di bawah,
ض	Dad	Ḍ	De (dengan titik di bawah,
ط	Ta	Ṭ	Te (dengan titik di bawah,
ظ	Za	Ẓ	Zet (dengan titik di bawah,
ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
(َ)	Fathah	A	A
(ِ)	Kasrah	I	I
(ُ)	Dhammah	U	U

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arabnya yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
(َ) - ي	Fathah dan Ya	Ai	A dan i
(َ) - و	Fathah dan wau	Au	A dan u

3. Vokal Panjang (maddah)

Vokal panjang atau maddah yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
اَ	Fathah dan alif	Ā	A dan garis diatas
يَ	Fathah dan ya	Ī	I dan garis diatas
وِ	Kasrah dan ya	Ī	I dan garis diatas
وُ	Dhammah dan waw	Ū	U dan garis diatas

C. Ta Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua yaitu:

1. Ta marbutah hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah, dan dhammah, transliterasinya adalah (t,
2. Ta marbutah mati mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah (h,
3. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

D. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

E. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf al namun dalam transliterasi ini kata sandang dibedakan atas kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah.

1. **Kata sandang diikuti huruf syamsiyah**

Kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiyah* ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. **Kata sandang diikuti huruf qamariyah**

Kata sandang yang diikuti huruf *qamariyah* ditransliterasikan sesuai bunyinya huruf, yaitu huruf ditulis dengan huruf (Al), kemudian diikuti kata sandang tersebut.

F. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof, namun itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Jika hamzah itu terletak di awal kata, maka hamzah itu tidak dilambangkan karena dalam tulisan Arab berupa alif.

G. Penulisan kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il, isim, maupun harf, ditulis terpisah, hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazimnya dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan. Maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

H. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf

awal nama diri tersendiri, bukan huruf awal kata sandangnya. Penggunaan huruf kapital untuk Allāh hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain, sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel makroekonomi yang terdiri dari Inflasi, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan periode pengamatan selama 2017- 2022. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data *time series* bulanan yang terdiri dari data bulanan variabel Inflasi, perubahan nilai Kurs, BI Rate dan Harga Emas Dunia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang sebelumnya telah melewati tahap uji asumsi klasik, uji hipotesis (uji t dan uji F), dan uji koefisien determinasi (R^2). Pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS 16. Dari hasil hipotesis secara simultan (uji-F) menunjukkan bahwa Inflasi, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berdasarkan hasil hipotesis secara parsial (uji-t) menunjukkan bahwa Inflasi, Kurs, dan Harga Emas Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kata Kunci : ISSI, Inflasi, Kurs, BI Rate, Harga Emas Dunia.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of macroeconomic variables consisting of Inflation, Exchange Rate, BI Rate, and World Gold Prices on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) with an observation period of 2017-2022. The data used in this study is secondary data in the form of monthly time series data consisting of monthly data on inflation variables, exchange rate changes, BI Rate and World Gold Prices. The analytical method used is multiple linear regression analysis which has previously passed the classical assumption test, hypothesis testing (t test and F test), and coefficient of determination test (R²). Data processing uses the SPSS 16 application. The results of the simultaneous hypothesis (F-test) show that inflation, exchange rates, the BI Rate, and the World Gold Price have a significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). Based on the partial results of the hypothesis (t-test) it shows that inflation, exchange rates and world gold prices have a significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). Meanwhile, the BI Rate has no significant effect on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI).

Keywords : *ISSI, Inflation, Exchange Rate, BI Rate, World Gold Price.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT, Tuhan Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang ditujukan guna memenuhi tugas dan syarat memperoleh gelar Sarjana Strata (S.1) jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang. Shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada junjungan kita Nabi Agung Muhammad SAW yang senantiasa kita nantikan syafa'atnya kelak dihari akhir. Penulis senantiasa mengucapkan banyak terima kasih kepada para pihak yang telah membantu dan melancarkan baik berupa materi maupun non-materi. Atas segala bantuan dan dukungannya penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberi Rahmat dan Karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M.Ag., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang beserta para Wakil Rektor UIN Walisongo Semarang.
3. Bapak Dr. H. Muhammd Saifullah, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, Wakil Dekan I, II, III serta seluruh civitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
4. Bapak H. Ade Yusuf Mujaddid, M.Ag selaku Ketua Prodi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, Bapak Nurudin, S.E., M.M selaku Sekretaris Prodi Ekonomi Islam, dan Ibu Fita Nurotul Faizah, M.E selaku Staff Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
5. Dosen Pembimbing Bapak Prof. Dr. Muhlis, M.Si selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Sokhikhatul Mawaddah M.E.I selaku Dosen Pembimbing II yang telah sabar dan membimbing serta mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi.
6. Bapak Dr. Ali Murtadho, M.Pd, selaku Wali Dosen yang mendampingi dan membimbing penulis selama kuliah di UIN Walisongo Semarang.
7. Terimakasih kepada seluruh teman-teman mahasiswa Ekonomi Islam Angkatan 2019 yang telah menemani penulis dalam mencari ilmu.
8. Seluruh pihak yang membantu menyelesaikan skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat ditulis satu persatu.

Semoga segala kebaikan dan keikhlasan yang telah diberikan mendapat balasan dan keberkahan dari Allah SWT. Penyusunan skripsi ini disusun dengan sebaik-

baiknya, namun penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis sangat bersyukur dan berterimakasih atas segala kritik dan saran yang membangkitkan karena hal itu menjadi penyempurna dari skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dalam dunia akademik maupun non akademik.

Semarang, Februari 2023

Penulis

Putri Ayu Agustina Siagian

NIM. 1905026020

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
DEKLARASI.....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
ABSTRAK	xii
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR.....	xx
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Pembatasan Masalah.....	16
1.3 Rumusan Masalah.....	17
1.4 Tujuan Penelitian.....	17
1.5 Manfaat Penelitian	18
1.6 Sistematika Penulisan	19
BAB II	21
TINJAUAN PUSTAKA.....	21
2.1 Kerangka Teori	21
2.1.1 Investasi.....	21
2.1.2 Investasi Syariah	23
2.1.3 Pasar Modal.....	25
2.1.4 Pasar Modal Syariah.....	27

2.1.5 Saham Syariah.....	29
2.1.6 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	31
2.1.7 Inflasi.....	31
2.1.8 Nilai Tukar atau Kurs (<i>Exchange Rate</i>).....	34
2.1.9 Suku Bunga (<i>BI Rate</i>).....	35
2.1.10 Harga Emas Dunia	37
2.1.11 Hubungan Keterkaitan Antara Variabel Dependen Dengan Variabel Independen	38
2.2 Penelitian Terdahulu.....	43
2.3 Hipotesis	50
2.3 Kerangka Pemikiran	51
BAB III.....	52
METODE PENELITIAN.....	52
3.1 Ruang Lingkup Penelitian	52
3.2 Populasi dan Sampel.....	52
3.3 Metode Pengumpulan Data	52
3.4 Variabel Penelitian	53
3.5 Teknik Analisis Data	55
3.5.1 Uji Asumsi Klasik.....	55
3.5.2 Uji Hipotesis.....	59
3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda	60
BAB IV.....	61
PEMBAHASAN.....	61
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	61
4.1.1 Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia.....	61
4.1.2 Perkembangan Inflasi.....	62
4.1.3 Perkembangan Nilai Tukar (Kurs).....	63
4.1.4 Perkembangan Suku Bunga (<i>BI Rate</i>)	65

4.1.5 Perkembangan Harga Emas Dunia.....	66
4.2 Analisis	67
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	67
4.2.2 Hasil Uji Hipotesis	71
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian.....	76
4.3.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	76
4.3.2 Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.....	78
4.3.3 Pengaruh BI Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	79
4.3.4 Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia ..	80
BAB V	82
PENUTUP.....	82
5.1 Kesimpulan.....	82
5.2 Saran	83
DAFTAR PUSTAKA.....	84
LAMPIRAN.....	88
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	96

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Pasar Indeks Syariah di Bursa Efek Indonesia.....	3
Tabel 1.2 Perkembangan BI Rate Periode Juli 2017-Juli 2022.....	7
Tabel 1.3 Perkembangan Kurs Periode Juli 2017-Juli 2022.....	8
Tabel 1.4 Perkembangan Harga Emas Dunia Periode Juli 2017-Juli 2022.....	9
Tabel 1.5 Phenomena Gap	11
Tabel 1.6 Research Gap Penelitian Terdahulu	12
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	43
Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian.....	54
Tabel 3.2 Kriteria Pengujian Autokorelasi Dengan Uji Durbin-Watson.....	59
Tabel 4.1 Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah di Bursa Efek Indonesia.....	61
Tabel 4.2 Perkembangan Inflasi Periode Juli 2017-Juli 2022.....	62
Tabel 4.3 Perkembangan Kurs Periode Juli 2017-Juli 2022.....	64
Tabel 4.4 Perkembangan BI Rate Periode Juli 2017-Juli 2022.....	65
Tabel 4.5 Perkembangan Harga Emas Dunia Periode Juli 2017-Juli 2022.....	66
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas.....	68
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolonieritas.....	69
Tabel 4.8 Hasil Uji Durbi-Watson.....	70
Tabel 4.9 Hasil Uji-F.....	71
Tabel 4.10 Hasil Uji-t.....	72
Tabel 4.11 Hasil Uji R-Square.....	74
Tabel 4.12 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia.....	4
Gambar 1.2 Perkembangan Inflasi Periode 2020.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	51
Gambar 4.1 Hasil Uji Heterokedastisitas Secara Scatterplot.....	70

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi seperti saat ini, persoalan mengenai ekonomi semakin memegang peranan penting dalam kehidupan bermasyarakat dan bernegara. Karena perekonomian merupakan basis dari implikasi dalam menghadapi masa depan yang *ghaib* atau tidak dapat diketahui oleh manusia bagaimana kehidupannya kelak. Hal ini harus dijadikan sebagai sebuah perencanaan tentang usaha yang akan ditempuh nantinya. Dalam perencanaan kegiatan ekonomi keuangan jangka panjang, salah satu usaha yang dapat dilakukan yaitu dengan menanamkan modal dalam bentuk investasi.

Investasi adalah tindakan menempatkan dana pada saat ini dengan maksud untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Investasi merupakan istilah umum yang berkaitan dengan keuangan dan ekonomi.¹ Istilah ini mengacu pada akumulasi beberapa bentuk aset dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Terkadang investasi juga disebut penanaman ekuitas. Dalam hukum Islam, istilah investasi disebut *mudharabah*, yang berarti pemindahan modal berupa uang kepada pihak lain yang bertindak untuk mencari keuntungan. Dalam investasi terdapat dua orang yang terlibat, yang pertama adalah pihak yang memiliki modal tetapi tidak memiliki bisnis atau pengalaman bisnis, dan pihak kedua yang tidak memiliki modal tetapi memiliki bisnis atau pengalaman bisnis. Selain di bank, salah satu cara berinvestasi juga bisa diwujudkan di pasar modal.

Pasar modal adalah suatu sistem yang menjadi sarana antara penjual dan pembeli saham di suatu aplikasi ataupun *website* dengan tujuan menanamkan modal untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut pandangan Muliana (2016), pasar modal adalah tempat yang menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penjual dan pembeli surat berharga, serta merupakan sumber pembiayaan proyek nasional dan internasional yang berguna untuk merangsang pertumbuhan ekonomi.² Kehadiran pasar modal di dalam negeri dinilai sangat penting bagi pengaktifan perekonomian nasional, yang berperan sebagai pemasok fasilitas untuk mempermudah perolehan dana oleh perusahaan

¹ Asmara and Suarjaya, "Indeks Harga Saham Gabungan", Vol. 7 No. 3 (2018), hal. 1397-1425.

² Muliana, "7 Pasar Modal Terbesar di Dunia", (2016), Retrieved September 22, <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2557953/7-pasar-modal-terbesar-di-dunia>.

dan emiten.³ Karena stabilitas ekonomi suatu negara mempengaruhi kinerja pasar modal negara tersebut, begitu pula dengan pasar modal di Indonesia.

Stabilitas keuangan sangat berkaitan dengan kesehatan perekonomian. Semakin sehat sektor keuangan suatu negara, semakin sehat pula perekonomiannya, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu, perkembangan sektor keuangan, termasuk pasar modal, menjadi salah satu indikator yang harus diperhatikan untuk menjaga kesehatan atau stabilitas perekonomian. Pergerakan harga saham di pasar modal suatu negara disebabkan oleh bagaimana investor memandang keadaan pasar modal. Persepsi ini pada akhirnya akan mempengaruhi dana investasi yang masuk ke negara tersebut, dan akan berpengaruh pada keadaan perekonomian negara yang bersangkutan. Hal ini terjadi tidak hanya di Amerika Serikat, tetapi juga di Eropa dan Asia, termasuk Indonesia.

Keadaan pasar modal di Indonesia tercermin dalam indeks harga saham. Pergerakan di pasar modal dapat dilihat melalui indeks yang merupakan indikator penting bagi investor untuk mengetahui apakah mereka harus menjual, menahan atau membeli suatu saham. Karena harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks bergerak naik turun dengan cepat. Di Indonesia, pasar modal diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995. Namun, pasar modal yang ada memiliki beberapa hal yang menyimpang dari prinsip syariah. Hal ini menjadi sebuah masalah karena Indonesia merupakan salah satu negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia, dimana mayoritas penduduk Indonesia beragama Islam. Menurut survei, khususnya di Indonesia, investasi syariah mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir. Ada banyak hal yang membuat investor tertarik untuk beralih dari sistem konvensional ke sistem syariah. Dimana dalam Islam berinvestasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga bermanfaat bagi orang lain. Al-Quran secara tegas melarang aktivitas penimbunan harta (*iktinaz*). Harta yang dimiliki harus diputar dalam perekonomian agar menghasilkan *return* bagi pemiliknya dan bermanfaat untuk orang lain.

Pasar modal syariah di Indonesia saat ini berkembang pesat dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diterbitkan secara langsung oleh

³ Martien and others, "Faktor Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, Vol. 2 No. 11, (2015).

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan Bapepam-LK pada 12 Mei 2011. ISSI merupakan Indeks Saham Syariah yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan berpartisipasi dalam Daftar Efek Syariah (DES).⁴ Konstituen ISSI dipilih kembali dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal tinjauan DES. Inilah sebabnya mengapa setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI (www.idx.co.id). Alasan pendirian ISSI adalah untuk memisahkan saham syariah dengan saham non-syariah yang sebelumnya disatukan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Cara ini diharapkan agar masyarakat yang ingin menanamkan modalnya di saham syariah tidak lagi salah tempat.

Tabel 1.1

Perkembangan Pasar Indeks Syariah di Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)

Tahun	Indeks Saham Syariah Indonesia
2017	3.704.543,09
2018	3.666.688,31
2019	3.744.816,32
2020	3.344.926,49
2021	3.983.652,80
2022	4.366.687,69

Sumber: <https://www.ojk.go.id>, data diolah

Pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2017 ISSI tercatat sebesar 3.704.543,09 hingga tahun 2022 mencapai 4.366.687,69 dan cukup tinggi dibandingkan dengan saham syariah lainnya. Indeks Harga Saham Syariah Indonesia juga memberikan kontribusi yang cukup besar setiap tahunnya.

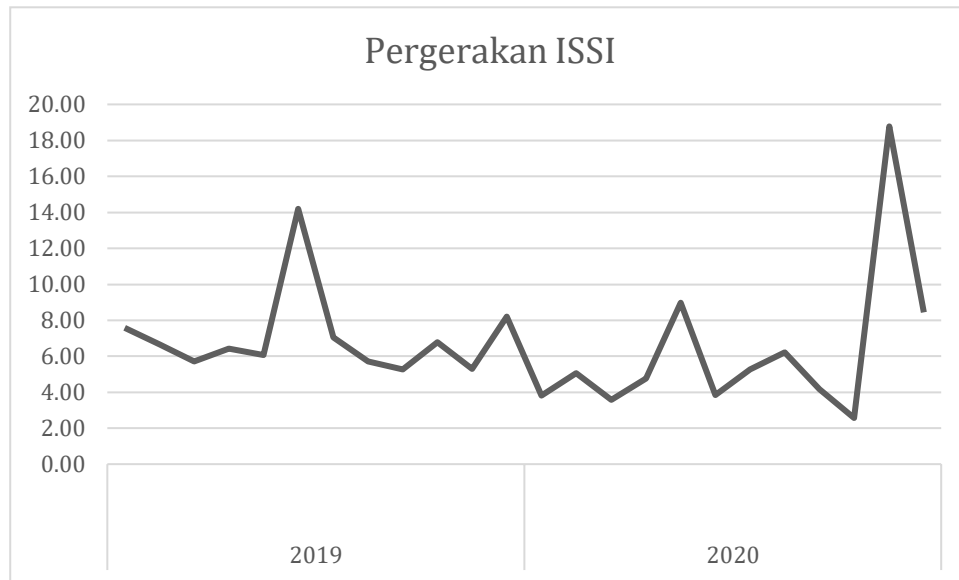
Selain itu, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga dinilai lebih tahan terhadap guncangan ekonomi, terutama saat kondisi ekonomi lokal dan global masih bergejolak akibat dari pandemi Covid-19. Di tahun 2020 Bursa Efek Indonesia (BEI) sempat menerapkan *trading halt* sebanyak 7 kali. Pasar modal menghubungkan korporasi dan institusi lain (misalnya) yang membutuhkan dana publik untuk pengembangan perusahaan, ekspansi, penambahan modal operasional, dan keperluan lainnya dengan pihak-pihak yang ingin mendukungnya. Untuk mendapatkan sumber, perusahaan atau lembaga menerbitkan saham atau instrumen

⁴ Suciningtias and Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Conference In Business Accounting and Management, Vol. 2 No. 1, (2015), hal. 398-412.

utang, dan komunitas investor mendanai perusahaan atau lembaga secara langsung atau melalui reksadana di pasar modal. Akibatnya, pasar modal memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara.⁵

Gambar 1.1

Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia



Sumber: <https://www.idx.co.id>, data diolah

Namun, ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) menawarkan keunggulan dibandingkan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), salah satunya adalah utang berbasis bunga tidak dapat melebihi 45 persen dari total aset perusahaan, sehingga memungkinkan untuk menghadapi badai ketidakpastian yang dihasilkan oleh pandemi ini.

Dilihat dari pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang tumbuh secara signifikan di tahun 2022, tentu hal tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Syahrir (1995), ada beberapa faktor penting yang mempengaruhi perkembangan indeks syariah, yaitu beberapa variabel makroekonomi dan moneter seperti inflasi, nilai tukar dan lain-lain. Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi seperti situasi ekonomi negara, keamanan, situasi politik, kebijakan pemerintah, dll. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu Inflasi, *Exchange Rate* (ER) USD/IDR, *BI Rate*, dan Harga Emas

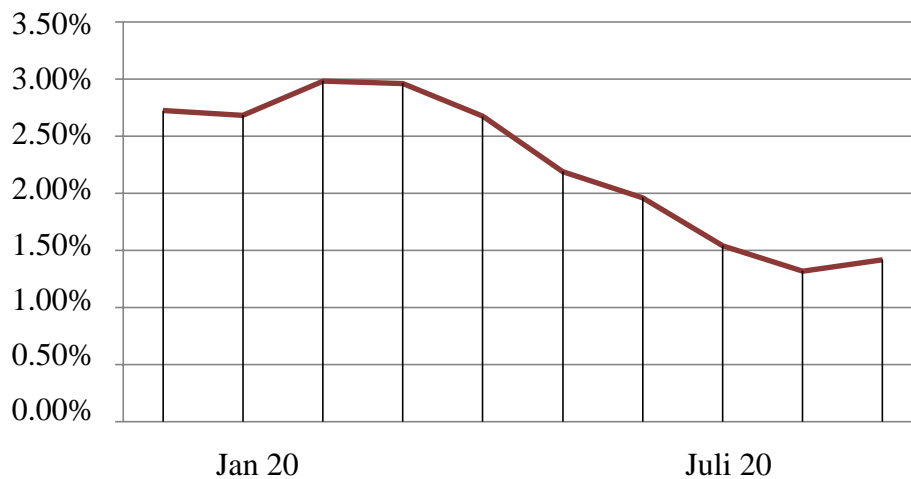
⁵ Shifa Nurhaliza, "Apa Itu Pasar Modal? Cek Yuk Fungsi, Contoh Dan Manfaatnya", (2021), Retrieved Desember 2022 <https://www.idxchannel.com/market-news/apa-itu-pasar-modal-cek-yuk-fungsi-contoh-dan-manfaatnya>.

Dunia. Variabel-variabel tersebut diperkirakan dapat mempengaruhi fluktuasi pergerakan indeks saham syariah.

Inflasi adalah kenaikan harga suatu barang atau jasa karena permintaan yang lebih besar daripada penawaran di pasar.⁶ Inflasi juga didefinisikan sebagai suatu proses terjadinya kenaikan harga-harga barang-barang umum secara terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama dan akan berdampak pada daya beli masyarakat yang menurun sehingga dapat menyebabkan menurunnya pendapatan para pelaku ekonomi. Laju inflasi juga akan merubah pajak pendapatan ataupun keuntungan yang dikenakan oleh pemerintah kepada masyarakat, baik pajak terhadap perseorangan maupun badan usaha yang pada umumnya bersifat progresif. Pada umumnya pajak dikenakan pada pendapatan atau laba nominal yang dihasilkan. Dengan adanya inflasi maka kenaikan pendapatan atau keuntungan tersebut tidak akan mencerminkan adanya kenaikan pendapatan atau keuntungan karena sebenarnya sebagian pendapatan atau laba tersebut sudah termakan oleh inflasi yang terjadi.

Gambar 1.2

Perkembangan Inflasi Periode 2020



Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah

Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung parah atau tidaknya inflasi tersebut. Apabila inflasi ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung, dan mengadakan investasi. Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat

⁶ Sadono Sukirno, "Makroekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2011).

terjadi inflasi tak terkendali, keadaan perekonomian menjadi kacau. Nilai uang yang dimiliki masyarakat akan mengalami pengrusakan terhadap nilai tukar terhadap barang.

Data yang dikutip pada Bank Indonesia menunjukkan bahwa tingkat inflasi di Indonesia pada tahun 2020 relatif turun. Dari hitungan rata-rata inflasi di Indonesia pada akhir 2019 hingga September 2020 yaitu hanya 2.24%. Angka tersebut masih relatif kecil dan cenderung turun atau mengalami deflasi. Penyebab terjadi deflasi karena daya beli masyarakat semakin turun akibat dari penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Penerapan PSBB membuat daya beli masyarakat semakin turun yang berdampak besar terhadap deflasi dan bahkan terjadi Resesi Ekonomi. Resesi ekonomi yaitu dimana tingkat pendapatan Domestik Bruto menjadi negatif, sehingga mempengaruhi banyak sektor-sektor ekonomi. Menurut Anwar & Adni (2020) Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁷ Sedangkan penelitian dari Setyani (2016) menyatakan variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁸

Besar inflasi/deflasi tentunya akan sangat mempengaruhi investasi terutama di pasar modal. Semakin fluktuatif maka akan mempengaruhi Bank Sentral yaitu Bank Indonesia dalam menaikkan suku bunga acuan. Saat ini suku bunga acuan Bank Indonesia adalah BI 7 Day (Reverse) Repo Rate yang diputuskan perubahannya setiap satu bulan sekali. BI 7 Day (Reverse) Repo Rate atau BI rate adalah kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik yang bersangkutan dengan kebijakan moneter yang akan diterapkan pada masyarakat seluruh Indonesia. Kebijakan akan bunga rendah akan mendorong masyarakat suatu negara untuk melakukan investasi dari pada melakukan kegiatan untuk menabung, dan sebaliknya. Suku bunga Bank Indonesia (BI-rate) adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito. BI Rate memegang peranan penting dalam mempengaruhi aktivitas di pasar modal. BI rate yang signifikan akan memperkuat rupiah, namun indeks harga saham

⁷ Syaiful Anwar and Adni Dwi A, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018", I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance, Vol 6 No. 1 (2020).

⁸ Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", Islamiconomic: Jurnal Ekonomi Islam, Vol. 8 No. 2, (2017), hal. 213-238.

biasanya akan turun. Suku bunga perbankan di Indonesia masih berdampak pada investasi syariah ISSI karena bank sentral Indonesia masih menggunakan sistem suku bunga.

Tabel 1.2

Perkembangan BI Rate Periode Juli 2017-Juli 2022 (Persen %)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		4,25	6,00	5,00	3,75	3,50
Februari		4,25	6,00	4,75	3,50	3,50
Maret		4,25	6,00	4,50	3,50	3,50
April		4,25	6,00	4,50	3,50	3,50
Mei		4,75	6,00	4,50	3,50	3,50
Juni		5,25	6,00	4,25	3,50	3,50
Juli	4,75	5,25	5,75	4,00	3,50	3,50
Agustus	4,50	5,50	5,50	4,00	3,50	
September	4,25	5,75	5,25	4,00	3,50	
Oktober	4,25	5,75	5,00	4,00	3,50	
November	4,25	6,00	5,00	3,75	3,50	
Desember	4,25	6,00	5,00	3,75	3,50	

Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah.

Berdasarkan Tabel 1.2 diatas menunjukkan bahwa suku bunga acuan tertinggi terjadi pada bulan November 2018 sampai bulan Juni 2019, sebesar 6,00% dan suku bunga terendah terjadi pada bulan Februari sampai bulan Juli 2022 sebesar 3,50%. Penetapan BI rate tergantung dari naik turunnya inflasi tersebut, jika inflasi naik bank Indonesia akan menaikkan BI rate apabila inflasi turun maka Bank Indonesia akan menurunkan BI rate. Dari penelitian Dedi Suselo (2014) menyatakan bahwa variabel BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁹ Sedangkan menurut Rega Saputra, dkk (2017) menyatakan bahwa tidak adanya hubungan antara variabel BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹⁰

Faktor lainnya yaitu kurs atau nilai tukar rupiah. Hal ini dikarenakan kurs juga dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Kurs atau nilai tukar adalah perbandingan nilai atau harga rupiah dengan mata uang lain. Nilai tukar mata uang asing (*exchange rate*) adalah hubungan nilai di antara satu kesatuan mata

⁹ Dedi Suselo, dkk. "Pengaruh Variabel Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45)", Vol. 13 No. 1, (2015).

¹⁰ Ardana Yudhistira, "Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode Mei 2011-September 2015 Dengan Model Ecm)", Media Trend, Vol. 11 No. 2, (2016), hal. 117.

uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri. Nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap ringgit, dan lain sebagainya.

Tabel 1.3
Perkembangan Kurs Periode Juli 2017- Juli 2022 (Rupiah)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		13.413	14.072	13.662	14.084	14.392
Februari		13.707	14.062	14.234	14.229	14.369
Maret		13.756	14.244	16.367	14.572	14.357
April		13.877	14.215	15.157	14.453	14.480
Mei		13.951	14.385	14.733	14.292	14.592
Juni		14.404	14.141	14.302	14.542	14.882
Juli	13.323	14.413	14.026	14.653	14.462	14.860
Agustus	13.351	14.711	14.237	14.554	14.306	
September	13.492	14.929	14.174	14.918	14.321	
Oktober	13.572	15.227	14.008	14.690	14.171	
November	13.514	14.339	14.102	14.128	14.320	
Desember	13.548	14.481	13.901	14.105	14.278	

Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah

Pada Tabel 1.3 diatas menunjukkan bahwa nilai kurs tertinggi pada tahun 2017 terjadi pada bulan Oktober sebesar 13.572 Rupiah dan terendah pada bulan Juli sebesar 13.323 Rupiah. Pada tahun 2018 kurs tertinggi terjadi pada bulan Oktober sebesar 15.227 Rupiah dan terendah pada bulan November sebesar 14.339 Rupiah. Pada tahun 2019 kurs tertinggi terjadi pada bulan Mei sebesar 14.385 Rupiah dan terendah pada bulan Desember sebesar 13.901 Rupiah. Pada tahun 2020 kurs tertinggi terjadi pada bulan Maret sebesar 16.367 Rupiah dan terendah pada bulan Januari sebesar 13.662 Rupiah. Pada tahun 2021 kurs tertinggi pada bulan Maret sebesar 14.572 Rupiah dan terendah pada bulan Januari sebesar 14.084 Rupiah. Pada tahun 2022 kurs tertinggi pada bulan Juni 14.882 Rupiah dan terendah pada bulan Maret 14.357 Rupiah. Sedangkan selama periode penelitian ini kurs tertinggi terjadi pada bulan Maret 2020 sebesar 16.367 Rupiah dan terendah pada bulan Juli 2017 sebesar 13.323 Rupiah.

Perubahan nilai tukar yang terjadi, baik apresiasi maupun depresiasi akan mempengaruhi kegiatan ekspor impor di negara tersebut, karena USD masih merupakan mata uang yang mendominasi pembayaran perdagangan global. Di

dalam perekonomian domestik maupun global nilai tukar sebagai alat pembayaran juga dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara termasuk juga dengan investasi. Dari penelitian Mustafa Kamal, dkk (2021) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia.¹¹ Sedangkan menurut Setyani (2017) menyatakan bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹²

Emas merupakan salah satu alat tukar atau alat pembayaran yang digunakan komoditas dunia. Harga standar emas pasar London atau yang biasa disebut dengan *London Gold Fixing* merupakan standar emas yang sering dijadikan patokan diseluruh dunia.¹³ Mata uang yang digunakan dalam menentukan harga emas adalah dolar Amerika Serikat, poundsterling Inggris dan Euro.

Tabel 1.4

Perkembangan Harga Emas Dunia Juli 2017-Juli 2022 (USD)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		1331,67	1291,75	1560,67	1866,98	1816,76
Februari		1331,52	1320,07	1597,10	1808,18	1856,30
Maret		1324,66	1300,90	1591,93	1718,23	1947,83
April		1334,74	1286,44	1682,93	1761,68	1933,30
Mei		1303,03	1283,95	1716,38	1853,22	1848,30
Juni		1281,57	1359,04	1732,22	1834,57	1833,83
Juli	1236,22	1238,53	1412,98	1843,31	1807,09	1736,37
Agustus	1282,32	1201,25	1498,80	1968,56	1783,97	
September	1314,98	1198,47	1511,31	1922,21	1777,25	
Oktober	1279,51	1215,39	1494,80	1900,27	1776,85	
November	1282,28	1220,96	1470,02	1863,49	1820,23	
Desember	1261,05	1247,92	1476,04	1856,66	1786,65	

Sumber: <https://www.kitco.com> data diolah

Pada Tabel 1.4 menunjukkan bahwa nilai tertinggi Harga Emas Dunia pada tahun 2017 terjadi pada bulan Agustus sebesar 1311,75 dan nilai terendah terjadi pada bulan Juli sebesar 1267,55. Pada tahun 2018 nilai tertinggi Harga Emas Dunia

¹¹ Mustafa Kamal and others, "Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)", Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance, Vol. 4 No. 2, (2021).

¹² Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", Islamicconomic: Jurnal Ekonomi Islam, Vol. 8 No. 2, (2017), hal. 213-238.

¹³ Miftahul Jannah and Nurfauziah, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Sbi (Bi Rate) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Manajemen Maranatha, Vol. 17 No. 2, (2013) hal. 103-110.

terjadi pada bulan Januari sebesar 1345,05 dan nilai terendah terjadi pada bulan September sebesar 1187,25. Pada tahun 2019 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Agustus sebesar 1528,40 dan nilai terendah terjadi pada bulan April sebesar 1282,30. Pada tahun 2020 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Agustus sebesar 1967,35 dan nilai terendah terjadi pada bulan Januari sebesar 1584,20. Pada tahun 2021 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Mei sebesar 1899,95 dan nilai terendah terjadi pada bulan Maret sebesar 1691,05. Pada tahun 2022 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Maret sebesar 1947,83 dan nilai terendah terjadi pada bulan Juli sebesar 1736,37. Sedangkan selama periode penelitian, nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Agustus tahun 2020 sebesar 1967,35 dan nilai terendah terjadi pada bulan September tahun 2018 sebesar 1187,25. Dari penelitian yang dilakukan oleh Violita & Septian (2021) menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.¹⁴ Sedangkan menurut penelitian Anggardito (2017) menunjukkan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹⁵

Penelitian ini menggunakan sampel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2022. Ada beberapa alasan pemilihan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu, karena semakin banyak perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dibandingkan dengan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), Jakarta Islamic Index 70, maupun IDX-MES BUMN 17. Alasan kedua, karena pasar modal syariah berbasis ekuitas salah satunya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dinilai lebih tahan terhadap guncangan ekonomi, terutama saat kondisi ekonomi lokal dan global masih bergejolak akibat dari pandemi Covid-19.

Lingkungan mikro dan makroekonomi akan mempengaruhi operasi perusahaan-perusahaan yang ada. Diantara keduanya, lingkungan makroekonomi akan dijadikan sebagai variabel penelitian. Alasan mengapa lingkungan makroekonomi dipilih sebagai variabel penelitian dikarenakan lingkungan makroekonomi lebih cepat menyesuaikan diri dengan harga saham. Alasan kedua

¹⁴ Violita Andriyani and Septian Arief, "Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Jumlah Uang beredar Terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic Index", Sakuntala, Vol. 1 No. 1, (2021).

¹⁵ Anggardito Antokolaras, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2016" (2017).

dikarenakan keberadaan variabel makroekonomi tidak dapat dihindari dampaknya. Adanya variabel makroekonomi tidak hanya berdampak pada satu atau dua perusahaan saja, akan tetapi seluruh perusahaan yang berada di BEI bisa terkena dampak dari makroekonomi.

Tabel 1.5

Phenomena Gap Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

No.	Bulan, Tahun	Faktor Makroekonomi				
		ISSI (Rp)	Kurs (Rp)	BI Rate (%)	Inflasi (%)	Harga Emas Dunia
1	Juli 2017	3.477.372,83	13.323	4,75	3,88	1267,55
2	Juli 2018	3.518.381,21	14.413	5,25	3,18	1220,96
3	Juli 2019	3.741.062,66	14.026	5,75	3,32	1427,55
4	Juli 2020	3.013.152,02	14.653	4,00	1,54	1964,90
5	Juli 2021	3.428.821,16	14.462	3,50	1,52	1825,75
6	Juli 2022	4.366.687,69	14.860	3,50	4,94	1736,37

Sumber: Data diolah oleh peneliti.

Tabel 1.5 memberikan gambaran mengenai fenomena pergerakan Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI) dari adanya faktor- faktor makroekonomi. Dari data tabel di atas dapat dilihat beberapa *phenomena gap*. Ada *phenomena gap* yang terjadi antara kurs dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Tandelilin (2010) nilai kurs yang tinggi merupakan sinyal positif terhadap perekonomian yang mengalami inflasi.¹⁶ Data menunjukkan bahwa pada bulan Juli 2020 nilai kurs mengalami kenaikan dari Rp 14.026 menjadi Rp 14.653, tetapi pada periode tersebut Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami penurunan. *Phenomena gap* antara kurs dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga terjadi pada bulan Juli 2019 dan Juli 2021. Data menunjukkan bahwa pada 2019 kurs mengalami penurunan dari Rp 14.413 menjadi Rp 14.026, dan pada 2020 kurs mengalami penurunan dari 14.653 menjadi 14.462, akan tetapi pada periode tersebut Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami kenaikan.

Tabel 1.5 menunjukkan ada *phenomena gap* yang terjadi antara BI Rate dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Nurwani (2016) Tingkat bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk memilih deposito daripada membeli saham.¹⁷ Tingkat bunga rendah akan mendorong investor untuk membeli

¹⁶ Eduardus Tandelilin, "Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi" (Kanisius, 2010).

¹⁷ Nurwani, "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Suku Bunga SBI Terhadap Pergerakan Indeks Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia", (2016).

saham daripada menyimpan di deposito. Data menunjukkan bahwa pada bulan Juli 2018 dan Juli 2019 BI rate mengalami kenaikan dari 5,25% menjadi 5,75 %, tetapi pada periode tersebut Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga mengalami kenaikan.

Tabel 1.5 menunjukkan ada *phenomena gap* yang terjadi antara inflasi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Tandelilin (2010) Inflasi merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi akan menyebabkan peningkatan biaya dan pendapatan perusahaan.¹⁸ *Phenomena gap* antara inflasi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terjadi pada bulan Juli 2019 dan Juli 2020. Data menunjukkan bahwa inflasi mengalami penurunan dari 3,32% menjadi 1,54%, tetapi pada periode tersebut Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga mengalami penurunan. *Phenomena gap* antara inflasi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga terjadi pada bulan Juli 2021 dan Juli 2022. Data menunjukkan bahwa inflasi mengalami kenaikan dari 1,52% menjadi 4,94%, tetapi pada periode tersebut Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga mengalami kenaikan.

Tabel 1.5 menunjukkan ada *phenomena gap* yang terjadi antara harga emas dunia dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Afendi (2017) ketika banyak pemodal di pasar modal yang mengalihkan investasinya kedalam bentuk emas batangan, maka hal ini akan mengakibatkan indeks saham menjadi turun.¹⁹ Data menunjukkan bahwa pada bulan Juli 2018 dan Juli 2019 harga emas dunia mengalami kenaikan, tetapi pada periode tersebut Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga mengalami kenaikan.

Tabel 1.6

Research Gap Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Dini Yuniarti & Erdah Litriani (2017). ²⁰	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor	Model Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham di Indeks

¹⁸ Eduardus Tandlilin, "Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi", (Kanisius, 2010).

¹⁹ Arif Afendi, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode 2012-2016)", SEGMENT Jurnal Manajemen Dan Bisnis, Vol. 13 No. 2 (2017), hal 48-72.

²⁰ Dini Yuniarti and Erdah Litriani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2016", I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance, Vol. 3.No. 1 (2017), hal. 31-52.

		Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2016.		Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini menunjukkan bahwa apabila Inflasi dan nilai tukar semakin tinggi maka investasi saham di sektor industri barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) akan meningkat.
2	Octavia Setyani (2017). ²¹	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	Model Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel inflasi dan variabel nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung pada variabel inflasi lebih kecil dari t-tabel ($-1,097 < 2,002$), serta nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,277 > 0,05$). Pada variabel nilai tukar dapat dilihat dari nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-1,493 < 2,002$), serta nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,141 > 0,05$).
3	Mustafa Kamal, dkk (2021). ²²	Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Model Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel nilai tukar (Kurs) Rupiah berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan untuk variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Keeratan hubungan

²¹ Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", *Islamicconomic: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8 No. 2, (2017), hal. 213-238.

²² Mustafa Kamal and others, "Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)", *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, Vol. 4 No. 2, (2021).

				variabel independent dengan variabel dependen tergolong sedang. Sedangkan kontribusi variabel inflasi dan kurs rupiah terhadap ISSI sebesar 23,7% sedangkan sisanya 76,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.
4	Than Thrie Julia & Lucia Ari Diyani (2016). ²³	Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham	Model Analisis Regresi Linier Berganda	DER, PER, ROE, berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI periode 2009-2012. Kurs, suku bunga, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI periode 2009-2012.
5.	Dedi Suselo, dkk (2015). ²⁴	Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45).	Model Analisis Regresi Linier Berganda.	<i>Return on asset (ROA)</i> , <i>Price to book value (PBV)</i> , <i>Earning per share (EPS)</i> , <i>Price earning ratio (PER)</i> , dan sensitivitas suku bunga memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam kelompok indeks LQ45. <i>Return on equity (ROE)</i> , sensitivitas kurs dan sensitivitas inflasi memiliki pengaruh

²³ Tan Thrie Julia and Lucia Ari Diyani, "Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham", Jurnal Bisnis Dan Komunikasi, Vol. 2 No. 2 (2015), hal. 109-19.

²⁴ Dedi Suselo, Atim Djazuli, and Nur Khusniyah Indrawati, "Pengaruh Variabel Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45)", Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 13 No. 1, (2015), hal. 104-16.

				signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam kelompok indeks LQ45. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.
6	Rega Saputra, Erdah Litriani & Alfian Dinnul Akbar (2017). ²⁵	Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).	Model Analisis Regresi Linier Berganda.	Variabel BI Rate, inflasi, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011-Mei 2015. Sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011-Mei 2015.
7	Violita Andriyani & Septian Arief Budiman (2021). ²⁶	Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.	Model Analisis Regresi Linier Berganda.	Harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh signifikan, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan. Dalam pengujian secara simultan, harga minyak dunia, harga emas dunia dan jumlah uang beredar secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor industri

²⁵ Rega Saputra, Erdah Litriani, and Alfian Dinnul Akbar, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Vol. 3 No. 1, (2017), hal. 51-72.

²⁶ Violita Andriyani and Septian Arief Budiman, "Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks", Sakuntala, Vol. 1 No. 1, (2021), hal. 488-503.

				barang konsumsi dengan besarnya koefisien determinasi (R ²) sebesar 41,1%.
8	Anggardito Antokolaras (2017). ²⁷	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016.	Model Analisis Regresi Linier Berganda.	Variabel Inflasi, Kurs, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sedangkan variabel Harga Emas Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kesimpulan penjabaran hasil dari penelitian terdahulu pada tabel 1.6 terjadi perbedaan hasil masing-masing penelitian sehingga ditemukan adanya research gap. Perbedaan hasil dari beberapa penelitian pada tabel 1.6 di atas, membuat peneliti merasa masih diperlukan adanya penelitian lanjutan mengenai perubahan variabel makroekonomi yang berdampak terhadap indeks saham dengan tujuan untuk mendukung penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2022”**.

1.2 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah pada penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh pemahaman yang sesuai dengan tujuan yang ditetapkan untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah agar penelitian tersebut lebih terarah dan memudahkan dalam pembahasan sehingga tujuan penelitian akan tercapai. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini yaitu:

- a) Variabel bebas (independen) yang digunakan adalah Inflasi, *Exchange Rate*, *BI Rate*, dan Harga Emas Dunia.

²⁷ Anggardito Antokolaras, “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2016” (2017).

- b) Variabel terikat (dependen) yang digunakan adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
- c) Periode Penelitian dari Juli 2017-Juli 2022.
- d) Objek penelitian adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Seberapa besar pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022?
- b) Seberapa besar pengaruh *Exchange Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022?
Seberapa besar pengaruh *BI Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022?
- c) Seberapa besar pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022?
- d) Seberapa besar pengaruh antara variabel Inflasi, *Exchange Rate*, *BI Rate*, dan Harga Emas Dunia secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022.
- b) Menganalisis pengaruh *Exchange Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022.
- c) Menganalisis pengaruh *BI Rate* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022.
- d) Menganalisis pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022.
- e) Menganalisis pengaruh secara simultan antara variabel Inflasi, *Exchange Rate*, *BI Rate*, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2017-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

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

a) Manfaat Teoritis

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan pengetahuan ilmu ekonomi dan diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen yang berkaitan dengan pengaruh variabel makroekonomi terhadap pergerakan indeks saham.

b) Manfaat Praktis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan pengetahuan dan pemahaman bagi penulis tentang Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2022 dan sebagai syarat kelulusan tugas akhir penulis, serta media penulisan dalam mengaplikasikan ilmu yang diperoleh dan dipelajari selama perkuliahan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan acuan atas pertimbangan pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi, khususnya jika akan menginvestasikan dananya pada saham syariah Indonesia yang menganut keadilan dalam islam.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi bagi peneliti lainnya untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam pada aspek analisis, rentang periode maupun variabel penelitian yang digunakan terkait berbagai faktor makroekonomi domestik dan makroekonomi global yang dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Pemerintah

Bagi pemerintah penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan kebijakan di Bursa Efek Indonesia karena dampak dari kebijakan yang

diambil pemerintah tersebut sangat besar pengaruhnya bagi perekonomian Indonesia secara umum dan untuk mengembangkan saham syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

5. Bagi Masyarakat

Penelitian ini dapat memberikan informasi untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang pasar modal sehingga mampu mendorong motivasi masyarakat dan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor.

1.6 Sistematika Penulisan

Pada sistematika penulisan, penulis membaginya menjadi 5 bab. Secara garis besar masing-masing materi dijelaskan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis menjelaskan mengenai latar belakang masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

Dalam bab ini penulis menjelaskan tentang kajian pustaka, landasan teori, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian. Pada bab ini diuraikan tentang pasar modal syariah, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), variabel ekonomimakro, hasil penelitian terdahulu dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini penulis akan menjelaskan mengenai metode penelitian yang akan digunakan antara lain tentang metode pengumpulan data, data yang diperlukan, variabel penelitian, analisa dan pengolahan data.

BAB IV : HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini penulis akan mengemukakan tentang analisis data dan pembahasan, yang menjelaskan analisis bagaimana Inflasi, *Exchange Rate*, BI Rate, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), kemudian dilanjutkan dengan pembahasan hasil penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari keseluruhan pelaksanaan penelitian, keterbatasan dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Investasi

Investasi adalah proses penundaan konsumsi saat ini untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama jangka waktu tertentu. Dalam kamus Pasar Modal dan Keuangan, kata investasi diartikan sebagai penanaman modal atau uang dalam suatu usaha dengan tujuan memperoleh keuntungan. Investasi dapat didefinisikan sebagai suatu bentuk pengelolaan dana untuk memperoleh keuntungan dengan men ginvestasikan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan keuntungan atau *coumpounding*. Investasi dibagi menjadi *real investment* dan *financial investment*. *Real investment* adalah investasi dibidang rill termasuk aset berwujud seperti tanah, mesin, atau industri. Sedangkan *financial investmen* merupakan sebuah investasi yang mencakup kontrak tertulis seperti saham dan obligasi.

Berikut beberapa teori mengenai investasi:

1. Teori Neo Klasik

Klasik menekankan pentingnya uang sebagai sumber investasi. Investasi dianggap sebagai salah satu pendorong utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan ekonomi. Semakin cepat perkembangan investasi daripada pertumbuhan penduduk, semakin cepat pula perkembangan volume stok kapital rata-rata bagi para pekerja. Semakin tinggi pendapatan per kapita, semakin tinggi produktivitas per tenaga kerja. Tokoh Neo Klasisk, Sollow dan Swan memfokuskan perhatiannya pada bagaimana pertumbuhan penduduk, akumulasi capital, kemajuan teknologi dan output yang saling berinteraksi dalam proses pertumbuhan ekonomi.²⁸

2. Teori Harrod-Domar

Harrod-Domar membela pendapat dari para ekonom masa lalu yang merupakan gabungan dari ide-ide kaum klasik dan Keynes, ia menekankan peran pertumbuhan modal dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi. Teori Harrod-Domar memandang bahwa pembentukan modal dianggap sebagai pengeluaran yang memungkinkan perekonomian untuk menghasilkan barang

²⁸ Lincolin Arsyad, "*Ekonomi Pembangunan*", (Yogyakarta: Upp Stim Ykpn, 2010).

dan/atau jasa, dan pengeluaran yang akan meningkatkan permintaan masyarakat secara keseluruhan. Sedangkan, jika pada periode tertentu dilakukan sejumlah pembentukan modal, maka pada periode berikutnya perekonomian memiliki kemampuan untuk menghasilkan produk dan jasa yang lebih besar.²⁹

Ada banyak jenis-jenis investasi yaitu:

- a. Investasi kekayaan riil (*real property*) yaitu investasi pada asset berwujud seperti tanah, bangunan dan yang secara permanen melekat pada tanah termasuk apartemen, ruko, kondominium dan sebagainya.
- b. Investasi kekayaan pribadi yang tampak (*tangible personal property*) yaitu investasi yang ditanamkan pada benda-benda seperti emas, berlian, barang antik dan termasuk karya seni seperti lukisan dan lain-lain.
- c. Investasi keuangan (*financial investment*) yaitu investasi yang ditanamkan pada surat berharga baik yang ada di pasar uang (*money market*) seperti deposito, SBI, SPBU dan surat berharga di pasar modal (*capital market*) seperti saham, obligasi, dan berbagai jenis surat berharga pasar modal lainnya.
- d. Investasi komoditas (*commodity investment*) yaitu investasi yang ditanamkan komoditas dalam bentuk produk seperti kopi, kelapa sawit dan lain-lain. Berinvestasi pada sektor ini disebut sebagai perdagangan berjangka.³⁰

Setiap investasi akan memberikan kontribusi yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi, karena investasi akan mendorong kegiatan ekonomi. Kegiatan investasi ini akan menyerap dana-dana menganggur yang dimiliki masyarakat atau perseroan, yang pada akhirnya akan tersalur kepada aktivitas yang lebih produktif. Dengan dana yang didapatkan dari pemiliknya, melalui aktivitas investasi akan tercipta kegiatan produksi, industri maupun jasa-jasa perdagangan lainnya. Kegiatan tersebut menciptakan barang dan jasa yang meningkatkan produksi baik untuk dipasarkan didalam negeri maupun untuk tujuan ekspor. Kegiatan penanaman modal juga akan menciptakan kesempatan kerja bagi masyarakat, terutama manfaat lapangan kerja di tempat kegiatan penanaman modal tersebut dilakukan. Dengan adanya investasi akan meningkatkan pendapatan pemerintah dari pajak dan pendapatan negara dalam

²⁹ Sukirno Sadono, "*Makroekonomi Teori Pengantar*", (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2011).

³⁰ Gusti Ayu and Diota Prameswari, "*Investasi Dan Pasar Modal Indonesia*," (Depok: Rajawali Pers, 2018).

bentuk lainnya. Semua itu mendukung kegiatan ekonomi nasional. Singkatnya, investasi ini akan meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB), dan apabila pertumbuhan investasi berhenti atau mengalami stagnasi, yang pada akhirnya akan mempengaruhi laju pertumbuhan PDB secara keseluruhan.

2.1.2 Investasi Syariah

Investasi syariah adalah kegiatan investasi yang berlandaskan prinsip syariah, baik investasi di bidang keuangan maupun sektor riil (*real estate*). Dalam hal ini Islam mengajarkan investasi yang bermanfaat bagi semua pihak dan melarang manusia mencari dan memperoleh rezeki melalui spekulasi atau berbagai cara lainnya yang sifatnya merugikan orang lain.³¹ Menurut Yuliarti (2011), investor harus memperhatikan faktor kehalalan yang tidak memiliki unsur riba, *maysir* (judi) dan *gharar* (ketidakpastian), sehingga pasar modal syariah menjadi pilihan lain dalam berinvestasi.³² Di sinilah sistem syariah menjadi komoditas yang terus mengalami pertumbuhan signifikan dan memiliki deviden yang kompetitif.

Menurut Metally (2008), berinvestasi di negara-negara ekonomi Islam dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu: a. Ada sanksi terhadap pemilik asset tidak produktif (*hoarding idle asset*) b. Dilarang melakukan berbagai bentuk spekulasi dan segala macam judi. c. Tingkat bunga untuk berbagai pinjaman adalah nol.

Oleh karena itu, seorang muslim dapat memilih tiga cara atas dananya, yaitu: a. Seseorang diperbolehkan menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang tunai (*unused cash*) b. Seseorang diperbolehkan menyimpan tabungannya dalam bentuk harta tanpa memproduksi, seperti deposito, *real estate*, perhiasan (permata) dan sebagainya, atau c. Menginvestasikan tabungannya seperti memiliki proyek-proyek yang dapat meningkatkan persediaan kapital nasional.

Alasan seseorang berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan sebanyak-banyaknya. Pada dasarnya investor akan mengharapkan keuntungan sebesar-besarnya dari uang yang diinvestasikan dalam suatu usaha atau bisnis sesuai dengan harapannya. Meskipun apa yang diharapkan tidak selamanya akan terpenuhi.

Islam memandang investasi sebagai ilmu yang bernuansa spiritual, karena menggunakan prinsip-prinsip Islam dan merupakan sumber utama ilmu

³¹ H R Muhammad Nafik, "*Bursa Efek Dan Investasi Syariah*", (Serambi Ilmu Semesta, 2009).

³² Lilis Yuliati, "*Faktor-Faktor Sukuk*", Vol. 19 No. 1, (2011), hal. 103-126.

dan amal. Oleh karena itu, berinvestasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.³³ Di dalam Al-Qur'an banyak ayat yang menjelaskan dan mendorong umat muslim untuk berinvestasi. Salah satunya terdapat dalam Al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18 berikut ini:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

"Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan. (QS. Al-Hasyr :18).

Konsep investasi yang diajarkan Islam memiliki pengertian yang sangat luas karena investasi dalam Islam tidak hanya berbicara tentang urusan dunia melainkan memperhatikan unsur akhirat. Oleh karena itu, konsep investasi yang diajarkan Islam adalah jalan yang tepat untuk kebahagiaan dunia dan akhirat yang harus dipilih para investor muslim. Berinvestasi di dunia memberi kenyamanan kehidupan di akhirat hanya dapat dicapai melalui investasi dengan menerapkan prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu, tata cara berinvestasi di dunia menurut hukum Islam harus diperhatikan sesuai syari'at agar hasilnya optimal.

Dalam sistem ekonomi konvensional, motif seseorang untuk berinvestasi berbeda-beda, diantaranya memenuhi likuiditas, menabung untuk mendapat pengembalian yang tinggi, perencanaan pensiun, berspekulasi, memperkaya diri dan lain-lain. Namun secara ekonomi tidak ada perbedaan antara investasi syari'ah dan investasi konvensional, *high return* dan *high sharing* digunakan sebagai indikator utama investasi. Bagi investor muslim, aspek ekonomi bukan satu-satunya aspek yang diperhatikan dalam berinvestasi, namun ada aspek lain yang tidak kalah penting, yaitu aspek spiritual. Aspek moral sangat penting guna mem-filter ekonomi yang dilarang dalam investasi syariah.

Dalam Islam, investasi yang melanggar hukum syari'ah akan mendapat balasan yang setimpal sedangkan investasi yang sesuai syari'ah akan mendapat imbalan yang sepadan dengan apa yang dikorbankan. Dalam Islam, investasi memberikan perhatian khusus pada unsur halal dan haram, aliran dana yang digunakan untuk berinvestasi tidak boleh digunakan pada bidang usaha yang diharamkan oleh syari'at Islam. Meskipun Islam mendukung investasi, tidak

³³ Nurul Huda and Mustafa Edwin, "Investasi Pasar Modal Syariah" (Jakarta: Kencana, 2007).

semua sektor usaha atau bisnis dianjurkan oleh Islam. Terdapat beberapa prinsip yang harus dipenuhi oleh para investor muslim dalam berinvestasi. Prinsip Islam dalam melakukan investasi yaitu, tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zat maupun cara mendapatkannya, tidak mendzalimi dan didzalimi, adil dalam distribusi pendapatan, transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha/antaradin dan tidak ada unsur riba, *maysir*, judi dan *gharar* (ketidakpastian).

2.1.3 Pasar Modal

Menurut Tandelin (2010) pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, sedangkan tempat terjadinya jual beli sekuritas disebut bursa efek.³⁴ Sedangkan menurut Samsul (2006) pasar modal adalah tempat bertemunya permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 tahun.³⁵ Menurut Undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995 pasal 1, pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik, lembaga, dan proses yang berkaitan dengan efek.

Ketentuan pasar modal menurut Al-qur'an dan hadist:

- a. Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. (Al-Baqarah:275).
- b. Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu... (An-Nisa':29).
- c. Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu... (Al-Maidah:1).
- d. Rasulullah melarang jual beli (yang mengandung) gharar (HR. Al Baihaqi dari Ibnu Umar).
- e. Tidak boleh menjual sesuatu sehingga kamu miliki (HR. Baihaqi dari Hukaim bin Hizam).

Pasar Modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor, seperti: menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya. Pasar Modal bertindak sebagai perantara antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Berlangsungnya fungsi pasar modal untuk

³⁴ Eduardus Tandelilin, "*Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*", (Kanisius, 2010).

³⁵ Mohammad Samsul, "*Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*", (Jakarta: Erlangga, 2006).

meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan "kriteria pasarnya" secara efisien yang dapat menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.

Pasar modal memiliki peran penting dalam suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua peran penting sekaligus, yaitu pertama sebagai sarana bagi pembiayaan usaha atau sarana bagi perusahaan untuk mencari dana dari masyarakat pemodal. Kedua, pasar modal menjadi sarana masyarakat untuk berinvestasi pada instrument dengan berbagai macam pilihan seperti saham, obligasi, reksadana dan produk pasar lainnya. Apabila pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk surat jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Keduanya merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).

Menurut Samsul (2006) tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu:

1. Sudut pandang negara

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui perusahaan swasta guna mengurangi beban negara. Dengan adanya pasar modal negara memiliki kekuatan untuk mengatur perekonomian tanpa harus membuat perusahaan sendiri. Jika kegiatan ekonomi dapat dilaksanakan oleh pihak swasta, maka negara tidak perlu campur tangan agar tidak membuang-buang biaya. Akan tetapi negara tetap perlu mengawasi dengan membuat undang-undang agar perusahaan swasta dapat bersaing secara sehat dan tidak terjadi monopoli. Di negara maju, pasar modal merupakan sarana utama untuk membangun perekonomian, negara tidak perlu bersusah payah membangun Badan Usaha Milik Negara (BUMN), tetapi mengandalkan perusahaan swasta profesional yang tercermin dari pasar modal.

2. Sudut pandang emiten

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk mencari tambahan dana. Dengan adanya pasar modal perusahaan bisa mendapatkan tambahan dana dengan biaya yang lebih murah. Perusahaan yang masuk pasar modal akan lebih dikenal karena setiap perusahaan yang masuk bursa selalu ditampilkan oleh berita televisi, radio atau surat kabar. Selain itu perusahaan ke pasar modal akan mendapatkan perhatian lebih baik berupa kritikan,

pujian, dan sebagainya dari masyarakat sehingga berdampak positif bagi perusahaan.

3. Sudut pandang masyarakat

Masyarakat memiliki alternatif baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula hanya berupa deposito, emas, tanah, atau tanah sekarang berbentuk saham, dan obligasi. Pasar modal merupakan sarana yang baik karena jumlah dana yang diperlukan tidak terlalu besar untuk dapat berpartisipasi. Jika pasar modal berjalan baik, jujur, dan tumbuh dengan stabil, maka sarana itu dapat meningkatkan kesejahteraan bagi masyarakat.³⁶

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dan pasar modal syariah dapat dilihat dari produk investasi dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham yang harus dipenuhi emiten agar bisa menerbitkan saham syariah yaitu dengan memenuhi prinsip dasar syariah. Pasar modal sangat ditentukan dengan aksi jual dan beli yang dilakukan investor. Sedangkan investor tentunya menganalisa dari kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi suatu negara baik itu positif maupun negatif. Maka dari itu untuk menarik investor pemerintah perlu menciptakan iklim sehat dengan cara mengatur kondisi makro ekonomi.

2.1.4 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek syariah sebagaimana dimaksud dalam UUPM dimana surat berharga yang akad, pengelolaan perusahaannya, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Karakteristik khusus yang membedakan pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional yaitu produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah dan bersumber pada Al-Qur'an dan Hadist Nabi Muhammad SAW yang telah diatur dalam Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 dan No.80/DSN- 28 MUI/III/2011.

Dalam perkembangan pasar modal syariah diiringi dengan diterbitkannya enam Fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan industri pasar modal. Adapun keenam fatwa dimaksud adalah:

- a. No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli saham

³⁶ Mohammad Samsul, "*Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*", (Jakarta: Erlangga, 2006).

- b. No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksadana Syariah
- c. No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah
- d. No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah mudarrabah
- e. No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal syariah
- f. No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah ijarah. Keenam fatwa tersebut mengatur prinsip syariah di bidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian secara tertulis dari DSN-MUI.

Prinsip-prinsip pasar modal syariah yaitu melarang setiap transaksi yang mengandung unsur ketidakjelasan (gharar) dan instrument atau efek yang diperjualbelikan harus memenuhi kriteria halal. Pasar Modal Syariah menurut Otoritas Jasa Keuangan merupakan pasar modal yang di dalamnya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Peran dari pasar modal ada beberapa yang pertama ialah, sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan untuk berkembang usahanya melalui penerbit efek syariah.

Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi ditetapkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Vapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pola hubungan kerja Bapepam-LK dengan DSN-MUI adalah hubungan koordinasi, konsultasi, dan Kerjasama untuk pengaturan yang efektif, dan efisien dalam rangka akselerasi pertumbuhan produk syariah. Adapun instrumen-instrumen pasar modal berbasis syariah yang telah terbit hingga saat ini yaitu:

1. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah penyertaan modal dilakukan kepada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, baik dari bidang perusahaan, transaksi perusahaan, dan produk perusahaan. Perusahaan yang tidak sesuai syariah seperti, perusahaan bidang perjudian, riba, atau memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.

2. Obligasi Syariah atau Sukuk

Obligasi Syariah atau Sukuk menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No:32/DSN-MUI/IX/2002, ialah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang diterbitkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah dengan kewajiban membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

3. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana pada instrumen syariah, seperti saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks (JII), obligasi syariah atau sukuk dan instrumen syariah yang lainnya.

Menurut Karim (2008), transaksi di pasar modal cenderung kepada teori pertukaran dalam sistem ekonomi Islam.³⁷ Teori pertukaran dalam ekonomi Islam sendiri terdiri atas dua pilar, yaitu objek pertukaran dan waktu pertukaran. Objek pertukaran dapat dibagi menjadi tiga jenis yaitu pertukaran *real asset* ('ayn) dan dengan *real asset* ('ayn), pertukaran *real asset* ('ayn) dengan *financial asset* (dayn), dan pertukaran *financial asset* (dayn) dengan *financial asset* (dayn). Bentuk transaksi di pasar modal merupakan pertukaran antara *real asset* ('ayn) dalam bentuk sekuritas dan dengan *real asset* ('ayn) dalam bentuk uang.

2.1.5 Saham Syariah

Dalam Islam, saham merupakan modifikasi dari modal dan kekayaan, yang dalam fiqh dikenal sebagai syirkah. Pemegang saham dalam syirkah disebut syarik. Padahal, para syarik tidak terlibat langsung dalam mengelola usaha atau bisnis, maka bentuk syirkah dimana para syarik dapat mengalihkan hak kepemilikan tanpa persetujuan pihak lain disebut dengan syirkah musahamah. Sedangkan bukti kepemilikannya disebut saham.³⁸

Saham syariah merupakan saham-saham yang memiliki ciri-ciri sesuai dengan syariah Islam atau yang biasa dikenal dengan syariah *compliant*. Dalam melakukan transaksi di pasar modal yang harus diperhatikan adalah tujuan berbisnis, untuk investasi, bukan untuk perjudian atau spekulasi. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) No.40/DSN-

³⁷ Adiwarmar Karim, "Ekonomi Makro Islami", Edisi Kedua, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008).

³⁸ Burhanuddin, "Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah", Edisi Pertama (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010).

MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, saham syariah didefinisikan sebagai bukti kepemilikan suatu usaha yang memenuhi standar dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala yaitu setiap bulan Mei dan November. Penerbitan dan pengembangan produk sistem keuangan umumnya dilakukan dengan mempertimbangkan tiga kerangka pikir utama. Pertama, kebebasan kontrak yang diberikan kepada setiap pelaku ekonomi. Hal ini untuk memeriksa berbagai kontrak bisnis dan memastikan bahwa hak dan kewajiban pihak-pihak sudah terjamin sesuai dengan prinsip Islam. Kedua, sistem keuangan syariah memberikan pondasi yang dapat digunakan berupa akad muamalah dasar untuk dikembangkan lebih lanjut dalam penyusunan struktur kontrak yang lebih kompleks. Akad klasik dasar pada produk syariah terdiri dari akad berbasis bagi hasil, jual beli, dan sewa. Ketiga, profil risiko dan timbal hasil dengan mempertimbangkan akad yang sesuai.

Menurut ketentuan Bapepam-LK, suatu saham dapat diklasifikasikan sebagai saham syariah apabila:

1. Emiten dan perusahaan publik dengan jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
2. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha para emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip syariah.³⁹

Akad yang digunakan dalam saham syariah biasanya menggunakan akad mudharabah dan musyarakah. Dalam sistem mudharabah, pihak penanam modal tidak terlibat dalam mengelola usaha. Investor (mudharib) akan menyerahkan pengelolaan kepada pihak lain. Sementara dalam sistem musyarakah, dua atau beberapa pihak bekerja sama dan saling menginvestasikan modalnya. Bagi hasil keuntungan akan disesuaikan secara proporsional dengan dana yang disetorkan.

³⁹ Ali Rama, "*Sistem Ekonomi Dan Keuangan Islam*", Jakarta: Pusat Penelitian Dan Penerbitan (Puslitpen) UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, (2015).

Dalam masyarakat, pihak yang terlibat dapat menjadi mitra yang ikut serta dalam pengelolaan usaha.

2.1.6 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang mencerminkan seluruh saham syariah yang tercatat di BEI (www.idx.go.id). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan total 214 saham. Kemunculan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam pasar modal syariah melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya, yaitu Jakarta Islamic Index (JII).

Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Daftar Efek Syariah (DES) merupakan kumpulan Efek yang tidak menyimpang dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES adalah panduan investasi untuk Reksadana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah (www.ojk.go.id).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham yang berpatokan pada saham-saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan antara ISSI dan JII adalah saham syariah ISSI merupakan seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan JII merupakan bagian dari saham syariah ISSI.⁴⁰ Tujuan dibentuknya JII dan ISSI adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi pada produk saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi investor dalam menerapkan syariah Islam untuk berinvestasi di bursa efek. Dengan kata lain, JII dan ISSI berfungsi sebagai panduan bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi.

2.1.7 Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga suatu barang atau jasa akibat permintaan lebih besar dibandingkan dengan penawaran di pasar. Inflasi juga didefinisikan

⁴⁰ Rowland and Dionysia Kowanda, "Dinamika Bursa Saham Asing Dan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia", Jurnal Akuntansi Dan Bisnis, Vol 13 No 1 (2017).

sebagai suatu proses terjadinya kenaikan harga-harga barang-barang umum secara terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama dan akan berdampak pada daya beli masyarakat yang menurun sehingga dapat menyebabkan menurunnya pendapatan para pelaku ekonomi. Besarnya inflasi juga dapat mempengaruhi harga saham dan permintaan pada saham.

Laju inflasi juga akan merubah pajak pendapatan ataupun keuntungan yang dikenakan oleh pemerintah kepada masyarakat, baik pajak terhadap perseorangan maupun badan usaha yang pada umumnya bersifat progresif. Pada umumnya pajak dikenakan pada pendapatan atau laba nominal yang dihasilkan. Dengan adanya inflasi maka kenaikan pendapatan atau keuntungan tersebut tidak akan mencerminkan adanya kenaikan pendapatan atau keuntungan karena sebenarnya sebagian pendapatan atau laba tersebut sudah termakan oleh inflasi yang terjadi.

Menurut Rodoni dan Ali (2010) terdapat dua indikator untuk mengukur inflasi:

- a. Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indikator yang umum serta digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Perubahan harga dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi untuk oleh masyarakat.
- b. Indek Harga Perdagangan Besar (IHPB) merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi yang dijual di suatu daerah.

Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan sebuah indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi.⁴¹ Perubahan IHK menunjukkan pergerakan harga saham dari paket barang maupun jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat dari waktu ke waktu. Penentuan paket barang dan jasa dalam IHK biasanya dilakukan dengan Survei Biaya Hidup (SBH) oleh Badan Pusat Statistik (BPS) (www.bi.go.id).

Pada dasarnya terdapat beberapa penyebab kenaikan harga-harga yang berlaku yaitu:

1. Inflasi tarikan permintaan (*demand-pull inflation*),

Inflasi ini terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat, kesempatan yang tinggi menjadikan tingkat pendapatan yang tinggi sehingga

⁴¹ Tho Nguyen, "US Macroeconomic News Spillover Effects on Vietnamese Stock Market", The Journal of Risk Finance, Vol. 12 No. 5, (2011).

kemampuan daya beli semakin meningkat hal ini menyebabkan kenaikan harga barang atau inflasi.

2. Inflasi desakan biaya (*cost-push inflation*)

Inflasi ini terjadi ketika pengangguran sangat rendah, ketika perusahaan menghadapi permintaan semakin besar maka perusahaan cenderung menaikkan produksi dengan cara mencari pekerja baru menyebabkan biaya produksi meningkat yang mengakibatkan kenaikan harga (inflasi).

3. Inflasi di impor

Inflasi yang disebabkan kenaikan harga bahan baku impor sehingga biaya produksi meningkat dan menyebabkan inflasi. Inflasi adalah suatu variabel ekonomi makro yang dapat sekaligus merugikan dan menguntungkan suatu perusahaan karena pada dasarnya inflasi yang sangat tinggi tidak diskai pelaku pasar karena meningkatkan biaya produksi.

Adapun dampak dari kenaikan harga atau inflasi terhadap masyarakat dan perekonomian, yaitu:

1. Dampak terhadap pendapatan (*equity effect*)

Efek terhadap pendapatan adalah terjadinya pendapatan yang tidak merata. Ada yang dirugikan dan ada yang diuntungkan.

2. Dampak terhadap efisiensi (*efficiency effect*)

Inflasi dapat pula mengubah pola alokasi faktor-faktor produksi. Dengan adanya inflasi permintaan akan barang tertentu mengalami kenaikan yang lebih besar dari barang lain, yang kemudian produksi barang tersebut mengalami kenaikan. Kenaikan produksi barang ini pada gilirannya akan mengubah pola alokasi faktor produksi yang sudah ada.

3. Dampak terhadap output (*output effect*)

Disaat laju inflasi sangat tinggi maka akan mengurangi output nasional. Hal ini dikarenakan nilai mata uang riil yang turun dengan drastis, sehingga masyarakat cenderung tidak suka memegang uang kas, transaksi mengarah kearah barter, dan biasanya diikuti dengan penurunan produksi barang.

Naik turunnya inflasi berpengaruh terhadap daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Misalnya saja kenaikan inflasi akan menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat

terhadap barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Penurunan laba suatu perusahaan menurunkan tingkat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, turunnya minat investor tercermin pada harga saham tersebut. Hal tersebut berlaku sebaliknya jika terjadi penurunan inflasi. Inflasi juga akan menaikkan tingkat suku bunga. Jika inflasi meningkat, maka tingkat suku bunga juga akan meningkat. Peningkatan suku bunga ini akan menarik masyarakat untuk menabung di bank. Kondisi ini menyebabkan suku bunga tabungan akan menjadi lebih tinggi dari biasanya dan melebihi tingkat pengembalian hasil dari investasi di pasar modal. Akibatnya, investasi di pasar modal menjadi tidak menarik lagi bagi para investor dan mereka lebih memilih untuk mengalihkan dananya ke tabungan.

2.1.8 Nilai Tukar atau Kurs (*Exchange Rate*)

Nilai tukar adalah nilai satu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain. Nilai tukar juga merupakan sebuah indikator makroekonomi penting yang mempengaruhi harga saham dalam menentukan kinerja perekonomian secara keseluruhan. Hal ini biasanya dinyatakan sebagai unit mata uang asing yang diperlukan untuk membeli satu mata uang domestik, atau sebagai unit domestik yang diperlukan untuk membeli satu mata uang asing.

Saat ini Indonesia menganut nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sejak 14 Agustus 1997, dimana pergerakan nilai tukar Rupiah mempengaruhi kemampuan permintaan dan penawaran tanpa batasan pergerakannya oleh pemerintah. Nilai tukar suatu mata uang ditentukan oleh pemerintah (otoritas moneter) seperti negara-negara yang menggunakan sistem *fixed exchange rates* atau ditentukan oleh kombinasi kekuatan pasar yang saling berinteraksi (bank komersial perusahaan multinasional-perusahaan manajemen asset-perusahaan asuransi-bank devisa-bank sentral) serta kebijakan pemerintah seperti di negara-negara yang menggunakan sistem *flexible exchange rates*.

Dalam penelitian ini, indikator variabel kurs yang digunakan adalah kurs diprosikan dengan kurs jisdor, karena berguna dalam memberikan referensi harga pasar yang representatif untuk transaksi spot USD/IDR di pasar valuta asing. Jisdor adalah harga spot USD/IDR, yang disusun berdasarkan kurs transaksi USD/IDR terhadap nilai rupiah antar bank di pasar valuta asing

Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan rata-rata tertimbang (*weighted average*) berdasarkan volume transaksi (www.bi.go.id).

Dilihat dari faktor-faktor yang mempengaruhinya, terdapat tiga faktor utama yang mempengaruhi permintaan valuta asing. Pertama, faktor pembayaran atas impor barang dan jasa. Tingginya tingkat impor barang dan jasa yang dibeli, semakin banyak permintaan valuta asing sehingga nilai tukar rupiah akan cenderung melemah dan sebaliknya. Kedua, faktor aliran modal keluar. Semakin banyak modal keluar, semakin banyak pula permintaan valuta asing yang dapat memperlemah nilai tukar. Ketiga, kegiatan spekulasi. Semakin besar kegiatan spekulasi valuta asing, semakin besar juga permintaan valuta asing sehingga memperlemah kurs.

Sementara itu, penawaran valuta asing dipengaruhi oleh dua faktor utama. Pertama, faktor ekspor. Banyaknya penerimaan ekspor barang dan jasa, meningkatkan jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara, sehingga nilai tukar rupiah akan menguat. Kedua, faktor aliran modal masuk. Semakin besar aliran modal masuk, semakin kuat nilai tukarnya.⁴²

2.1.9 Suku Bunga (BI Rate)

Menurut Yahya (2010), bunga merupakan imbalan dari kesediaan untuk menunggu dan tidak melakukan konsumsi, serta pembayaran atas penggunaan dana.⁴³ Secara sederhana, suku bunga diartikan sebagai balas jasa yang diberikan atau juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayarkan. Sedangkan berdasarkan situs resmi Bank Indonesia, pengertian BI Rate adalah kebijakan suku bunga sebagai representasi sikap kebijakan moneter atas dasar kesepakatan Bank Indonesia dan diketahui oleh masyarakat.

BI Rate adalah biaya harga atau jumlah pinjaman yang dibayarkan untuk dana yang dipinjam. BI Rate berdampak pada pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan karena suku bunga tidak hanya dapat mempengaruhi kemauan konsumen untuk mengkonsumsi atau menabung, tetapi juga mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi. Misalnya, pada surat berharga, di mana harga bisa naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (jika tingkat bunga naik, maka

⁴² Suseno and Astiyah, "*Inflasi*", Bank Indonesia: Jakarta, (2009).

⁴³ Muchlis Yahya, "*Tingkat Suku Bunga Bank Konvensional Dan Komitmen Nasabah Menabung Di Bank Syariah*", Jurnal Keuangan Dan Perbankan, Vol. 16 No. 2, (2012).

surat berharga akan turun dan sebaliknya), sehingga ada memungkinkan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* atau *capital gain*.

BI Rate juga merupakan suatu suku bunga Bank Indonesia yang merupakan sinyal (*stance*) dari kebijakan moneter Bank Indonesia. BI Rate adalah suku bunga instrumen *signaling* Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan (satu triwulan), kecuali ditetapkan berbeda oleh Rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama (www.bi.go.id). Nilai BI7DRR selalu diupdate oleh bank Indonesia setiap sebulan sekali. Penetapan nilai BI7DRR salah satunya mempertimbangkan harga barang dan jasa yang berlaku di masyarakat. Jika dirasa harga barang dan jasa secara agregat mengalami kenaikan (inflasi), maka BI7DRR akan dinaikkan. Kenaikan harga secara agregat ini dinilai akibat dari peredaran uang di masyarakat yang terlalu banyak dibanding dengan produksi barang dan jasa yang sedang berjalan. Akibat dari hal tersebut, maka BI menaikkan nilai BI7DRR agar masyarakat maupun bank umum tertarik menempatkan dananya untuk sementara waktu di bank Indonesia. Dengan begitu, uang yang beredar di masyarakat akan cenderung berkurang, dan inflasi diharapkan dapat turun kembali.⁴⁴

BI Rate merupakan suku bunga satu tahun yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia dan menjadi acuan suku bunga pinjaman serta suku bunga tabungan bank dan lembaga keuangan selain bank di seluruh Indonesia.⁴⁵ Pengertian tersebut menjelaskan bahwa BI Rate berfungsi sebagai indikator kebijakan moneter Bank Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI Rate tersebut. Suku bunga yang terlalu tinggi akan memengaruhi profitabilitas perusahaan, sehingga peluang investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Pada dasarnya untuk menentukan laba bersih perusahaan akan dikurangi dengan beban bunga. Jika beban bunga tinggi, maka akan mengurangi laba bersih perusahaan dan akan memengaruhi harga sahamnya.

⁴⁴ Ana Zahrotun Nihayah and Lathif Hanafir Rifqi, 'Analisis Indikator Makro Ekonomi Pada Masa Pandemi Covid-19', *Jurnal STEI Ekonomi*, 31.01 (2022), 18–30 <<https://doi.org/10.36406/jemi.v31i01.495>>.

⁴⁵ Muhammad Adika Maharditya. dkk, "Implication of Macroeconomic Factors to Stock Returns of Indonesian Property and Real Estate Companies", *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, Vol. 9 No.1 (2018), hal. 100-113.

2.1.10 Harga Emas Dunia

Emas merupakan salah satu komoditas dunia yang pernah digunakan sebagai alat tukar atau pembayaran. Emas juga merupakan *global currency* yang nilainya diakui secara universal. Sejak tahun 1968, yang menjadi patokan emas seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London atau yang biasa disebut dengan *London Gold Fixing*.⁴⁶ *London Gold Fixing* (LGF). *London Gold Fixing* adalah suatu prosedur dimana harga emas ditentukan dua kali sehari setiap hari kerja dipasar London oleh lima anggota pasar London Gold Fixing Ltd. Kelima anggota tersebut adalah:

- a) Bank of Nova Scotia
- b) Barclaya Capital
- c) Deutsche Bank
- d) HSBC
- e) Societe Generale

Proses penentuan harga adalah melalui lelang diantara kelima member tersebut. Pada setiap awal periode perdagangan, Presiden London Gold Fixing Ltd akan mengumumkan suatu harga tertentu. Kemudian kelima anggota tersebut akan mengabarkan harga tersebut kepada dealer. Dealer inilah yang berhubungan langsung dengan pembeli sebenarnya dari harga emas yang diperdagangkan tersebut. Posisi akhir yang ditawarkan oleh setiap dealer kepada anggota Gold Fixing merupakan posisi bersih dari akumulasi permintaan dan penawaran klien mereka.

Dari sinilah harga emas akan terbentuk. Apabila permintaan lebih banyak dari penawaran secara otomatis harga akan naik, demikian pula sebaliknya. Penentuan harga yang pasti menunggu hingga tercapainya titik keseimbangan. Ketika harga sudah pasti, maka Presiden akan mengakhiri dan mengatakan “*There are no flags, and we are fixed*”. Proses penentuan emas dilakukan dua kali sehari. Yaitu pada pukul 10.30 (Harga Emas Gold A.M) dan pada pukul 15.00 (Harga Emas Gold P.M). Harga emas ditentukan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris dan Euro. Pada umumnya Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering

⁴⁶ Arif Afendi, ‘Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII)(Periode 2012-2016)’, *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13.2 (2017).

digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas diseluruh dunia (www.goldfixing.com).

Menurut Dipraja (2011) ada empat faktor kelebihan emas, yaitu:

- a) Keterbatasan jumlahnya yang termasuk barang tambang (sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui), emas terbentuk karena proses alami dan manusia hanya dapat menambangnya, proses penambangan tidak mudah, bahkan dapat mempertaruhkan nyawa.
- b) Tidak terikat dengan sistem bunga sebagaimana dengan halnya uang kertas.
- c) Kemampuan emas atas daya beli terkini, dalam arti emas mampu beradaptasi dengan inflasi yang harus membuat barang dan jasa menjadi mahal.

Emas juga merupakan salah satu bentuk investasi yang tidak terpengaruh oleh inflasi dan aman terhadap depresiasi nilai tukar. Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko. Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sangat jarang sekali harga emas turun. Dan lagi, emas adalah alat yang dapat digunakan untuk menangkal inflasi yang kerap terjadi setiap tahunnya. Ketika akan berinvestasi, Investor akan memilih investasi yang memiliki tingkat imbal balik tinggi dengan resiko tertentu atau tingkat imbal balik tertentu dengan resiko yang rendah.

Kenaikan harga emas akan mendorong Investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasinya kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di Negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

2.1.11 Hubungan Keterkaitan Antara Variabel Dependen Dengan Variabel Independen

a. Hubungan Inflasi Dengan Indeks Saham Syariah Indonesia

Menurut Suta (2000), salah satu indikator makroekonomi yang dapat mempengaruhi pasar modal adalah tingkat harga yang dapat diukur dengan inflasi. Besar kecilnya inflasi akan mempengaruhi pendapatan riil maupun suku bunga riil. Perubahan inflasi yang tidak terkendali cenderung membuat masyarakat ingin melindungi asetnya ke dalam investasi yang lebih aman

seperti berinvestasi pada logam mulia seperti emas daripada berinvestasi pada saham. Namun, inflasi yang stabil dan terkendali (*inertial inflation*) cenderung memberikan rasa aman bagi investor dalam kegiatan investasi pada pasar modal.

Inflasi merupakan suatu kondisi di mana peningkatan harga-harga barang secara umum dan terus menerus terjadi secara luas. Kenaikan Inflasi menyebabkan kenaikan harga-harga secara umum. Kondisi demikian mampu meningkatkan biaya produksi dari meningkatnya harga bahan baku sedangkan daya beli masyarakat akan semakin menurun. Menurunnya daya beli masyarakat menyebabkan beberapa perusahaan kurang mampu menjual produk perusahaan sehingga mempengaruhi tingkat penjualan dan menyebabkan menurunnya profitabilitas perusahaan. Menurunnya profitabilitas perusahaan juga akan berpengaruh pada menurunnya harga saham perusahaan tersebut. Menurunnya harga saham perusahaan dinilai kurang menarik dan kurang menguntungkan bagi investor sebab *return* yang akan dibagikan perusahaan pada pemegang saham juga akan menurun.

Sedangkan ketika inflasi turun akan membuat perusahaan memperoleh profitabilitas lebih besar karena harga bahan baku menjadi lebih murah dengan asumsi harga penjualan tetap atau bahkan naik. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dini Yuniarti & Erdah Litriani (2017) yang menjelaskan bahwa variabel inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dalam penelitiannya juga disebutkan bahwa apabila inflasi semakin tinggi maka investasi saham di sector industry barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) semakin meningkat.⁴⁷ Penelitian yang dilakukan oleh Anwar & Adni (2020) juga menyatakan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁴⁸ Dari penjelasan di atas maka dapat dirumuskan

⁴⁷ Dini Yuniarti & Erdah Litriani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2016", I-Jurnal Finance: A Research Journal On Islamic Finance, Vol. 3, No. 1, hal. 31-52.

⁴⁸ Syaiful Anwar & Adni Dwi A, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018", I-Finance: A Research Journal On Islamic Finance, Vol. 6, No. 1, (2020), hal. 7-14.

bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H_0 : Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

H_1 : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

b. Hubungan Nilai Tukar (Exchange Rate) Dengan Indeks Saham Syariah Indonesia

Nilai tukar IDR/USD merupakan salah satu variabel yang mampu mempengaruhi pergerakan indeks harga saham pada pasar modal. Nilai tukar IDR/USD yang mengalami depresiasi akan memberikan dampak yang berbeda bagi perusahaan-perusahaan dalam kategori perusahaan impor ataupun perusahaan ekspor. Perusahaan yang menggunakan bahan baku impor akan menanggung biaya yang lebih tinggi dari semula karena adanya pelemahan mata uang domestik, dengan adanya peningkatan biaya tentu akan mengurangi pendapatan perusahaan. Sama halnya pada perusahaan yang memiliki hutang dalam dollar tentu akan menanggung kewajiban pembayaran yang lebih besar. Apabila peningkatan biaya yang lebih tinggi dari pendapatan yang diterima maka profitabilitas perusahaan akan turun yang berakibat pada penurunan deviden yang akan diterima investor serta mengakibatkan turunnya harga saham.

Dalam kategori perusahaan ekspor atau perusahaan yang memiliki piutang luar negeri, nilai tukar yang mengalami depresiasi tentu akan mendapat dampak positif di mana tingkat ekspor akan meningkat. Meningkatnya ekspor tentu akan menambah profitabilitas pada perusahaan tersebut serta meningkatkan deviden yang diterima oleh investor. Tingginya deviden yang akan diterima tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi serta akan meningkatkan harga saham dan indeks saham perusahaan. Hal sebaliknya akan terjadi ketika nilai tukar rupiah mengalami apresiasi atau mengalami penguatan maka akan menyebabkan kenaikan indeks harga saham. Dari penjelasan di atas maka dapat dirumuskan bahwa nilai tukar IDR/USD memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suciningtyas & Khoiroh (2015) yang menyatakan bahwa variabel kurs memiliki pengaruh

negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁴⁹ Dalam penelitiannya disebutkan bahwa perubahan nilai tukar IDR/USD akan memberikan arti pada pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang mana perubahannya memiliki arah berlawanan atau negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Mustafa Kamal, dkk (2021) juga menyatakan bahwa variabel nilai tukar (kurs) Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.⁵⁰ Dalam penelitiannya dijelaskan bahwa keeratan variabel independent dengan dependen tergolong sedang. Dari penjelasan di atas maka dapat dirumuskan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H_0 : Kurs tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

H_1 : Kurs berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

c. Hubungan Suku Bunga (BI Rate) Dengan Indeks Saham Syariah Indonesia

BI Rate merupakan salah satu faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). BI Rate adalah suku bunga yang digunakan untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga deposito dan tabungan. Menurut Tandelilin (2010), secara teoritis menjelaskan bahwa suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif pada harga saham dimana para investor akan lebih tertarik berinvestasi dan memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan maupun deposito.⁵¹ Kenaikan tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) sehingga dapat menurunkan harga saham. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dedi Suselo (2015) yang menunjukkan bahwa variabel BI Rate berpengaruh signifikan

⁴⁹ Suciningtias and Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Conference In Business Accounting and Management, Vol. 2, No. 1, (2015), hal. 398-412.

⁵⁰ Mustafa Kamal and others, "Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance, Vol. 4 No. 2, (2021).

⁵¹ Eduardus Tandeilin, "Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi", (Kanisius, 2010).

terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁵² Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa sensitivitas suku bunga dapat menjadi ukuran dalam penilaian investasi. Suku bunga merupakan instrument konvensional untuk mengendalikan atau menekan pertumbuhan inflasi. Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang untuk menahandananya di bank dari pada menginvestasikan pada sektor produksi atau industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito. Penelitian yang dilakukan oleh Anggardito Antokolaras (2017) juga menjelaskan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁵³ Dari penjelasan di atas maka dapat dirumuskan bahwa suku bunga (BI Rate) memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H₀ : BI Rate tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

H₁ : BI Rate berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

d. Hubungan Harga Emas Dunia Dengan Indeks Saham Syariah Indonesia

Naiknya harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi emas daripada saham. Selain dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang membeli emas batangan saat harga emas turun, hal ini mengakibatkan turunnya indeks saham di Negara bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor, dan sebaliknya apabila harga emas sedang mengalami kenaikan maka akan menaikkan indeks saham karena aksi jual emas dan mengalihkan investasinya pada saham.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Violita & Septian (2021) yang menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.⁵⁴ Dari penjelasan di

⁵² Dedi Suselo and others, "Pengaruh Variabel Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45)", Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 13 No. 1, (2015), hal. 104-16

⁵³ Anggardito Antokolaras, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2016", (2017).

⁵⁴ Violita Andriyani and Septian Arief Budiman, "Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks", Sakuntala, Vol. 1 No. 1 (2021), hal. 488-503.

atas maka dapat dirumuskan bahwa harga emas dunia memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H_0 : Harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

H_1 : Harga emas dunia berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hampir sama, tetapi karena beberapa variabel, objek, periode waktu yang digunakan dan penentuan sampel berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama, sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi. Berikut ringkasan beberapa penelitian:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Dini Yuniarti & Erdah Litriani (2017). ⁵⁵	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2016.	Model Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini menunjukkan bahwa apabila Inflasi dan nilai tukar semakin tinggi maka investasi saham di sektor industri barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) akan meningkat.
2	Octavia Setyani (2017). ⁵⁶	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks	Model Analisis Regresi Linier	Variabel inflasi dan variabel nilai tukar secara parsial tidak

⁵⁵ Dini Yuniarti and Erdah Litriani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2016", *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, Vol. 3.No. 1 (2017), hal. 31-52.

⁵⁶ Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", *Islamicconomic: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8 No. 2, (2017), hal. 213-238.

		Saham Syariah Indonesia	Berganda	berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung pada variabel inflasi lebih kecil dari t-tabel ($-1,097 < 2,002$), serta nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,277 > 0,05$). Pada variabel nilai tukar dapat dilihat dari nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-1,493 < 2,002$), serta nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,141 > 0,05$).
3	Mustafa Kamal, dkk (2021). ⁵⁷	Pengaruh Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Model Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel nilai tukar (Kurs) Rupiah berpengaruh signifikan terhadap ISSI, sedangkan untuk variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Keeratan hubungan variabel independent dengan variabel dependen tergolong sedang. Sedangkan kontribusi variabel inflasi dan kurs rupiah terhadap ISSI sebesar 23,7% sedangkan sisanya 76,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

⁵⁷ Mustafa Kamal and others, "Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi)", Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance, Vol. 4 No. 2 (2021), hal. 521-531.

4	Than Thrie Julia & Lucia Ari Diyani (2016). ⁵⁸	Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham	Model Analisis Regresi Linier Berganda	DER, PER, ROE, berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI periode 2009-2012. Kurs, suku bunga, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI periode 2009-2012.
5	Muhammad Nasir, Fakriah, & Ayuwandirah (2016). ⁵⁹	Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan Metode Pendekatan Vector Autoregression	Vector Autoregression (VAR) dan Vector Error Corection Model (VECM)	ISSI model jangka pendek dipengaruhi oleh Inflasi dan Jumlah Uang Beredar (JUB) pada tingkat kepercayaan 90%. ISSI dipengaruhi Inflasi di lag pertama secara signifikan mempengaruhi Indonesia Stock Index Syariah. ISSI juga dipengaruhi oleh lag JUB 2.
6	Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh (2015). ⁶⁰	Analisis Dampak Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Model Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel Inflasi dan Nilai Tukar IDR/USD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Mei 2011 sampai Nopember 2014. Dimana semakin tinggi tingkat inflasi dan Nilai Tukar IDR/USD akan menurunkan

⁵⁸ Tan Thrie Julia and Lucia Ari Diyani, 'Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham', Jurnal Bisnis Dan Komunikasi, Vol. 2 No. 2, (2015).

⁵⁹ Muhammad Nasir, Fakriah, and Ayuwandira, "Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Dengan Metode Pendekatan Vector Autoregression", Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol. 15 No. 1, (2016).

⁶⁰ Suciningtias and Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Conference In Business Accounting and Management, Vol. 2, No. 1, (2015), hal. 398-412.

				<p>Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Mei 2011 sampai Nopember 2014. Dimana perubahan tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan perubahan harga minyak dunia tidak mampu mempengaruhi secara kuat pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).</p>
7	Dedi Suselo, dkk (2014). ⁶¹	Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45).	Model Analisis Regresi Linier Berganda.	<p><i>Return on asset (ROA), Price to book value (PBV), Earning per share (EPS), Price earning ratio (PER), dan sensitivitas suku bunga memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam kelompok indeks LQ45. Return on equity (ROE), sensitivitas kurs dan sensitivitas inflasi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan yang masuk dalam kelompok indeks</i></p>

⁶¹ Dedi Suselo and others, "Pengaruh Variabel Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45)", Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 13 No. 1, (2015), hal. 104-16.

				LQ45. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.
8	Rega Saputra, Erdah Litriani & Alfian Dinnul Akbar (2017). ⁶²	Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).	Model Analisis Regresi Linier Berganda.	Variabel BI Rate, inflasi, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011-Mei 2015. Sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011-Mei 2015.
9	Violita Andriyani & Septian Arief Budiman (2021). ⁶³	Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.	Model Analisis Regresi Linier Berganda.	Harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh signifikan, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan. Dalam pengujian secara simultan, harga minyak dunia, harga emas dunia dan jumlah uang beredar secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia pada sektor industri barang konsumsi dengan besarnya koefisien determinasi (R ²) sebesar

⁶² Rega Saputra and others, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Vol. 3 No. 1 (2017), hal 51-72.

⁶³ Violita Andriyani and Septian Arief Budiman, "Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks", Sakuntala, Vol. 1 No.1, (2021), hal 488-503.

				41,1%.
10	Yunita, Eva Nurlita, & Robiyanto. (2018). ⁶⁴	Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas Terhadap Return Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.	Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH).	BI rate tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks saham, kurs memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham, sedangkan harga emas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap indeks saham
11	Rahmiyanti & Fianto (2019). ⁶⁵	Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Saham Internasional Terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII)	Error Correction Model (ECM)	Inflasi dan DJIM tidak berpengaruh signifikan terhadap JII, sedangkan harga minyak dunia, harga emas dunia dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap JII.
12	Anggardito Antokolaras (2017). ⁶⁶	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016.	Model Analisis Regresi Linier Berganda.	Variabel Inflasi, Kurs, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sedangkan variabel Harga Emas Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
13	Anwar & Adni (2020). ⁶⁷	Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks	Model Analisis Regresi Linier	Variabel Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan

⁶⁴ Yunita and others, "Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah Dan Harga Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia", Prosiding SENDI_U, (2018).

⁶⁵ Rahmiyanti and others, "Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Saham Internasional Terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic Index (JII). *Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*", Vol. 6 No. 12, (2019), hal. 2381-2392.

⁶⁶ Anggardito Antokolaras, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik Dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012 – 2016", (2017).

⁶⁷ Syaiful Anwar and Adni Dwi A, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018", *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, Vol. 6 No.1 (2020), hal 7-14.

		Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018.	Berganda	terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.00 lebih kecil dari taraf signifikansi (0.05) dan nilai negatif sebesar -5.087. Variabel Kurs secara parsial tidak berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.186 lebih besar dari taraf signifikansi (0.05) dan nilai negatif sebesar -1.339.
14	Jauhar Insiyah (2017). ⁶⁸	Pengaruh Suku Bunga (BI Rate), Harga Emas Dunia, Tingkat Inflasi, Jumlah Uang Beredar (M2) dan Harga Minyak Dunia terhadap Indek Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2008- Desember 2015).	Ordinary Least Square (OLS)	Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham, jumlah uang beredar dan harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham, sedangkan suku bunga dan harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap indeks saham.
15	Septiana Prima Rusbariandi (2012). ⁶⁹	Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia,	OLS (Ordinary Least Square)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa parsial Tingkat Inflasi dan Kurs Rupiah berpengaruh

⁶⁸ Jauhar Insiyah, "Pengaruh Suku Bunga (BI Rate), Harga Emas Dunia, Tingkat Inflasi, Jumlah Uang Beredar (M2) dan Harga Minyak Dunia terhadap Indek Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2008- Desember 2015)", (2017).

⁶⁹ Septiana Prima Rusbariandi, "Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2005-Maret 2012)", (2012).

		dan Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2005-Maret 2012)		negatif dan signifikan terhadap JII. Harga Emas Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Sedangkan Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap JII.
--	--	--	--	--

2.3 Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Dalam kerangka berfikir ilmiah, hipotesis diajukan sebagai jawaban sementara yang belum tentu benar dan perlu dibuktikan kebenarannya melalui penelitian. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh serta hubungan yang positif antara dua variabel atau lebih perlu dirumuskan suatu hipotesis. Berdasarkan tujuan penelitian yang ingin dicapai, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

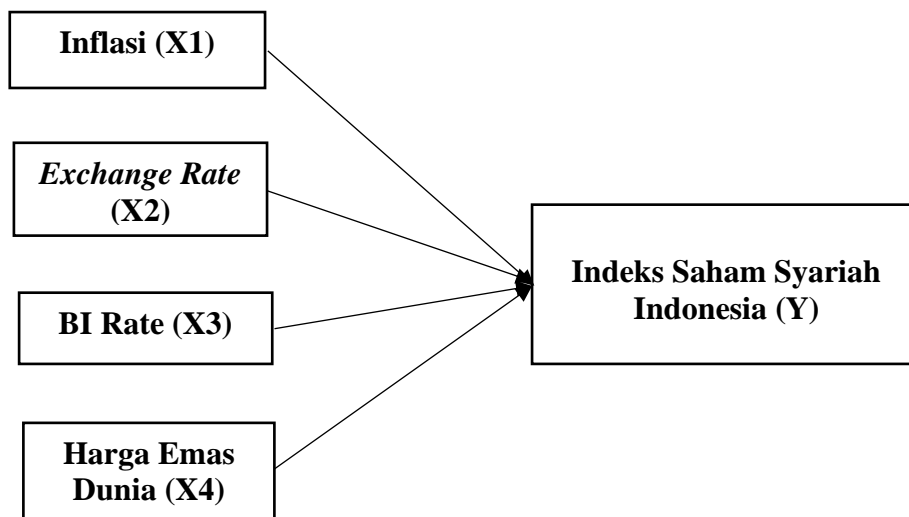
1. Variabel Inflasi (X1)
 - H_{0.1} : Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
 - H_{a.1} : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Variabel Nilai Tukar (*Exchange Rate*) USD/IDR (X2)
 - H_{0.2} : *Exchange Rate* tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
 - H_{a.2} : *Exchange Rate* berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Variabel Suku Bunga (BI Rate) (X3)
 - H_{0.3} : BI Rate tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
 - H_{a.3} : BI Rate berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. Variabel Harga Emas Dunia (X4)
 - H_{0.4} : Harga Emas Dunia tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
 - H_{a.4} : Harga Emas Dunia berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
5. Variabel Inflasi (X1), Nilai Tukar (*Exchange Rate*) (X2), Suku Bunga (BI Rate) (X3), dan Harga Emas Dunia (X4)

$H_{0.5}$: Inflasi, *Exchange Rate*, BI Rate, dan Harga Emas Dunia tidak berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

$H_{a.5}$: Inflasi, *Exchange Rate*, BI Rate, dan Harga Emas Dunia berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

2.3 Kerangka Pemikiran

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



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh saham syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode waktu Juli 2017-Juli 2022. Untuk jenis data yang digunakan dalam penulisan penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder sendiri adalah data yang diperoleh secara tidak langsung kepada pihak (instansi) lain yang biasa digunakan untuk melakukan penelitian.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang meliputi dua variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini. Kedua variabel tersebut adalah variabel dependen yang diwakili oleh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) serta variabel independen yang diwakili oleh Inflasi, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas Dunia. Penelitian ini menggunakan data dalam kurun waktu 2017-2022 yang diambil dari beberapa situs resmi seperti, situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.co.id), situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan situs www.kitco.com.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan sebagai data dalam penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Nilai Tukar (*Exchange Rate*), Suku Bunga (BI Rate), dan Harga Emas Dunia. Berdasarkan data yang tersedia di internet untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini tersedia dari data tahun 2017-2022. Alasan pemilihan periode tahun yang digunakan adalah untuk melihat fluktuasi harga saham yang terdepresiasi sebelum dan selama pandemi Covid-19 di tahun 2017-2022. Pemilihan data bulanan adalah untuk menghindari bias yang terjadi akibat kepanikan pasar dalam mereaksi suatu informasi, sehingga dengan penggunaan data bulanan diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Penelitian yang dilakukan penulis adalah penelitian kuantitatif, dengan menggunakan runtutan waktu (*time series*) yaitu: inflasi, nilai tukar (*exchange rate*), suku bunga (BI Rate), dan harga emas dunia. Metode yang digunakan adalah metode penelitian Historis yang bersifat Kausal-Distributif, artinya peneliti

menganalisis suatu kejadian yang sudah terjadi dan menghubungkan antar variabelnya.

Tahap awal penelitian ini adalah mempelajari berbagai macam teori yang berhubungan dengan tingkat inflasi, kurs rupiah terhadap dolar, suku bunga, harga emas dunia serta Indeks Saham Syariah Indonesia. Setelah itu yang dilakukan adalah menganalisis hubungan antar variabel dari teori-teori tersebut dengan permasalahan yang lebih aktual pada saat ini. Pengumpulan data diperoleh dari data statistik dan data yang dipublikasikan secara umum. Data-data yang dikumpulkan adalah sebagai berikut:

1. Data statistik kapitalisasi ISSI pada periode Juli 2017-Juli 2022 bersumber dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan yaitu www.ojk.go.id.
2. Data statistik Inflasi pada periode Juli 2017-Juli 2022 bersumber dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.
3. Data statistik BI *Rate* pada periode Juli 2017-Juli 2022 bersumber dari situs resmi Badan Pusat Statistik yaitu www.bi.go.id.
4. Data statistik Kurs pada periode Juli 2017-Juli 2022 bersumber dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan yaitu www.bi.go.id.
5. Data statistik Harga Emas Dunia pada periode Juli 2017-Juli 2022 bersumber dari situs www.kitco.com.

Metode pengumpulan data sebagai berikut :

- a) *Library Research* yaitu pengumpulan data dari buku, jurnal, majalah, koran yang berhubungan dengan aspek penelitian demi mendapat data yang real.
- b) *Field Research* yaitu data yang bersifat sekunder yang diperoleh dari pihak lain (yang berkaitan) seperti pusat referensi pasar modal di Bursa Efek Indonesia.
- c) *Internet Research* yaitu pengumpulan data melalui teknologi internet, guna mendapatkan berita dan data-data yang *up to date*, seperti pada www.google.com.

3.4 Variabel Penelitian

Variabel merupakan objek utama yang digunakan dalam suatu penelitian atau fokus perhatian utama dalam sebuah penelitian.⁷⁰ Dalam penelitian ini peneliti menggunakan lima variabel yaitu inflasi sebagai variabel X_1 , kurs sebagai variabel

⁷⁰ Suharsimi Arikunto, "Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Dan Praktik" (Yogyakarta: Rineka Cipta, 2010), hal. 161.

X₂, BI rate sebagai variabel X₃, harga emas dunia sebagai X₄, dan Indeks Saham Syariah Indonesia sebagai variabel Y. Sedangkan untuk operasional penelitian ini, dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 3.1
Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Indikator	Satuan
1	Inflasi	Kenaikan harga barang dan jasa yang bersifat umum dan terus-menerus selama kurun waktu tertentu. ⁷¹	Tingkat inflasi bulanan	Persentase (%)
2	Kurs	Jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya Rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. ⁷²	Nilai tukar rata-rata bulanan	IDR/USD (Rupiah)
3	BI Rate	Suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodic untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (<i>stance</i>) kebijakan moneter. ⁷³	Suku bunga rata-rata per bulan	Persentase (%)
4	Harga Emas Dunia	Emas merupakan salah satu alat tukar atau alat pembayaran yang digunakan komoditas dunia. Harga standar emas pasar London merupakan standar emas yang sering dijadikan patokan diseluruh dunia. ⁷⁴	Harga emas rata-rata per bulan	USD/\$

⁷¹ Pratama Rahardja and Manurung Mandala, "Pengantar Ilmu Ekonomi: Mikroekonom Makroekonomi" (Lembaga Penerbit Falkutas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008).

⁷² Sadono Sukirno, "Makroekonomi Teori Pengantar", Edisi Ketiga (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2011).

⁷³ Dahlan Siamat, "Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan" (Jakarta, 2005).

⁷⁴ Arif Afendi, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode 2012-2016)", SEGMENT Jurnal Manajemen Dan Bisnis, Vol. 13.No. 2 (2017), hal 48-72.

3.5 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode data kuantitatif, dimana data yang digunakan dalam penelitian berbentuk angka. Dengan pendekatan kuantitatif diharapkan dapat menjelaskan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat yaitu bagaimana pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda dengan menggunakan program komputer (*software*) SPSS versi 16 dan Microsoft Excel 2010. Berikut ini adalah metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini:

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan berdistribusi normal jika nilai residual terstandarisasi sebagian besar mendekati nilai rata-ratanya. Untuk mendeteksi apakah nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal atau tidak, maka dapat digunakan metode statistik.

Pengujian normalitas distribusi data populasi dilakukan dengan menggunakan nilai Asymp. Sig. (*2-tailed*). Kriteria yang digunakan yaitu H_0 diterima apabila nilai Asymp. Sig. (*2-tailed*) > dari tingkat *alpha* yang telah ditetapkan (5%), karenanya dapat dinyatakan bahwa data berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Apabila data terdistribusi normal, maka data tersebut mamenuhi persyaratan untuk melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji-t dan uji-F sehingga data tersebut dapat diuji untuk pengambilan keputusan penelitian.⁷⁵

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan bila data tidak normal, diantaranya adalah:

- 1) Jika jumlah sampel besar, kita perlu menghilangkan nilai outlier dari data. Kita bisa membuang nilai-nilai yang ekstrem, baik atas atau bawah. Nilai ekstrem ini disebut outliers. Pertama kita perlu membuat grafik, dengan sumbu X sebagai frekuensi dan Y sebagai semua nilai

⁷⁵ R. Gunawan Sudarmanto, 'Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS', 2005.

yang ada dalam data kita. Dari sini kita akan bisa melihat nilai mana yang sangat jauh dari kelompoknya. Nilai inilah yang kemudian perlu dibuang dari data kita, dengan asumsi nilai ini muncul akibat situasi yang tidak biasanya.

- 2) Melakukan transformasi data, ada banyak cara untuk mentransform data kita, misalnya dengan mencari akar kuadrat dari data kita, dan lain-lain.
- 3) Menggunakan alat analisis *non parametric*, analisis ini disebut juga analisis yang *distribution free*. Sayangnya analisis ini seringkali mengubah data menjadi lebih rendah dari tingkatannya. Misal kalau sebelum data kita termasuk data interval dengan analisis ini akan diubah menjadi data ordinal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk adanya korelasi antar variabel independen dan bila terjadi korelasi berarti terjadinya *problem multikolinieritas*. Model regresi dikatakan baik bila tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan *VIF* < 10 dan nilai korelasi antar variabel independent $< 0,5$ maka model dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas.⁷⁶

Jika model mengandung multikolinieritas yang serius yakni korelasi yang tinggi antar variabel independen, maka ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk menyembuhkannya:

1) Menghilangkan Variabel Independen

Salah satu metode sederhana yang bisa dilakukan adalah dengan menghilangkan salah satu variabel independen yang mempunyai hubungan linier kuat. Namun menghilangkan variabel independen di dalam suatu model akan menimbulkan bias spesifikasi model regresi.

2) Transformasi Variabel

⁷⁶ H. A. Oramahi, 'Analisis Data Dengan SPSS & SAS', 2007.

Transformasi variabel dapat dilakukan dengan cara melakukan transformasi kedalam bentuk diferensi pertama (*first difference*). Bentuk diferensiasi pertama ini akan mengurangi masalah multikolinieritas. Transformasi variabel ini akan tetap menimbulkan masalah berkaitan dengan masalah variabel gangguan. Kesalahan pengganggu mungkin tidak memenuhi salah satu asumsi daripada model regresi linier klasik yang mengatakan bahwa kesalahan pengganggu tidak berkorelasi antara yang satu dengan lainnya, akan tetapi kemungkinan besar berkorelasi serial (*serially correlated*).

3) Penambahan Data

Masalah multikolinieritas pada dasarnya merupakan persoalan sampel. Oleh karena itu, masalah multikolinieritas seringkali bisa diatasi jika kita menambah jumlah data. Ketika kita menambah jumlah data karena ada masalah multikolinieritas antara X_1 dan X_2 maka akan menyebabkan varians dari β_1 akan mengalami penurunan. Jika varian mengalami penurunan maka otomatis *standard error* juga akan mengalami penurunan. Dengan kata lain, jika multikolinieritas menyebabkan variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen melalui uji-t, maka dengan penambahan jumlah data maka sekarang variabel independen menjadi signifikan mempengaruhi variabel dependen.⁷⁷

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Gejala heteroskedastisitas ditunjukkan oleh koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya. Jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai alpha (Sig. > α), maka dapat dipastikan model tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.⁷⁸

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, yaitu melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dasar

⁷⁷ Agus Widarjono, "Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis", (Yogyakarta: Ekonisia, 2007).

⁷⁸ R. Gunawan Sudarmanto, "Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS", 2005.

analisis: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas; (2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.⁷⁹

Ada beberapa cara mengatasi gejala heterokedastisitas. Salah satunya yaitu dengan menggunakan metode kuadrat terkecil tertimbang. Dimana timbangannya untuk mengurangi pengaruh dari nilai observasi yang ekstrim. Namun dalam prakteknya varian heteroskedastik jarang diketahui sehingga kita harus membuat berbagai asumsi tentang varian heteroskedastik tersebut dan kemudian kita membuat transformasi terhadap data yang akan dipergunakan didalam model dengan maksud agar data yang sudah dirubah bentuknya itu mempunyai kesalahan pengganggu dengan varian yang tetap dan tercapai keadaan yang homoskedastis. Beberapa alternatif solusi jika model menyalahi asumsi heteroskedastisitas adalah dengan mentransformasikan ke dalam bentuk logaritma, yang hanya dapat dilakukan jika semua data bernilai positif. Atau dapat juga dilakukan dengan membagi semua variabel dengan variabel yang mengalami gangguan heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji model linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode-t dengan kesalahan pada periode-t sebelumnya.⁸⁰ Adanya autokorelasi dapat mengakibatkan penaksir mempunyai varians tidak minimum dan uji-t tidak dapat digunakan, karena akan memberikan kesimpulan yang salah. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi, yaitu menggunakan metode Durbin-Watson dan metode *Run Test* sebagai salah satu uji statistik non parametrik. Uji Durbin-Watson (Uji D-W) merupakan uji yang sangat populer untuk menguji ada tidaknya masalah autokorelasi dari model empiris yang diestimasi.⁸¹

⁷⁹ Imam Ghozali, "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20 Edisi 6", (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2012).

⁸⁰ H. A. Oramahi, "Analisis Data Dengan SPSS & SAS", 2007.

⁸¹ R. Gunawan Sudarmanto, "Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS", 2005.

Tabel 3.2

Kriteria Pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

DW	Kesimpulan
$< D1$	Ada Autokorelasi (+)
$dL \text{ s.d } dU$	Tanpa Kesimpulan
$dL \text{ s.d } 4 - dU$	Tidak Ada Autokorelasi
$4 - dL \text{ s.d } 4 - dU$	Tanpa Kesimpulan
$> 4 - dL$	Ada Autokorelasi (-)

Menurut Oramahi (2007), untuk mendeteksi terjadi autokorelasi atau tidak dapat dilihat melalui nilai Durbin-Watson (D-W) yang bisa dijadikan patokan untuk mengambil keputusan adalah:

- Bila nilai D-W < -2 , berarti ada autokorelasi positif.
- Bila nilai D-W diantara -2 sampai dengan $+2$, berarti tidak terjadi autokorelasi.
- Bila nilai D-W $+ 2$, berarti ada autokorelasi negatif.

Jika ada masalah autokorelasi, maka model regresi yang seharusnya signifikan (lihat angka F dan signifikansinya), menjadi tidak layak untuk dipakai. Autokorelasi dapat diatasi dengan berbagai cara antara lain dengan melakukan transformasi data dan menambah data observasi.

3.5.2 Uji Hipotesis

a. Uji F

Nilai F hitung digunakan untuk menguji ketepatan model (*goodness of fit*). Uji-F ini juga sering disebut sebagai uji simultan, untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel terikat atau tidak. Adapun cara pengujian dalam uji F ini, yaitu dengan menggunakan suatu tabel yang disebut dengan Tabel ANOVA (*Analysis of Variance*) dengan melihat nilai signifikansi (Sig. $< 0,05$ atau 5%). Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_1 ditolak, sebaliknya jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_1 diterima.

b. Uji-t

Uji-t merupakan uji signifikansi yang digunakan untuk mengukur keberartian koefisien regresi variabel independen satu per satu. Uji-t digunakan untuk menguji apakah variabel independen tersebut memiliki

pengaruh yang berarti terhadap variabel dependennya atau tidak. Uji-t digunakan untuk menentukan pengujian hipotesis uji-t. Apabila harga koefisien-t yang digunakan sebagai ukuran, maka nilai koefisien tersebut harus dibandingkan dengan nilai t-tabel untuk tingkat *alpha* yang telah ditetapkan dengan dk yang sesuai. Kriteria yang digunakan yaitu menolak H_0 dan menerima H_a apabila $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, serta menerima H_0 dan menolak H_a apabila $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$.⁸²

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ($R^2 = 0$), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara bila nilai koefisien determinasi sama dengan 1 ($R^2 = 1$), artinya variasi Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X.

3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Umi Narimawati (2008), analisis regresi linier berganda adalah suatu analisis asosiasi yang digunakan secara bersamaan untuk meneliti pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terganggu dengan skala interval. Metode analisis data yang digunakan adalah model regresi berganda, yaitu regresi yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengaruh regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Keterangan:

Y = ISSI

X1 = Inflasi

X2 = Kurs

X3 = BI Rate

X4 = Harga Emas Dunia

⁸² R. Gunawan Sudarmanto, 'Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS', 2005.

BAB IV PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia

Pasar modal syariah di Indonesia saat ini berkembang pesat dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diterbitkan secara langsung oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan Bapepam-LK pada 12 Mei 2011. ISSI merupakan Indeks Saham Syariah yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan berpartisipasi dalam Daftar Efek Syariah (DES).⁸³ Konstituen ISSI dipilih kembali dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal tinjauan DES. Inilah sebabnya mengapa setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI (www.idx.co.id).

Indeks Saham Syariah Indonesia adalah salah satu indeks saham berbasis Syariah di Bursa Efek Indonesia. Konstituen ISSI adalah semua saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan tercatat di BEI. Alasan pendirian ISSI adalah untuk memisahkan saham syariah dengan saham non syariah yang sebelumnya disatukan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Cara ini diharapkan agar masyarakat yang ingin menanamkan modalnya di saham syariah tidak lagi salah tempat.

Tabel 4.1
Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah di Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)

Tahun	Jakarta Islamic Index	Indeks Saham Syariah Indonesia	Jakarta Islamic Index 70	IDX-MES BUMN 17
2017	2.288.015,67	3.704.543,09	-	-
2018	2.239.507,78	3.666.688,31	2.715.851,74	-
2019	2.318.565,69	3.744.816,32	2.800.001,49	-
2020	2.058.772,65	3.344.926,49	2.527.421,72	-
2021	2.015.192,24	3.983.652,80	2.539.123,39	692.735,15
2022	2.234.297,68	4.366.687,69	2.756.748,06	709.637,67

Sumber: <https://www.ojk.go.id>, data diolah

Pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2017 ISSI tercatat sebesar 3.704.543,09 hingga tahun 2022 mencapai 4.366.687,69 dan cukup tinggi dibandingkan dengan Jakarta Islamic Index, Jakarta Islamic Index 70 dan IDX-

⁸³ Suciningtias and Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", Conference In Business Accounting and Management, Vol. 2 No. 1, (2015), hal. 398-412.

MES BUMN 17 dan memberikan kontribusi yang cukup besar setiap tahunnya. Selain itu, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga dinilai lebih tahan terhadap guncangan ekonomi, terutama saat kondisi ekonomi lokal dan global masih bergejolak akibat dari pandemi Covid-19.

Perkembangan Indeks Saham Syariah juga dinilai selalu menunjukkan trend yang sangat positif. Perkembangan ini tidak terlepas karena pertumbuhan pangsa pasar syariah yang telah tumbuh dan berkembang di Indonesia beberapa tahun belakangan ini. Pertumbuhan pangsa pasar syariah yang berawal dari sektor perbankan yang kemudian merambah ke asuransi dan kini eranya telah masuk pada pasar modal. Inilah yang dijadikan kesempatan oleh beberapa perusahaan atau emiten untuk mengeluarkan indeks syariah agar dapat menarik minat para masyarakat penanam modal yang ingin berinvestasi pada indeks syariah.

4.1.2 Perkembangan Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga suatu barang atau jasa akibat permintaan lebih besar dibandingkan dengan penawaran di pasar. Selain itu, inflasi juga di definisikan sebagai suatu proses terjadinya kenaikan harga-harga barang-barang umum secara terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama dan akan berdampak pada daya beli masyarakat yang menurun sehingga dapat menyebabkan menurunnya pendapatan para pelaku ekonomi. Besarnya inflasi juga dapat mempengaruhi harga saham dan permintaan pada saham.

Tabel 4.2

Perkembangan Inflasi Periode Juli 2017- Juli 2022

Bulan	Tahun (%)					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		3,25	2,82	2,68	1,55	2,18
Februari		3,18	2,57	2,98	1,38	2,06
Maret		3,40	2,48	2,96	1,37	2,64
April		3,41	2,83	2,67	1,42	3,47
Mei		3,23	2,32	2,19	1,68	3,55
Juni		3,12	3,28	1,96	1,33	4,35
Juli	3,88	3,18	3,32	1,54	1,52	4,94
Agustus	3,82	3,20	3,49	1,32	1,59	
September	3,72	2,88	3,39	1,42	1,60	
Oktober	3,58	3,16	3,13	1,44	1,66	
November	3,30	3,23	3,0	1,59	1,75	
Desember	3,61	3,13	2,72	1,68	1,87	

Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah

Pada Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa inflasi tertinggi pada tahun 2017 terjadi pada bulan Juli sebesar 3,88% dan terendah pada bulan November sebesar 3,0%. Pada tahun 2018 inflasi tertinggi terjadi pada bulan April sebesar 3,41% dan terendah pada bulan September sebesar 2,88%. Pada tahun 2019 inflasi tertinggi terjadi pada bulan Agustus sebesar 3,49% dan terendah pada bulan Mei sebesar 2,32%. Pada tahun 2020 inflasi tertinggi terjadi pada bulan Februari sebesar 2,98% dan terendah pada bulan Agustus sebesar 1,32%. Pada tahun 2021 inflasi tertinggi terjadi pada bulan Desember sebesar 1,87% dan terendah pada bulan Juni 1,33%. Pada tahun 2022 inflasi tertinggi terjadi pada bulan Juli sebesar 4,94% dan terendah pada bulan Februari 2,06%. Sedangkan selama periode penelitian ini inflasi tertinggi terjadi pada bulan Juli 2022 sebesar 4,94% dan terendah pada bulan Agustus 2020 sebesar 1.32%.

Naik turunnya inflasi berpengaruh terhadap daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Misalnya saja kenaikan inflasi akan menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Penurunan laba suatu perusahaan menurunkan tingkat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, turunnya minat investor tercermin pada harga saham tersebut. Hal tersebut berlaku sebaliknya jika terjadi penurunan inflasi. Inflasi juga akan menaikkan tingkat suku bunga. Jika inflasi meningkat, maka tingkat suku bunga juga akan meningkat. Peningkatan suku bunga ini akan menarik masyarakat untuk menabung di bank. Kondisi ini menyebabkan suku bunga tabungan akan menjadi lebih tinggi dari biasanya dan melebihi tingkat pengembalian hasil dari investasi di pasar modal. Akibatnya, investasi di pasar modal menjadi tidak menarik lagi bagi para investor dan mereka lebih memilih untuk mengalihkan dananya ke tabungan.

4.1.3 Perkembangan Nilai Tukar (Kurs)

Kurs atau nilai tukar adalah perbandingan nilai atau harga rupiah dengan mata uang lain. Nilai tukar mata uang asing (*exchange rate*) adalah hubungan nilai di antara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri. Nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap ringgit, dan lain sebagainya.

Tabel 4.3

Perkembangan Kurs Periode Juli 2017- Juli 2022 (Rupiah)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		13.413	14.072	13.662	14.084	14.392
Februari		13.707	14.062	14.234	14.229	14.369
Maret		13.756	14.244	16.367	14.572	14.357
April		13.877	14.215	15.157	14.453	14.480
Mei		13.951	14.385	14.733	14.292	14.592
Juni		14.404	14.141	14.302	14.542	14.882
Juli	13.323	14.413	14.026	14.653	14.462	14.860
Agustus	13.351	14.711	14.237	14.554	14.306	
September	13.492	14.929	14.174	14.918	14.321	
Oktober	13.572	15.227	14.008	14.690	14.171	
November	13.514	14.339	14.102	14.128	14.320	
Desember	13.548	14.481	13.901	14.105	14.278	

Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah

Pada Tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai kurs tertinggi pada tahun 2017 terjadi pada bulan Oktober sebesar 13.572 Rupiah dan terendah pada bulan Juli sebesar 13.323 Rupiah. Pada tahun 2018 kurs tertinggi terjadi pada bulan Oktober sebesar 15.227 Rupiah dan terendah pada bulan November sebesar 14.339 Rupiah. Pada tahun 2019 kurs tertinggi terjadi pada bulan Mei sebesar 14.385 Rupiah dan terendah pada bulan Desember sebesar 13.901 Rupiah. Pada tahun 2020 kurs tertinggi terjadi pada bulan Maret sebesar 16.367 Rupiah dan terendah pada bulan Januari sebesar 13.662 Rupiah. Pada tahun 2021 kurs tertinggi pada bulan Maret sebesar 14.572 Rupiah dan terendah pada bulan Januari sebesar 14.084 Rupiah. Pada tahun 2022 kurs tertinggi pada bulan Juni 14.882 Rupiah dan terendah pada bulan Maret 14.357 Rupiah. Sedangkan selama periode penelitian ini kurs tertinggi terjadi pada bulan Maret 2020 sebesar 16.367 Rupiah dan terendah pada bulan Juli 2017 sebesar 13.323 Rupiah.

Dalam banyak kasus, merosotnya nilai tukar rupiah dapat menyebabkan menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestik semakin melemah terhadap mata uang asing. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang.

4.1.4 Perkembangan Suku Bunga (BI Rate)

BI 7 Day (Reverse) Repo Rate atau BI Rate adalah kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik yang bersangkutan dengan kebijakan moneter yang akan diterapkan pada masyarakat seluruh Indonesia. Kebijakan akan bunga rendah akan mendorong masyarakat suatu negara untuk melakukan investasi dari pada melakukan kegiatan untuk menabung, dan sebaliknya. Suku bunga Bank Indonesia (BI-Rate) adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito.

Tabel 4.4

Perkembangan BI Rate Periode Juli 2017 - Juli 2021 (Persen %)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		4,25	6,00	5,00	3,75	3,50
Februari		4,25	6,00	4,75	3,50	3,50
Maret		4,25	6,00	4,50	3,50	3,50
April		4,25	6,00	4,50	3,50	3,50
Mei		4,75	6,00	4,50	3,50	3,50
Juni		5,25	6,00	4,25	3,50	3,50
Juli	4,75	5,25	5,75	4,00	3,50	3,50
Agustus	4,50	5,50	5,50	4,00	3,50	
September	4,25	5,75	5,25	4,00	3,50	
Oktober	4,25	5,75	5,00	4,00	3,50	
November	4,25	6,00	5,00	3,75	3,50	
Desember	4,25	6,00	5,00	3,75	3,50	

Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah.

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa suku bunga acuan tertinggi terjadi pada bulan November 2018 sampai bulan Juni 2019, sebesar 6,00% dan suku bunga terendah terjadi pada bulan Februari sampai bulan Juli 2022 sebesar 3,50%. Penetapan BI Rate tergantung dari naik turunnya inflasi tersebut, jika inflasi naik bank Indonesia akan menaikkan BI Rate apabila inflasi turun maka Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate.

Dalam hal ini, BI Rate berfungsi sebagai indikator kebijakan moneter Bank Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI Rate tersebut. Suku bunga yang terlalu tinggi akan memengaruhi profitabilitas perusahaan, sehingga peluang investasi yang ada tidak akan menarik lagi.

4.1.5 Perkembangan Harga Emas Dunia

Emas merupakan salah satu alat tukar atau alat pembayaran yang digunakan komoditas dunia. Harga standar emas pasar London atau yang biasa disebut dengan *London Gold Fixing* merupakan standar emas yang sering dijadikan patokan diseluruh dunia. Mata uang yang digunakan dalam menentukan harga emas adalah dolar Amerika Serikat, poundsterling Inggris dan Euro. Harga yang digunakan sebagai patokan harga kontrak emas dunia adalah harga penutupan atau Gold P.M.⁸⁴

Tabel 4.5

Perkembangan Harga Emas Dunia Juli 2017-Juli 2022 (USD)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		1331,67	1291,75	1560,67	1866,98	1816,76
Februari		1331,52	1320,07	1597,10	1808,18	1856,30
Maret		1324,66	1300,90	1591,93	1718,23	1947,83
April		1334,74	1286,44	1682,93	1761,68	1933,30
Mei		1303,03	1283,95	1716,38	1853,22	1848,30
Juni		1281,57	1359,04	1732,22	1834,57	1833,83
Juli	1236,22	1238,53	1412,98	1843,31	1807,09	1736,37
Agustus	1282,32	1201,25	1498,80	1968,56	1783,97	
September	1314,98	1198,47	1511,31	1922,21	1777,25	
Oktober	1279,51	1215,39	1494,80	1900,27	1776,85	
November	1282,28	1220,96	1470,02	1863,49	1820,23	
Desember	1261,05	1247,92	1476,04	1856,66	1786,65	

Sumber: <https://www.kitco.com> data diolah

Pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai tertinggi Harga Emas Dunia pada tahun 2017 terjadi pada bulan Agustus sebesar 1311.75 dan nilai terendah terjadi pada bulan Juli sebesar 1267.55. Pada tahun 2018 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Januari sebesar 1345.05 dan nilai terendah terjadi pada bulan September sebesar 1187.25. Pada tahun 2019 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Agustus sebesar 1528.40 dan nilai terendah terjadi pada bulan April sebesar 1282.30. Pada tahun 2020 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Agustus sebesar 1967.35 dan nilai terendah terjadi pada bulan Januari sebesar 1584.20. Pada tahun 2021 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Mei sebesar 1899.95 dan nilai terendah terjadi pada bulan Maret

⁸⁴ Miftahul Jannah and Nurfauziah Nurfauziah, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Sbi (Bi Rate) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Manajemen Maranatha, Vol. 17, No. 2, (2013), hal. 103-110.

sebesar 1691.05. Pada tahun 2022 nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Maret sebesar 1947,83 dan nilai terendah terjadi pada bulan Juli sebesar 1736,37. Sedangkan selama periode penelitian, nilai tertinggi Harga Emas Dunia terjadi pada bulan Agustus tahun 2020 sebesar 1967.35 dan nilai terendah terjadi pada bulan September tahun 2018 sebesar 1187.25.

Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Kenaikan harga emas akan mendorong Investor untuk memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan hasil imbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasinya kedalam bentuk emas batangan, hal ini akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham di Negara yang bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

4.2 Analisis

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel (X) terhadap variabel terikat (Y), maka penelitian ini menggunakan analisis untuk membandingkan dua variabel yang berbeda. Sebelum melakukan analisis regresi untuk memperoleh model regresi yang bisa dipertanggungjawabkan, ada beberapa asumsi-asumsi yang harus dipenuhi yaitu sebagai berikut:

a. Uji Normalitas Data

Menurut Sufren dan Yonathan (2013:65), normalitas data dapat dilihat dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test. Kolmogorov-Smirnov Test yang paling sering digunakan di SPSS dalam hal mengecek normalitas. Untuk mengetahui data terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test adalah dengan memperhatikan angka pada Asymp. Sig (2-tailed), data berdistribusi normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$ dan data tidak berdistribusi normal apabila nilai signifikansi $< 0,05$.⁸⁵

Adapun hasil uji normalitas secara statistik menggunakan hasil uji kolmogorov-smirnov adalah sebagai berikut:

⁸⁵ Sufren and Yonathan Natanael, "*Mahir Menggunakan SPSS Secara Otodidak*", (Elex Media Komputindo, 2013).

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09008006
Most Extreme Differences	Absolute	.130
	Positive	.059
	Negative	-.130
Kolmogorov-Smirnov Z		1.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.175

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Berdasarkan hasil uji normalitas kolmogorov-smirnov diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,175 > 0,05$, maka dapat disimpulkan variabel X_1, X_2, X_3, X_4 dan Y berdistribusi normal karena nilai signifikansi seluruh variabel $> 0,05$.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi antar variabel independen dan bila terjadi korelasi berarti terjadinya *problem multikolinieritas*. Model regresi dikatakan baik bila tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan $VIF < 10$ dan nilai korelasi antar variabel independen $< 0,5$ maka model dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas.⁸⁶

⁸⁶ H. A. Oramahi, "Analisis Data Dengan SPSS & SAS", 2007.

Tabel 4.7
 Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Colinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Inflasi	.602	1.660
Kurs	.722	1.385
BI Rate	.310	3.221
Harga Emas Dunia	.210	4.759

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, menunjukkan bahwa nilai tolerance inflasi sebesar 0,602 ($0,602 > 0,10$), nilai tolerance kurs sebesar 0,722 ($0,722 > 0,10$), nilai tolerance BI Rate sebesar 0,310 ($0,310 > 0,10$), dan nilai tolerance harga emas dunia sebesar 0,210 ($0,210 < 0,10$). Nilai VIF inflasi sebesar 1,660 ($1,660 < 10,00$), nilai VIF kurs sebesar 1,385 ($1,385 < 10,00$), nilai VIF BI Rate sebesar 3,221 ($3,221 < 10,00$), dan nilai VIF harga emas dunia sebesar 4,759 ($4,759 < 10,00$).

Kesimpulan dari hasil nilai tolerance menunjukkan $> 0,10$ dan nilai VIF $< 10,00$ ini berarti bahwa variabel inflasi, kurs, BI Rate, dan harga emas dunia tidak menunjukkan adanya gejala multikolonieritas.

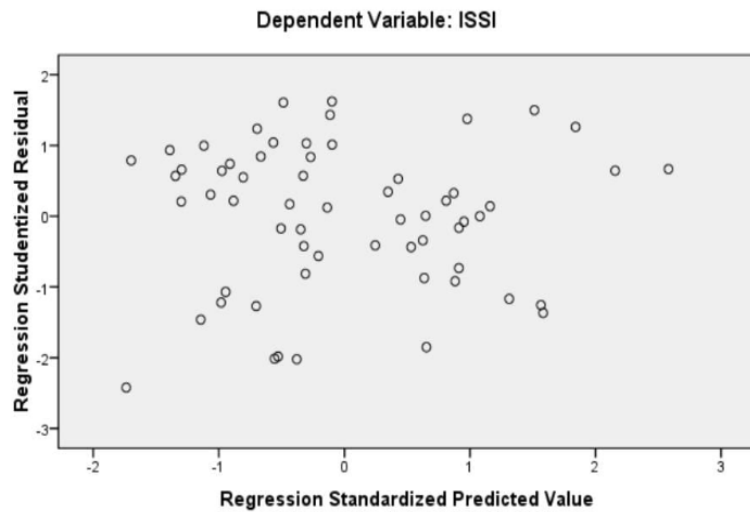
c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Gejala heteroskedastisitas ditunjukkan oleh koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya. Jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai alpha ($\text{Sig.} > \alpha$), maka dapat dipastikan model tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.⁸⁷ Berikut adalah hasil dari uji heterokedastisitas menggunakan analisis grafik dengan scatterplot:

⁸⁷ Gunawan Sudarmanto, "Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS", (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2005).

Gambar 4.1

Hasil Uji Heterokedastisitas secara Scatterplot



Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Berdasarkan Gambar 4.1 diatas, menunjukkan bahwa plot menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Regression Studentized Residual (sumbu Y), plot tidak memiliki pola yang jelas, dan plot tidak membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebur, kemudian menyempit). Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Uji Durbin-Watson (Uji D-W) merupakan uji yang sangat populer untuk menguji ada atau tidaknya masalah autokorelasi dari model empiris yang diestimasi. Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi:

Tabel 4.8

Hasil Uji Durbi-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.564 ^a	.318	.270	.09040	.215

a. Predictors: (Constant), Harga Emas Dunia, Kurs. Inflasi, BI Rate

b. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas, nilai Durbin-Watson sebesar 0,215. Uji Autoko relasi dilihat dari nilai Durbin-Watson dengan nilai diantara -2 sampai 2. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif maupun negatif.

4.2.2 Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Secara Simultan (Uji-F)

Nilai F hitung digunakan untuk menguji ketepatan model (*goodness of fit*). Uji-F ini juga sering disebut sebagai uji simultan, untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel terikat atau tidak. Adapun cara pengujian dalam uji F ini, yaitu dengan menggunakan suatu tabel yang disebut dengan Tabel ANOVA (*Analysis of Variance*) dengan melihat nilai signifikasi (Sig. < 0,05 atau 5 %). Jika nilai signifikasi > 0.05 maka H_1 ditolak, sebaliknya jika nilai signifikasi < 0.05 maka H_1 diterima. Hasil pengujian hipotesis dengan Uji-F adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil Uji-F

<u>ANOVA^b</u>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.214	4	.053	6.542	.000 ^a
	Residual	.458	56	.008		
	Total	.672	60			

a. Predictors: (Constant), Harga Emas Dunia, Kurs, Inflasi, BI Rate

b. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Tabel 4.9 merupakan hasil pengujian variabel independen inflasi, kurs, BI Rate, harga emas dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia secara simultan. Penelitian ini menggunakan $\alpha=0,05$. Adapun hipotesisnya sebagai berikut:

H_0 : Inflasi, kurs, BI rate, dan harga emas dunia tidak berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

H_1 :Inflasi, kurs, BI Rate, dan harga emas dunia berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan Tabel 4.9 diatas, dapat dilihat nilai F hitung sebesar 6,542 dengan nilai tingkat signifikan 0,000. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Sehingga dapat disimpulkan

bahwa variabel Inflasi, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas Dunia berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Karena tingkat probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

b. Hasil Uji Secara Parsial (Uji-t)

Uji-t digunakan untuk menguji apakah variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel dependennya atau tidak. Uji-t digunakan untuk menentukan pengujian hipotesis uji-t. Apabila harga koefisien-t yang digunakan sebagai ukuran, maka nilai koefisien tersebut harus dibandingkan dengan nilai t-tabel untuk tingkat *alpha* yang telah ditetapkan dengan *dk* yang sesuai. Kriteria yang digunakan yaitu menolak H_0 dan menerima H_a apabila $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, serta menerima H_0 dan menolak H_a apabila $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$.⁸⁸

Tabel 4.10

Hasil Uji-t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.778	3.643		6.527	.000
	<u>Inflasi</u>	.076	.017	.630	4.432	.000
	<u>Kurs</u>	-.973	.393	-.322	-2.477	.016
	BI Rate	.017	.023	.146	.736	.465
	Harga <u>Emas Dunia</u>	.000	.000	.525	2.181	.033

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Tabel 4.10 merupakan hasil dari pengujian variabel independen yaitu inflasi, kurs, BI rate, dan harga emas dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara parsial. Penelitian ini menggunakan $\alpha=5\%$ atau $\alpha=0,05$. Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut:

1. Inflasi

$H_{0.1}$: Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

$H_{a.1}$: Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

⁸⁸ Gunawan Sudarmanto, "Analisis Regresi Linear Ganda Dengan SPSS", (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2005).

Berdasarkan hasil uji-t pada tabel 4.10 variabel Inflasi secara statistik menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan nilai t hitung $> t$ tabel ($4,432 > 1,672$). Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

2. Kurs

$H_{0,2}$: Kurs tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

$H_{a,2}$: Kurs berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan hasil uji-t pada tabel 4.10 variabel kurs secara statistik menunjukkan hasil signifikansi sebesar 0,016. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,016 < 0,05$) dan nilai t hitung $> t$ table ($-2,477 > 1,672$). Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kurs secara parsial berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

3. BI Rate

$H_{0,3}$: BI Rate tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

$H_{a,3}$: BI Rate berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan hasil uji-t pada table 4.10 variabel BI Rate secara statistik menunjukkan hasil signifikansi sebesar 0,465. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,465 > 0,05$) dan nilai t hitung $< t$ tabel ($0,736 < 1,672$). Maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BI Rate secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI.

4. Harga Emas Dunia

$H_{0,4}$: Harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

$H_{a,4}$: Harga emas dunia berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan hasil uji-t pada tabel 4.10 variabel harga emas dunia secara statistik menunjukkan hasil signifikansi sebesar 0,033. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,033 > 0,05$) dan nilai t hitung $> t$ tabel ($2,181 > 1,672$). Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat

disimpulkan bahwa variabel Harga Emas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap ISSI.

c. Uji Adjusted R-Square

Koefisien determinasi atau R Square merupakan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel terikatnya. Koefisien determinasi memiliki kelemahan, yaitu bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi di mana setiap penambahan satu variabel bebas dan jumlah pengamatan dalam model akan meningkatkan nilai R² meskipun variabel yang dimasukkan tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikatnya. Untuk mengurangi kelemahan tersebut maka digunakan koefisien determinasi yang telah disesuaikan, Adjusted R Square (R² adj). Berikut adalah hasil uji Adjusted R Square:

Tabel 4.11
Hasil Uji R-Square

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.564 ^a	.318	.270	.09040

a. Predictors: (Constant), Harga Emas Dunia, Kurs, Inflasi, BI Rate

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Berdasarkan Tabel 4.11 diatas, nilai R Square sebesar 0.318 atau 31,8% dan Adjusted R Square sebesar 0.270 atau 27%. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas Dunia adalah 27% sedangkan sisanya 73% (100% - 27%) dipengaruhi variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, misalnya seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Harga Minyak Dunia, dan lain-lain. Adapun angka koefisien korelasi I menunjukkan nilai sebesar 0,564 yang menandakan bahwa hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat sangat kuat karena memiliki nilai lebih dari 0,5 ($R > 0,5$) atau $0,564 > 0,5$.

d. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan data-data yang disajikan pada tabel diatas, selanjutnya akan dianalisis dengan bantuan aplikasi SPSS 16 untuk mengetahui besarnya

pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas Dunia. Hasil pengolahan data dengan SPSS dapat dilihat dibawah ini:

Tabel 4.12
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		<u>Coefficients^a</u>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.778	3.643		6.527	.000
	<u>Inflasi</u>	.076	.017	.630	4.432	.000
	<u>Kurs</u>	-.973	.393	-.322	-2.477	.016
	BI Rate	.017	.023	.146	.736	.465
	<u>Harga Emas Dunia</u>	.000	.000	.525	2.181	.033

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Berdasarkan Tabel 4.12 diatas, diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Keterangan:

Y : ISSI

X1 : Inflasi

X2 : Kurs

X3 : BI Rate

X4 : Harga Emas Dunia

Pada persamaan regresi diatas menunjukkan nilai konstanta sebesar 23,778 artinya jika variabel Inflasi, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas Dunia dianggap konstan atau bernilai 0, maka ISSI nilainya adalah 23.778.000.000.

1. Koefesien regresi variabel Inflasi (X_1) sebesar 0,076 artinya jika Inflasi mengalami kenaikan 1%, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 76.000.000 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefesien bertanda positif artinya antara Inflasi dengan Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki hubungan searah. Apabila tingkat inflasi mengalami kenaikan maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan mengalami kenaikan, sebaliknya jika Inflasi mengalami penurunan, maka Indeks Saham Syariah Indonesia juga akan mengalami penurunan.
2. Koefesien regresi variabel Kurs (X_2) sebesar -0,973 artinya jika Kurs mengalami kenaikan 1 Rupiah, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y)

akan mengalami penurunan sebesar Rp. 973.000.000 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bertanda negatif artinya hubungan antara Kurs dengan Indeks Saham Syariah Indonesia tidak searah, artinya apabila kurs mengalami kenaikan, maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan mengalami penurunan, sebaliknya jika Kurs mengalami penurunan maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan mengalami kenaikan.

3. Koefisien regresi variabel BI Rate (X_3) sebesar 0,017, artinya jika BI Rate mengalami kenaikan 1%, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 17.000.000 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bertanda positif artinya hubungan antara BI Rate dengan Indeks Saham Syariah Indonesia searah, artinya apabila BI Rate mengalami kenaikan, maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan mengalami kenaikan, sebaliknya jika BI Rate mengalami penurunan maka Indeks Saham Syariah Indonesia juga akan mengalami penurunan.
4. Koefisien regresi variabel Harga Emas Dunia (X_4) sebesar 0,000 artinya jika Harga Emas Dunia mengalami kenaikan 1 USD, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bertanda positif artinya hubungan antara Harga Emas Dunia dengan Indeks Saham Syariah Indonesia searah, artinya apabila Harga Emas Dunia mengalami kenaikan, maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan mengalami kenaikan, sebaliknya jika Harga Emas Dunia mengalami penurunan maka Indeks Saham Syariah Indonesia juga akan mengalami penurunan.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil olah data menggunakan regresi tersebut menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini disebabkan karena melihat parah atau tidaknya inflasi yang terjadi, apabila inflasi ringan maka akan berdampak positif bagi perekonomian dan sebaliknya apabila inflasi tinggi (*hyperinflasi*) maka akan berdampak negatif. Hasil tersebut dikuatkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Dini Yuniarti dan Erdah Litriani (2017) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh

signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁸⁹ Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan inflasi akan memberikan arti bagi ISSI selama periode Juli 2017 sampai Juli 2022. Hal tersebut yang menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk dapat memilih dan menahan diri agar tidak berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal syariah sehingga hal tersebut berpengaruh pada permintaan saham syariah dan ketika penawaran saham syariah lebih tinggi dari pada permintaan maka akan menurunkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁹⁰

Namun, hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Octavia Setyani (2017) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁹¹ Dalam penelitiannya disebutkan bahwa tidak signifikannya tingkat inflasi terhadap harga saham dikarenakan inflasi yang terjadi selama periode penelitian tidak begitu tinggi.

Secara umum, inflasi rendah masih dapat diterima, bahkan dalam tingkat tertentu bisa mendorong perkembangan ekonomi. Misalnya Indonesia mengalami inflasi 2%. Dengan inflasi tersebut, berarti harga barang naik sekitar 2% juga. Keadaan tersebut mendorong produsen untuk meningkatkan kapasitas produksi mereka (sesuai hukum penawaran, apabila harga barang/jasa naik maka produsen akan menambah jumlah barang/jasa yang ditawarkan). Dengan harga yang semakin tinggi, menjadikan pendapatan produsen meningkat. Selain itu peningkatan biaya produksi tidak secepat kenaikan harga. Dengan demikian, kenaikan harga produk berarti juga mendorong peningkatan laba produsen. Di sisi lain, inflasi yang rendah menyebabkan daya beli masyarakat menurun, tetapi tidak signifikan. Mungkin sebagai penduduk tidak merasakan kenaikan harga. Akibatnya mereka tidak mengurangi belanja/konsumsinya. Sebaliknya, inflasi yang terlalu tinggi dapat mengurangi pertumbuhan ekonomi. Karena dari sisi permintaan menyebabkan daya beli masyarakat menurun drastis, sehingga

⁸⁹ Dini Yuniarti and Erdah Litriani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2016", *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, Vol. 3.No. 1 (2017), hal. 31-52.

⁹⁰ Suciningtias and Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *Conference In Business Accounting and Management*, Vol. 2, No. 1, (2015), hal. 398-412.

⁹¹ Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia", *Islamiconomic: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8.No. 2 (2017), hal. 213-238.

berdampak pada berkurangnya konsumsi masyarakat. Turunnya permintaan akan direspon oleh produsen dengan mengurangi jumlah produksi. Pada akhirnya roda perekonomian ikut terpengaruh menjadi melambat dan PDB mengalami penurunan.

4.3.2 Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil olah data menggunakan regresi tersebut menunjukkan bahwa kurs secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini sesuai dengan teori Adiwarmanto (dalam Anwar & Adni, 2020) yang berpendapat bahwa nilai tukar mata uang mampu mempresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang negara lainnya dalam berbagai transaksi, termasuk investasi sehingga mampu memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham.⁹²

Akan tetapi, karena nilai t adalah negatif, maka arah pengaruh nilai tukar rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia adalah negatif. Hal ini berarti bahwa kenaikan pada nilai tukar rupiah akan menyebabkan penurunan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan begitu sebaliknya, penurunan nilai rupiah justru diiringi oleh kenaikan pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil tersebut dikuatkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suciningtyas & Khoiroh (2015) yang menunjukkan bahwa variabel kurs memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁹³ Dalam penelitiannya disebutkan bahwa perubahan nilai tukar IDR/USD akan memberikan arti pada pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang mana perubahannya memiliki arah berlawanan atau negatif.

Namun, hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Julia & Diyani (2016) yang menunjukkan bahwa variabel kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁹⁴ Dalam penelitiannya disebutkan bahwa sektor keuangan mampu

⁹² Syaiful Anwar and Adni Dwi A, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018", *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, Vol. 6 No.1 (2020), hal. 7-14.

⁹³ Suciningtyas and Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)", *Conference In Business Accounting and Management*, Vol. 2, No. 1, (2015), hal. 398-412.

⁹⁴ Tan Thrie Julia and Lucia Ari Diyani, "Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham", *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, Vol. 2 No. 2 (2015), hal. 109-119.

beradaptasi terhadap kenaikan kurs, sehingga kinerja perusahaan tetap terjaga dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Data penelitian menunjukkan nilai rupiah semakin melemah secara keseluruhan sejak tahun 2017 hingga 2022, akan tetapi Indeks Saham Syariah Indonesia secara umum tetap mengalami kenaikan. Hal ini dapat dijelaskan karena pengukuran dan penelitian yang dilakukan dalam periode bulanan berdampak pada respon investor terhadap minat investasi. Berdasarkan hasil pada penelitian ini, perbedaan arah pengaruh nilai tukar rupiah terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (yang negatif) dapat disebabkan oleh kondisi yang berlainan antara faktor eksternal (nilai tukar rupiah) dengan faktor internal perusahaan (kinerja dan aspek fundamental lainnya) yang dimungkinkan semakin prospektif dalam pandangan para investor. Oleh karena itu, penurunan faktor makro berupa penurunan pada nilai tukar rupiah, secara jangka panjang justru direspon dengan kenaikan secara umum pada kinerja saham syariah (ISSI). Oleh karena itu, sangat dimungkinkan pengaruh dengan arah yang positif dapat terjadi jika pengaruh variabel nilai tukar rupiah terhadap indeks saham syariah diukur dalam *term* harian.

4.3.3 Pengaruh BI Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil olah data menggunakan regresi tersebut menunjukkan bahwa BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rega Saputra, dkk (2017) yang menunjukkan bahwa variabel BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.⁹⁵ Dalam penelitiannya disebutkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada BI rate tentu akan memicu turunnya harga saham dan akan memberikan dampak negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Namun, hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Dedi Suselo (2015) yang menunjukkan bahwa variabel BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁹⁶

⁹⁵ Rega Saputra, Dini Yuniarti and Erdah Litriani, "*Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2016*", I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance, Vol. 3.No. 1 (2017), hal. 31-52.

⁹⁶ Dedi Suselo and others, "*Pengaruh Variabel Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45)*", Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 13 No. 1, (2015), hal. 104-16.

Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa sensitivitas suku bunga dapat menjadi ukuran dalam penilaian investasi. Suku bunga merupakan instrumen konvensional untuk mengendalikan atau menekan pertumbuhan inflasi. Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang untuk menahandanya di bank dari pada menginvestasikan pada sektor produksi atau industri yang resikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito.

Secara teori, para ekonom Islam menentang bunga sebagai faktor diskonto. Selain didasarkan pada penolakan atas *positive time preference* disebutkan pula bahwa penerimaan konsep diskonto dapat mendorong legitimasi bunga dan membuka kembali peluang masuknya riba. Faktor diskonto yang digunakan sebagai *cost of capital* tergantung dari asset dan risiko yang dikandungnya. Islam mengizinkan pinjam meminjam tidak dengan bunga, melainkan dengan basis. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa Islam mendorong umatnya menjadi investor dan bukannya kreditur. Investor selalu berhadapan dengan risiko, sejalan dengan konsep *profit/loss sharing* yang berarti juga risk sharing. Dengan demikian perhitungan *cost of capital* dalam pendanaan syariah akan lebih menjurus pada *cost of equity*, karena *debt* dengan sistem tersebut diperlakukan seperti *equity*.⁹⁷

Berdasarkan teori tersebut, suku bunga memang tidak berpengaruh signifikan terhadap investasi yang berbasis syariah karena investasi yang berbasis syariah mengedepankan *profit/loss sharing* dimana keuntungan dan kerugian akan ditanggung bersama. Tidak dapat dipungkiri memang suku bunga Bank Indonesia masih mempunyai pengaruh terhadap investasi di ISSI yang berbasis syariah karena Bank Sentral di Indonesia pun juga masih menerapkan sistem bunga. Akan tetapi faktor suku bunga tersebut tidak berpengaruh secara langsung, misalkan politik diskonto yang dilakukan oleh Bank Sentral untuk menambah dan mengurangi jumlah uang yang beredar dengan menaikkan atau menurunkan suku bunga yang akan berakibat pula pada kinerja pasar modal.

4.3.4 Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil olah data menggunakan regresi tersebut menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Artinya, apabila harga emas dunia mengalami kenaikan, maka Indeks

⁹⁷ Muhammad, "Manajemen Keuangan Syariah", (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2014)

Saham Syariah Indonesia juga akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, apabila harga emas dunia mengalami penurunan, maka Indeks Saham Syariah Indonesia juga akan mengalami penurunan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Violita & Septian (2021) yang menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.⁹⁸

Namun, hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggardito (2017) yang menunjukkan bahwa variabel harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).⁹⁹ Hal ini dapat dijelaskan bahwa sebenarnya investasi pada emas dan saham syariah bersifat substitusi. Namun pada kenyataannya investasi pada emas merupakan investasi yang sangat disenangi oleh Investor. Mengingat harga emas relative mengalami peningkatan terus menerus, sehingga risiko relatif rendah. Berbeda dengan investasi pada 130 saham syariah, yang relatif masih muda dan berisiko, karena faktor yang mempengaruhinya jauh lebih kompleks.

Emas merupakan salah satu komoditas utama yang ditawarkan oleh perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan karena bernilai tinggi. Akan tetapi, sifatnya yang tidak dapat diperbaharui berdampak pada terbatasnya penawaran emas. Di sisi lain, permintaan terhadap emas justru terus mengalami peningkatan dari waktu ke waktu karena sifat investasinya yang paling dapat diterima di seluruh dunia setelah mata uang asing dari negara-negara dengan perekonomian kuat, sehingga dinilai cenderung bebas risiko dan dapat menjadi lindung nilai terhadap inflasi dalam jangka panjang. Akibatnya, harga emas dunia juga cenderung mengalami kenaikan dari waktu ke waktu. Oleh karena harga emas di Indonesia juga berkiblat pada harga emas dunia yang ditetapkan di London, maka kenaikan harga emas dunia tersebut akan secara otomatis menyebabkan naiknya pendapatan perusahaan pertambangan emas di Indonesia, sehingga laba perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hal tersebut akan sekaligus meningkatkan minat investor.

⁹⁸ Violita Andriyani and Septian Arief Budiman, "Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks", Sakuntala, Vol. 1 No. 1 (2021), hal. 488-503.

⁹⁹ Anggardito Antokolaras, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2016", (2017).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian mengenai Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2017-2022:

- 1) Jika dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,076, tingkat signifikansi 0,000 dan nilai t-hitung 4,432, variabel inflasi secara signifikan berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika inflasi meningkat maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan meningkat. Sebaliknya, jika inflasi menurun maka Indeks Saham Syariah Indonesia juga akan menurun.
- 2) Jika dilihat dari nilai koefisien sebesar -0,973, tingkat signifikansi 0,016, dan nilai t-hitung -2,477, variabel kurs secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan, semakin menguatnya kurs rupiah atas mata uang asing maka akan menyebabkan penurunan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sebaliknya, jika kurs rupiah atas mata uang asing menurun maka akan menyebabkan meningkatnya Indeks Saham Syariah Indonesia.
- 3) Jika dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,17, tingkat signifikansi 0,465, dan nilai t-hitung 0,736, variabel BI Rate secara signifikan tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan, suku bunga di Indonesia tidak mengalami fluktuasi yang signifikan, sehingga tidak terlalu mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia.
- 4) Jika dilihat dari nilai koefisien sebesar 0,000, tingkat signifikansi 0,033 dan nilai t-hitung 2,181, variabel harga emas dunia secara signifikan berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan apabila harga emas dunia mengalami kenaikan, maka Indeks Saham Syariah Indonesia juga akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, apabila harga emas dunia mengalami penurunan, maka Indeks Saham Syariah juga akan mengalami penurunan.
- 5) Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel inflasi, kurs, BI rate, dan harga emas dunia berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah

Indonesia (ISSI) dengan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,000 karena tingkat probabilitas lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan perubahan tingkat inflasi, pergerakan kurs, persentase BI rate, dan kenaikan harga emas dunia akan memberikan pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

5.2 Saran

- 1) Bagi pemerintah diharapkan lebih memperhatikan kebijakan-kebijakan yang akan diambil, karena jika kebijakan tersebut mempengaruhi variabel-variabel seperti inflasi, kurs, suku bunga dan membuat keadaan menjadi tidak stabil atau selalu berfluktuasi akan memberikan efek buruk bagi investasi di pasar modal Indonesia tidak terkecuali pada Indeks Saham Syariah Indonesia.
- 2) Bagi praktisi sektor keuangan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan agar lebih mensosialisasikan Indeks Saham Syariah Indonesia, hal ini dimaksudkan untuk memudahkan dan memberikan pilihan lain kepada masyarakat yang ingin menginvestasikan uangnya pada indeks syariah agar tidak salah tempat.
- 3) Bagi investor yang hendak melakukan investasi pada saham-saham ISSI disarankan untuk lebih mempertimbangkan informasi seperti tingkat inflasi, kurs, suku bunga (BI rate) dan harga emas dunia. Informasi tersebut diperlukan untuk memprediksi fluktuasi indeks harga saham ISSI yang diperlukan untuk pengambilan keputusan yang tepat.
- 4) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat melanjutkan dan memperpanjang periode waktu penelitian serta dapat menggunakan lebih banyak lagi variabel-variabel yang mungkin dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia. Sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih akurat dan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Afendi, A. (2017). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode 2012-2016). *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, Vol. 13 No. 2, hal 48-72.
- Ajija, S. R., dkk. (2011). Cara cerdas menguasai Eviews. Jakarta: Salemba Empat.
- Andani, M., & Azhar, L. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Borneo Student Research*, Vol. 01 No. 03, hal. 2106-2117.
- Andriyani, V., & Budiman, S. A. (2021). Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks. *Sakuntala*, Vol. 1 No. 1, hal. 488-503.
- Antokolaras, A. (2017). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2016. hal. 1-152.
- Anwar, S., & A, A. D. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2014-2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, Vol. 6 No. 1, hal. 7-14.
- Ardana, Y. (2016). Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode Mei 2011-September 2015 Dengan Model Ecm). *Media Trend*, Vol. 11 No. 2, hal. 117.
- Arsyad, L. (2010). *Ekonomi Pembangunan*, edisi kelima. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Asmara, & Suarjaya. (2018). Indeks Harga Saham Gabungan. Vol. 7 No. 3, hal. 1397-1425.
- Ayu, G., & Prameswari, D. (2018). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia (Satu)*. Rajawali Pers.
- Burhanuddin. (2010). *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah (Edisi Pert)*. Graha Ilmu.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*.
- Huda, N., & Edwin, M. (2007). *Investasi Pasar Modal Syariah*. Kencana.

- Jannah, M., & Nurfauziah, N. (n.d.). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga Sbi (Bi Rate) Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Maranatha*, Vol. 17 No. 2, hal. 103-110.
- Julia, T. T., & Diyani, L. A. (2015). Pengaruh faktor fundamental keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, Vol. 2 No. 2, hal. 109-119.
- Kamal, M., dkk. (2021). Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, Vol. 4 No. 2, hal. 521-531.
- Kewal, S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, Vol. 8 No. 1, hal. 53-64.
- Maharditya, M. A., dkk. (2018). Implication of macroeconomic factors to stock returns of Indonesian property and real estate companies. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, Vol. 9 No. 1, hal. 100-113.
- Nafik, H. R. M. (2009). Bursa efek dan investasi syariah. Serambi Ilmu Semesta.
- Nasir, M., Fakriah, & Ayuwandira. (2016). Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Dengan Metode Pendekatan Vector Autoregression. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*. Vol. 15 No. 1.
- Nawindra, I., & Wijayanto, A. (2020). The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019 Period. *Management Analysis Journal*, Vol. 9 No. 4, hal. 402-412.
- Nguyen, T. (2011). US macroeconomic news spillover effects on Vietnamese stock market. *The Journal of Risk Finance*.
- Nihayah, A. Z., & Rifqi, L. H. (2022). Analisis Indikator Makro Ekonomi Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal STEI Ekonomi*, Vol. 31 No. 01, hal. 18-30.
- Nurwani. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Suku Bunga SBI Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Oramahi, H. A. (2007). Analisis data dengan SPSS & SAS.

- Pasaribu, R. B. F., & Kowanda, D. (2017). Dinamika bursa saham asing dan makroekonomi terhadap indeks harga saham gabungan bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, Vol. 13 No. 1.
- Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 2 No. 11.
- Rahardja, P., & Mandala, M. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi: Mikroekonomi Makroekonomi*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rakasetya, G., Darminto, & Dzulkirom. (n.d.). Pengaruh Faktor Mikro Dan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Mining and Mining Services Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 6 No. 2.
- Rama, A. (2015). *Sistem Ekonomi dan Keuangan Islam*. Jakarta: Pusat Penelitian Dan Penerbitan (Puslitpen) UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sadono, S. (2011). *Makroekonomi Teori Pengantar (Ketiga)*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Saputra, R., Litriani, E., & Akbar, A. D. (2017). Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Vol. 3 No. 1, hal. 51-72.
- Setyani, O. (2017). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Islamiconomic: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8 No. 2, hal. 213-238.
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Conference In Business Accounting and Management*, Vol. 2 No. 1, hal. 398-412.
- Sudarmanto, G. (2005). *Analisis regresi linear ganda dengan SPSS*.
- Sufren, & Natanael, Y. (2013). *Mahir Menggunakan SPSS secara Otodidak*. Elex Media Komputindo.

- Suselo, D., Djazuli, A., & Indrawati, N. K. (2015). Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 13 No. 1, hal. 104-116.
- Suseno & Astiyah, S. (2009). *Inflasi*. Bank Indonesia: Jakarta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Trimurni, F. (2011). Pengaruh Tunjangan Penghasilan terhadap Kinerja Pegawai Sekretariat Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (Studi Pada Sekretariat Dewan Perwakilan Rakyat Daerah Kabupaten Labuhanbatu Rantauprapat). Universitas Sumatera Utara.
- Wati, N. I. (2020). Pengaruh Inflasi, BI Rate, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Juli 2014-Juli 2019. UIN Raden Fatah Palembang.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: teori dan aplikasi untuk ekonomi dan bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Yahya, M. (2012). Tingkat suku bunga bank konvensional dan komitmen nasabah menabung di bank syariah. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol. 16 No. 2, hal. 253-263.
- Yuliati, L. Faktor-faktor sukuk. Vol. 19 No. 1, hal. 103-126.
- Yuniarti, D., & Litriani, E. (2017). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2016. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, Vol. 3 No. 1, hal. 31-52.
- Yunita, Y., dkk. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah dan Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding SENDI_U*.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Variabel Penelitian (Data Mentah)

1. Inflasi (X₁)

Perkembangan Inflasi Periode Juli 2017- Juli 2021 (%)

Bulan	Tahun (%)					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		3,25	2,82	2,68	1,55	2,18
Februari		3,18	2,57	2,98	1,38	2,06
Maret		3,40	2,48	2,96	1,37	2,64
April		3,41	2,83	2,67	1,42	3,47
Mei		3,23	2,32	2,19	1,68	3,55
Juni		3,12	3,28	1,96	1,33	4,35
Juli	3,88	3,18	3,32	1,54	1,52	4,94
Agustus	3,82	3,20	3,49	1,32	1,59	
September	3,72	2,88	3,39	1,42	1,60	
Oktober	3,58	3,16	3,13	1,44	1,66	
November	3,30	3,23	3,0	1,59	1,75	
Desember	3,61	3,13	2,72	1,68	1,87	

Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah

2. Nilai Tukar (Kurs)

Perkembangan Kurs Periode Juli 2017- Juli 2021 (Rupiah)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		13.413	14.072	13.662	14.084	14.392
Februari		13.707	14.062	14.234	14.229	14.369
Maret		13.756	14.244	16.367	14.572	14.357
April		13.877	14.215	15.157	14.453	14.480
Mei		13.951	14.385	14.733	14.292	14.592
Juni		14.404	14.141	14.302	14.542	14.882
Juli	13.323	14.413	14.026	14.653	14.462	14.860
Agustus	13.351	14.711	14.237	14.554	14.306	
September	13.492	14.929	14.174	14.918	14.321	
Oktober	13.572	15.227	14.008	14.690	14.171	
November	13.514	14.339	14.102	14.128	14.320	
Desember	13.548	14.481	13.901	14.105	14.278	

Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah

3. BI Rate (Suku Bunga)

Perkembangan BI Rate Periode Juli 2017 – Juli 2021 (Persen %)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		4,25	6,00	5,00	3,75	3,50
Februari		4,25	6,00	4,75	3,50	3,50
Maret		4,25	6,00	4,50	3,50	3,50
April		4,25	6,00	4,50	3,50	3,50
Mei		4,75	6,00	4,50	3,50	3,50
Juni		5,25	6,00	4,25	3,50	3,50
Juli	4,75	5,25	5,75	4,00	3,50	3,50
Agustus	4,50	5,50	5,50	4,00	3,50	
September	4,25	5,75	5,25	4,00	3,50	
Oktober	4,25	5,75	5,00	4,00	3,50	
November	4,25	6,00	5,00	3,75	3,50	
Desember	4,25	6,00	5,00	3,75	3,50	

Sumber: <https://www.bi.go.id>, data diolah.

4. Harga Emas Dunia

Perkembangan Harga Emas Dunia Juli 2017-Juli 2021 (USD)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		1331,67	1291,75	1560,67	1866,98	1816,76
Februari		1331,52	1320,07	1597,10	1808,18	1856,30
Maret		1324,66	1300,90	1591,93	1718,23	1947,83
April		1334,74	1286,44	1682,93	1761,68	1933,30
Mei		1303,03	1283,95	1716,38	1853,22	1848,30
Juni		1281,57	1359,04	1732,22	1834,57	1833,83
Juli	1236,22	1238,53	1412,98	1843,31	1807,09	1736,37
Agustus	1282,32	1201,25	1498,80	1968,56	1783,97	
September	1314,98	1198,47	1511,31	1922,21	1777,25	
Oktober	1279,51	1215,39	1494,80	1900,27	1776,85	
November	1282,28	1220,96	1470,02	1863,49	1820,23	
Desember	1261,05	1247,92	1476,04	1856,66	1786,65	

Sumber: <https://www.kitco.com> data diolah

5. Indeks Saham Syariah Indonesia

Kapitalisasi Pasar Indeks Syariah di Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)

Bulan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Januari		3.854.741,68	3.861.714,08	3.464.489,36	3.252.589,26	4.012.027,38
Februari		3.821.640,52	3.819.522,48	3.139.077,45	3.550.171,80	4.082.878,59
Maret		3.584.600,83	3.798.988,16	2.688.657,92	3.439.755,79	4.249.251,70
April		3.535.242,35	3.765.832,62	2.899.524,38	3.449.878,49	4.413.525,46
Mei		3.481.101,67	3.626.641,43	2.878.401,33	3.399.629,81	4.424.098,41
Juni		3.427.582,42	3.699.472,67	2.905.765,81	3.352.256,29	4.259.240,63
Juli	3.477.372,83	3.518.381,21	3.741.062,66	3.013.152,02	3.428.821,16	4.366.687,69
Agustus	3.506.953,98	3.555.000,10	3.859.325,33	3.056.828,46	3.440.212,72	
September	3.478.918,47	3.543.321,48	3.794.158,38	2.925.937,48	3.595.742,20	
Oktober	3.526.647,82	3.477.677,45	3.806.747,51	3.061.605,40	3.682.682,91	
November	3.427.606,87	3.566.557,20	3.638.953,62	3.362.663,04	3.770.716,55	
Desember	3.704.543,09	3.666.688,31	3.744.816,32	3.344.926,49	3.983.652,80	

Sumber: <https://www.ojk.go.id>, data diolah.

Lampiran 2 : Teknik Analisis Data

1. Hasil Uji Normalitas Secara Statistik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Inflasi	Kurs	BI Rate	Harga Emas Dunia	ISSI
N		61	61	61	61	61
Normal Parameters ^a	Mean	2.6552	9.5660	4.4713	1563.8605	15.0846
	Std. Deviation	.87919	.03498	.90150	259.97897	.10579
Most Extreme Differences	Absolute	.129	.092	.154	.188	.133
	Positive	.129	.092	.154	.188	.088
	Negative	-.128	-.091	-.141	-.164	-.133
Kolmogorov-Smirnov Z		1.005	.718	1.206	1.468	1.037
Asymp. Sig. (2-tailed)		.265	.680	.109	.027	.232

a. Test distribution is Normal.

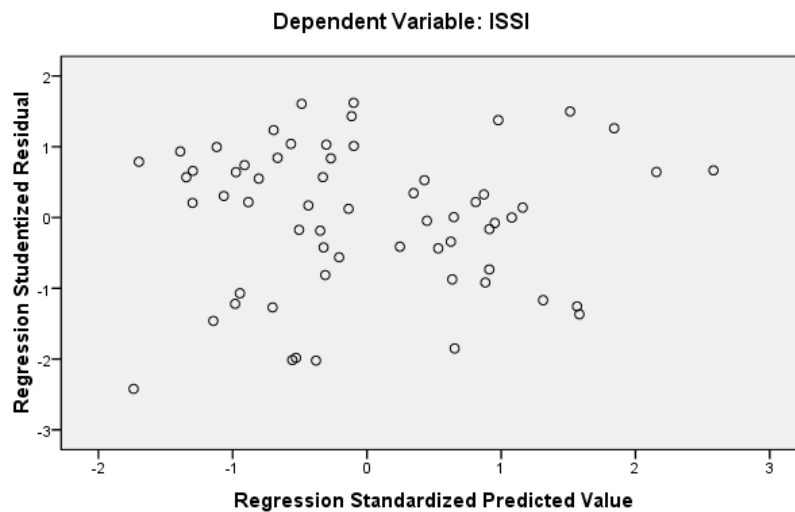
Sumber : Data diolah dengan SPSS 16

2. Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Colinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Inflasi	.602	1.660
Kurs	.722	1.385
BI Rate	.310	3.221
Harga Emas Dunia	.210	4.759

Sumber: Data diolah dengan SPSS

3. Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.564 ^a	.318	.270	.09040	.215

a. Predictors: (Constant), Harga Emas Dunia, Kurs, Inflasi, BI Rate

b. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

5. Hasil Uji Secara Simultan (Uji-F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.214	4	.053	6.542	.000 ^a
	Residual	.458	56	.008		
	Total	.672	60			

a. Predictors: (Constant), Harga Emas Dunia, Kurs, Inflasi, BI Rate

b. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

6. Hasil Uji Secara Parsial (Uji-t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.778	3.643		6.527	.000
	Inflasi	.076	.017	.630	4.432	.000
	Kurs	-.973	.393	-.322	-2.477	.016
	BI Rate	.017	.023	.146	.736	.465
	Harga Emas Dunia	.000	.000	.525	2.181	.033

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

7. Hasil Uji R-Square

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.564 ^a	.318	.270	.09040

a. Predictors: (Constant), Harga Emas Dunia, Kurs, Inflasi, BI Rate

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

8. Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.778	3.643		6.527	.000
	Inflasi	.076	.017	.630	4.432	.000
	Kurs	-.973	.393	-.322	-2.477	.016
	BI Rate	.017	.023	.146	.736	.465
	Harga Emas Dunia	.000	.000	.525	2.181	.033

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Data diolah dengan SPSS 16

Lampiran 3 : Tabel Presentase Distribusi F $\alpha = 0,05$

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05															
df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	161	199	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	245	246
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.40	19.41	19.42	19.42	19.43
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.76	8.74	8.73	8.71	8.70
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.94	5.91	5.89	5.87	5.86
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.70	4.68	4.66	4.64	4.62
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97

Lampiran 4: Tabel Persentase Distribusi t

Titik Persentase Distribusi t (df = 41 – 80)

df \ Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Putri Ayu Agutsina Siagian
Tempat, Tanggal Lahir : P. Maria, 19 September 2001
Jenis Kelamin : Perempuan
Kewarganegaraan : Indonesia
Agama : Islam
Institusi : UIN Walisongo Semarang
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Program Studi : Ekonomi Islam
Alamat Rumah : Dusun V Desa Rahuning, Kec. Rahuning, Kab.
Asahan, Prov. Sumatera Utara
No. Hp : 082278567800
Alamat E-mail ; pa355138@gmail.com
Instagram : @ayusgn_
Pendidikan Formal :

1. SD N 010131 P. Rakyat 2006-2013
2. SMP N 3 P. Rakyat 2013-2016
3. SMA N 1 P. Rakyat 2016-2019

Pengalaman Organisasi :

1. HMJ Ekonomi Islam
2. DEMA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN
Walisongo Semarang
3. Forshei UIN Walisongo Semarang
4. Senat Mahasiswa UIN Walisongo Semarang
5. Himpunan Mahasiswa Sumatera Utara
6. PMII Rayon Ekonomi UIN Walisongo Semarang

