

Pengaruh Variabel Makro terhadap Indeks Harga Saham Syariah Periode September 2015 – Desember 2019

Mieta Nurzain*

Prodi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

*mietanurzain98@gmail.com

Abstract. Investment is part of muamalah fiqh, so the rule of "original law in all forms of muamalah is permissible unless there is evidence that forbids it". This rule was made because Islamic teachings protect the rights of all parties and avoid tyrannizing each other. This requires investors to know the limits and rules of investment in Islam, both in terms of the process, objectives, and objects and the impact of their investment. The method used is a quantitative method, the type is a literature survey. Literature survey is the documentation of a comprehensive review of published and non-published works from secondary sources in areas of special interest to researchers, conducted through libraries and computerized databases. The results can be concluded that all macroeconomic variables, namely Inflation, BI Rate, Money Supply, and Exchange Rate partially affect the Sharia Stock Index (ISSI). There are three independent variables in accordance with the research hypothesis, namely BI Rate, Money Supply, Exchange Rate and Inflation are the only variables that have no effect on the Sharia Stock Index (ISSI) in the study.

Keywords: *ISSI, inflation, interest rates, money supply, exchange rates.*

Abstrak. Investasi merupakan bagian dari fikih muamalah, maka berlaku kaidah "hukum asal dalam semua bentuk muamalah adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya". Atura ini dibuat karena ajaran Islam menjaga hak semua pihak dan menghindari saling menzalimi satu sama lain. Hal ini menuntut para investor untuk mengetahui batasan – batasan dan aturan investasi dalam Islam, baik dari sisi proses, tujuan, dan objek dan dampak investasinya. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif, jenisnya survey literatur. Survei literatur adalah dokumentasi dari tinjauan menyeluruh terhadap karya publikasi dan non publikasi dari sumber sekunder dalam bidang minat khusus bagi peneliti, dilakukan melalui perpustakaan dan basis data koputerisasi. Hasil yang dapat disimpulkan bahwa semua variabel makroekonomi yaitu Inflasi, BI Rate, Jumlah Uang Beredar, dan Nilai Tukar secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI). Terdapat tiga variabel independent yang sesuai dengan hipotesis penelitian yaitu BI Rate, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar dan Inflasi merupakan satu – satu nya variabel yang tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI) dalam penelitian.

Kata Kunci: *ISSI, inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar.*

A. Pendahuluan

Investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja, untuk terjadinya pertumbuhan ekonomi untuk peningkatan produksi Nasional dapat terjadi karena adanya akumulasi modal yang diperoleh dari tabungan Nasional yang nantinya digunakan untuk melakukan investasi. Adapun penjelasan yang diatas secara prinsip islam memberikan panduan dan batasan yang jelas mengenai sektor mana saja yang boleh dan tidak boleh dimasuki investasi. Investasi dalam hukum islam sama dengan penanaman atau penyertaan modal untuk suatu usaha yang diiringi oleh kegiatan, prinsip, objek, serta prosesnya sesuai dengan kaidah syariah. Dampak dari investasi islam yaitu meningkatkan produksi Nasional serta meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Investasi terbagi menjadi 2 macam investasi, yaitu investasi langsung yang interaksinya secara langsung contohnya seperti wirausaha. dan ada investasi perbankan syariah yang dimana investasi syariah ini memperjual belikan surat surat berharga atau yang sering disebut adalah saham. Saham berbasis islam yang pertama lahir adalah JII (Jakarta Islamic Index) lahir pada bulan Juli tahun 2000, karena pasar modal syariah kini semakin berkembang ISSI ini lahirlah pada 12 Mei 2011. Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi ISSI itu adalah variable makro, yang dimana jumlah uang beredar, nilai tukar, dapat mempengaruhi perkembangan ISSI.

B. Metodologi Penelitian

Berdasarkan sumber data penelitian ini termasuk jenis penelitian dokumenter, dimana data didapatkan dari bahan – bahan dokumentasi instansi berupa statistik yang diterbitkan pihak yang berkaitan dengan penelitian ini. Penelitian ini mengambil data setiap bulan dari variabel yang sedang diteliti. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif, jenisnya survey literatur. Survei literatur adalah dokumentasi dari tinjauan menyeluruh terhadap karya publikasi dan non publikasi dari sumber sekunder dalam bidang minat khusus bagi peneliti, dilakukan melalui perpustakaan dan basis data komputerisasi.

Berdasarkan sumber data penelitian ini termasuk jenis penelitian dokumenter, dimana data didapatkan dari bahan – bahan dokumentasi instansi berupa statistik yang diterbitkan pihak yang berkaitan dengan penelitian ini. Penelitian ini mengambil data setiap bulan dari variabel yang sedang diteliti. Metode yang digunakan adalah metode kuantitatif, jenisnya survey literatur. Survei literatur adalah dokumentasi dari tinjauan menyeluruh terhadap karya publikasi dan non publikasi dari sumber sekunder dalam bidang minat khusus bagi peneliti, dilakukan melalui perpustakaan dan basis data komputerisasi.

Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data melalui pencatatan dan pemanfaatan data yang diperoleh dari laporan yang dipublikasikan atau laporan lain yang berkaitan dengan permasalahan, dan data dari instansi penelitian yang berupa arsip hasil penelitian lain yang berkaitan dengan penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat sekunder yaitu data yang diperoleh pihak lain yang berkaitan dengan penulisan penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), inflasi Indonesia, kurs rupiah terhadap dollar US, suku bunga Indonesia, dan jumlah uang beredar yang diambil tiap bulannya selama periode September 2015 – Desember 2019. Sumber – sumber data diperoleh dari website resmi yaitu seperti Badan Pusat Statistik (<https://bps.go.id>), Kementerian Perdagangan (<https://kemendag.go.id>), Otoritas Jasa Keuangan (<https://ojk.go.id>), dan website resmi Bank Indonesia (<https://bi.go.id>) serta website pendukung lainnya

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Berikut ini pengaruh variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah (ISSI)

Tabel 1. Hasil Regresi

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1836785	512242.5	3.585771	0.0008
INFLASI	11844.90	58718.79	0.201722	0.8410
JUB	0.690648	0.058768	11.75213	0.0000
BUNGA	-101171.7	24705.13	-4.095170	0.0002
KURS	-111.5008	54.41382	-2.049127	0.0461
<i>Effects Specification</i>				
<i>R-Squared</i>	0.903343	<i>Mean dependent var</i>		3375050
<i>Adjusted R-squared</i>	0.895117	<i>S.D. dependent var</i>		394917.1
<i>S.E. of regression</i>	127896.4	<i>Akaike info criterion</i>		26.44704
<i>Sum squared resid</i>	7.69E+11	<i>Schwarz criterion</i>		26.63466
<i>Log likelihood</i>	-682.6231	<i>Hannan – Quin criter</i>		26.51897
<i>F-statistic</i>	109.8140	<i>Durbin – Watson stat</i>		0.708925
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.000000			

Sumber: Hasil olah data dengan *Eviews* – 7, 2021

Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian regresi diketahui terdapat pengaruh negative dan tidak signifikan antara variabel inflasi atau dengan kata lain H1 ditolak. Hal ini bisa dilihat dari tabel uji stasioner tingkat level dengan nilai probabilitas sebesar $0.8410 > \alpha = 0.05$. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan secara parsial terhadap variabel inflasi menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh terhadap indeks saham Syariah Indonesia, dapat diartikan bahwa selama periode pengamatan tingkat inflasi tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham secara langsung atau tidak terjadi dalam jangka waktu yang singkat. Ketika inflasi bulanan diumumkan dan terjadi kenaikan atau penurunan, maka dampak ke pasar saham tidak akan terasa pada saat itu juga. Tetapi, jika inflasi mengalami kenaikan secara terus – menerus secara tidak wajar, akan mengganggu kondisi perekonomian dan dengan perlahan indeks harga saham pasti akan turun.

Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien variabel jumlah uang beredar sebesar 0.0000 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel jumlah uang beredar sebesar 1 satuan, maka ISSI akan naik sebesar 0.0000 satuan. Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa suku bunga merupakan faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi ISSI. Hal ini berarti jumlah uang beredar berpengaruh positif secara signifikan terhadap indeks saham Syariah Indonesia.

Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil regresi dilihat nilai probabilitas suku bunga sebesar $0.0002 < \alpha = 0.05$. Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia merupakan faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi indeks saham Syariah Indonesia. Dari teori dan hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini, sebagian besar

banyak yang menemukan bahwa suku bunga Indonesia mempunyai pengaruh yang negative terhadap indeks saham Syariah Indonesia. Menurut Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham dan disamping itu juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham, kemudian memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Secara teori menyatakan bahwa perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Hal itu berarti jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya.

Pengaruh Nilai Tukar / Kurs terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Dilihat dari nilai probabilitas nilai tukar atau kurs sebesar $0.0461 < \alpha = 0.05$. Pengaruh variabel kurs terhadap ISSI menunjukkan hasil arah negative dan mengindikasikan bahwa hubungan antara kurs dan harga saham berlawanan arah. Artinya saat nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun dan hal itu disebabkan karena harga mata uang asing (USD) tersebut mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Sebaliknya, jika nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri, maka harga saham akan naik, karena mendorong para investor untuk berinvestasi di pasar modal khususnya ISSI. Hal ini berarti tingkat nilai tukar atau kurs berpengaruh negative secara signifikan terhadap indeks saham Syariah Indonesia.

Besarnya pengaruh inflasi, suku bunga, JUB, Nilai Tukar terhadap ISS Indonesia

Berikut ini adalah data koefisien determinasi digunakannya untuk mengukur besarnya pengaruh dari variabel bebas secara bersama – sama terhadap variabel terikat.

Tabel 2. Hasil Koefisien Determinasi

<i>Effect Specification</i>			
<i>R-Squared</i>	0.903343	<i>Mean dependent var</i>	3375050
<i>Adjusted R-squared</i>	0.895117	<i>S.D. dependent var</i>	394917.1
<i>S.E. of regression</i>	127896.4	<i>Akaike info criterion</i>	26.44704
<i>Sum squared resid</i>	7.69E+11	<i>Schwarz criterion</i>	26.63466
<i>Log likelihood</i>	-682.6231	<i>Hannan – Quin criter</i>	26.51897
<i>F-statistic</i>	109.8140	<i>Durbin – Watson stat</i>	0.708925

Sumber: Hasil olah data dengan *Eviews 7*. 2021

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.5 diperoleh nilai R^2 sebesar 0.895117 ini menunjukkan bahwa 89.51 persen indeks saham syariah Indonesia dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar. Dan sisanya 10.48 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Data olahan yang diatas menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak ada pengaruh besar terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu $0.20172 < 0.3750$ serta nilai signifikan lebih besar dari 0.05, yaitu $0.8410 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi secara besar tidak ada pengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Untuk variabel jumlah uang beredar ada pengaruh besar terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $11.7521 > 0.3750$ serta nilai signifikannya lebih kecil dari 0.05, yaitu $0.0000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar secara garis besar ada pengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Variabel suku bunga ada pengaruh besar terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $-4.0951 > 0.3750$ serta nilai signifikannya lebih kecil dari 0.05, yaitu $0.0002 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel

suku bunga secara garis besar ada pengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia.

Untuk variabel nilai tukar ada pengaruh besar terhadap indeks saham syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $-2.0491 > 0.3750$ serta nilai signifikannya lebih kecil dari 0.05, yaitu $0.0461 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar secara garis besar ada pengaruh terhadap indeks saham syariah Indonesia.

D. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Dari hasil yang dapat disimpulkan bahwa semua variabel makroekonomi yaitu Inflasi, BI Rate, Jumlah Uang Beredar, dan Nilai Tukar secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI). Terdapat tiga variabel independent yang sesuai dengan hipotesis penelitian yaitu BI Rate, Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar dan Inflasi merupakan satu – satu nya variabel yang tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI) dalam penelitian. Variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dan menunjukkan bahwa suku bunga merupakan faktor makroekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah (ISSI). Hal ini berarti jumlah uang beredar berpengaruh positif secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Variabel jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif karena jumlah uang beredar menyebabkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan adanya peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat melebarkan usahanya lebih luas dan akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan akan menambahkan para investor untuk melirik saham perusahaan tersebut, sehingga akan berdampak positif terhadap harga saham. Suku bunga Bank Indonesia merupakan faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham dan disamping itu juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham, kemudian memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito. Secara teori menyatakan bahwa perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus* hal itu berarti jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya. Ketika terjadi kenaikan atau penurunan suku bunga merupakan sinyal bagi investor untuk pengambilan keputusan dalam pasar modal khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pengaruh variabel kurs terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan hasil yang mengindikasikan bahwa hubungan antara kurs dan harga saham berlawanan arah. Artinya saat nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun dan hal itu disebabkan karena harga mata uang asing tersebut mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Sebaliknya jika nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri, maka harga saham akan naik, karena mendorong para investor untuk berinvestasi di pasar modal khususnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Variabel yang satu satunya yang tidak signifikan dan berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dapat diartikan bahwa selama periode pengamatan tingkat inflasi tidak mempengaruhi investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham secara langsung atau tidak terjadi dalam jangka waktu yang singkat, Ketika inflasi bulanan diumumkan dan terjadi kenaikan atau penurunan, maka dampak ke pasar saham tidak akan terasa pada saat itu juga. Tetapi, jika inflasi mengalami kenaikan secara terus – menerus secara tidak wajar, akan mengganggu kondisi perekonomian dan dengan perlahan indeks harga saham pasti akan turun.
2. Dari hasil estimasi R -square 0.903343 menandakan bahwa 90,33 persen Indeks Saham Syariah Indonesia dipengaruhi oleh inflasi, BI Rate, jumlah uang beredar, dan nilai tukar. Sedangkan 9,66 persen dijelaskan oleh variabel – variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam metode.

Daftar Pustaka

- [1] Afendi, A. (2017). Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Manajemen dan Bisnis* Volume 13, No.2, 48-71.
- [2] Ardana, Y. (2016). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia: Model ECM. *Jurnal Bisnis dan Manajemen* Vol.6 No.1, 17-28.
- [3] Arif, D. (2014). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2007 - 2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis* Vol.19 No.3, 63-77.
- [4] Astuti, R. L. (2016). Pengaruh Faktro Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006 - 2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* Vol.16 No.02, 399-406.
- [5] Basuki, A. (2017). Pengantar Ekonometrika . Yogyakarta: Danisa Media.
- [6] Beik, I. S. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad*, 155-178.
- [7] Bowono.A. (2006). *Multivarite Anlysis denga SPSS*. Salatiga: STAIN Salatiga Press.
- [8] Gumilang, R. H. (2014). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.14 No.2, 1-9.
- [9] Harsono, A. W. (2018). pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.60 No.2, 102-110.
- [10] Haryonto. (2014). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Kurs, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal FinAcc* Vol.1 No.1, 148-160.
- [11] Hutapea, G. m. (2014). Analisa Pengaruh Kurs USD/IDR, Harga Minyak, Harga Emas terhadap Retur Saham. *Jurnal Ilmiah* Vol.18 No.2, 23-33.
- [12] Juanda, B. (2012). *Ekonometrika Deret Waktu*. Bogor: IPB Press.
- [13] Kristianti, F. (2013). Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Keuangan dan Pembukuan* Vol.17 No.1, 220-229.
- [14] Kumalasari, R. H. (2016). Pengaruh Nilai tukar, BI Rate, tingkat Inflasi, dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.34 No.1, 130-137.
- [15] Mahdi, M. &. (2010). Pengaruh Tingkat Suku Bunga (BI Rate) dan Kurs Dolar AS terhadap Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) dengan menggunakan Metode Error Correction Model (ECM). *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol 8 No.2, 307-314.
- [16] Mayzan, M. (2018). Pengaruh Kurs Rupiah, BI Rate, Net Foreign Fund dan Indeks Downs Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan . *Jurnal Adminsitasi Bisnis* Vol.56 No.1, 10-19.
- [17] Pardede, N. S. (2016). Penagruh Harga Minyak Mentah Dunia, Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai tukar Terhadap Idneks Harga Saham Sektor Pertambagna di ASEAN. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.39 No.1, 130-138.
- [18] Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam Pendekatan teoritis dan Empiris. *Jurnal Ekonomi Islam* Vo.8 No.2, 337-373.
- [19] Pasaribu, R. (2013). Analisis pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadappa Indeks Sham Syariah indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol.14 No.1, 117-131