

DAMPAK SUKU BUNGA, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DI BURSA EFEK INDONESIA

Abdul Muttalib¹ dan Baiq Solatiah²

^{1,2}Universitas Nahdlatul Ulama Nusa Tenggara Barat

abdulmuttalib3@gmail.com¹ dan baiqsolatiah728@gmail.com²

ABSTRACT

This study seeks to examine the impact of inflation, interest rates, and exchange rates on the Jakarta Islamic Index (JII) stock price index during the 2020-2022 period. The analysis method employed is linear regression using SPSS version 23. The JII stock price index serves as the dependent variable, while inflation, interest rates, and exchange rates function as the independent variables. The study's findings indicate that inflation significantly impacts the JII index, with a significance value of 0.000 and a t-value of 4.168, exceeding the t-table value of 2.037. Interest rates show no significant effect, as indicated by a significance value of 0.682 and a t-value of -0.414, which is below the t-table value of 2.037. Conversely, the exchange rate has a significant effect on the JII index, with a significance value of 0.003 and a t-count of 3.173 (greater than the t-table of 2.037). Collectively, inflation, interest rates, and exchange rates have a significant impact on the JII index, as evidenced by a significance value of 0.001 and an f-value of 6.517, which exceeds the f-table value of 2.88.

Keywords: Interest rates, Inflation, Exchange rates, Stock prices, Jakarta Islamic Indexs

ABSTRAK

Tujuan penelitian bertujuan untuk mengkaji dampak suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham *Jakarta Islamic Indexs* (JII) periode 2020-2022. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier dengan bantuan software SPSS versi 23. Indeks harga saham JII berfungsi sebagai variabel dependen, sementara suku bunga, inflasi, dan nilai tukar menjadi variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks JII, dengan nilai signifikansi 0,000 dan t-hitung 4,168 (yang lebih besar dari t-tabel 2,037). Suku bunga tidak berpengaruh signifikan, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,682 dan t-hitung -0,414 (yang lebih kecil dari t-tabel 2,037). Sebaliknya, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap indeks JII, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,003 dan t-hitung 3,173 (yang lebih besar dari t-tabel 2,037). Secara bersama-sama, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh terhadap indeks JII, dengan nilai signifikansi 0,001 dan f-hitung 6,517 (yang lebih besar dari f-tabel 2,88).

Kata kunci: Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Saham, Indeks Jakarta Islami

PENDAHULUAN

Salah satu unsur terpenting bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah keberadaan pasar modal. Pasar modal dapat dimanfaatkan oleh para pelaku bisnis dan pemilik dana sebagai perantara untuk menjalankan kegiatan operasional yang membantu pertumbuhan bisnis. Keberadaan pasar modal membuat para investor yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikannya pada dunia investasi pasar modal dengan harapan mendapatkan imbal balik keuntungan. Investasi merupakan suatu tempat di mana aset, seperti uang atau *real estate*, ditempatkan pada sesuatu yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan atau meningkat nilainya dari waktu ke waktu.

Menurut syariat, setiap tindakan harus dilakukan dengan niat *ibtighai mardhatillah*, yaitu memohon izin kepada Allah SWT. Mencari keridhaan Allah SWT dalam setiap tindakan merupakan investasi yang terbaik. Hal ini sejalan dengan semakin tingginya minat investor untuk mencari bisnis yang menguntungkan dan memenuhi syarat syariat Islam, pasar modal syariah merupakan sarana untuk mencapai tujuan tersebut.

Di antara indeks-indeks yang berkembang di negara Indonesia adalah Jakarta Islamic Indexs (JII) sebagai sebuah wadah dalam menunjukkan indeks saham syari'ah. Indeks ini terdiri dari 30 emiten yang mematuhi prinsip syariah yang dipilih dengan teliti dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang merupakan kelompok saham unggulan. *Jakarta Islamic Index* (JII) mencatat kinerja ekuitas-ekuitas syariah yang tersedia untuk diperdagangkan dan bebas dari praktik riba. JII juga dapat diterapkan sebagai kriteria pemilihan ekuitas halal untuk suatu portofolio.

Saham syariah sangat diminati oleh investor. Hal ini dibuktikan dengan pertumbuhan kapitalisasi saham syariah yang stabil, yakni mencapai 2.058.772,65 pada tahun 2020. Namun, pertumbuhan kapitalisasi saham

syariah JII cenderung melambat pada tahun 2021 sebelum kembali meningkat pada tahun 2022¹. sesuai data pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Perkembangan Kapitalisasi Pasar JII Tahun 2020-2022

Tahun	JII
2020	2.058.772,65
2021	2.015.192,23
2022	2.155.449,41

Sumber: www.idx.co.id

Kajian tentang fenomena pergerakan pada *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang tidak teratur dan lamban ini menjadi hal yang perlu dilakukan kajian mendalam. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor yang memengaruhinya, seperti kondisi ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, yang diperkirakan berdampak pada indeks harga saham *Jakarta Islamic Indeks*. Tingkat inflasi yang berlebihan dapat menurunkan nilai uang dan membuat investasi menjadi lebih sulit. Sementara itu, suku bunga memiliki dampak tidak langsung terhadap investasi karena memengaruhi jumlah uang yang beredar di masyarakat. Karena nilai tukar berdampak pada volatilitas harga saham, maka nilai tukar juga diperkirakan berdampak pada indeks harga saham JII.

KERANGKA TEORI

Indexs Islam Jakarta

Index Islamic Jakarta atau JII adalah penentu indeks harga rata-rata saham syariah. Sebanyak 30 saham yang berbasis syariah di Bursa Efek Indonesia yang memiliki kapitalisasi dan likuidasi perdagangan tertinggi selama 12 bulan terakhir masuk dalam indeks saham JII (Otoritas Jasa Keuangan). JII didirikan untuk menjadi acuan untuk investor yang mau mengalokasikan dananya yang sesuai dengan prinsip syariah.

Dengan ketentuan sebagai berikut, maka seluruh anggota JII dianggap telah memenuhi ketentuan DSN MUI: 1) penerbit tidak menjalankan usaha

¹ www.idx.go.id. Diakses pada tanggal 11 November 2022

judi dan tidak melakukan penjualan yang diharamkan atau yang digolongkan sebagai perjudian; 2) penerbit bukan lembaga keuangan yang menganut sistem riba; 3) pelaku usaha tidak boleh membuat, menyebarkan, dan/atau jual-beli makanan dan minuman yang diharamkan; dan 4) pelaku usaha tidak menjalankan usaha menghasilkan, menyalurkan, atau menawarkan barang dan/atau jasa yang membahayakan dan membahayakan akhlak dan moralitas.

Berdasarkan fatwa DSN, saham-saham yang menjadi bagian dari *Jakarta Islamic Index* (JII) secara berkala dinilai kepatuhannya terhadap standar syariah. Saham-saham tersebut akan segera dikeluarkan dari JII dan digantikan oleh saham-saham lain yang mematuhi prinsip-prinsip syariah, jika saham-saham tersebut tidak lagi masuk akal. Akibatnya, saham-saham tersebut dapat keluar dan bergabung dengan JII kapan saja. Setiap enam bulan, saham-saham yang menjadi bagian dari perhitungan JII dievaluasi.²

Harga Saham

Hal-hal yang menunjukkan perubahan dari harga saham dari waktu adalah indek harga saham. Perubahan kondisi market akan tercermin dalam pergerakan nilai indeks. Kenaikan harga saham menunjukkan pasar yang menguntungkan atau pasar dengan transaksi yang aktif. Indeks harga saham yang stabil menunjukkan kondisi yang tetap, sedangkan indek harga saham menurun menunjukkan keadaan yang lesu. Investor biasanya tidak menyukai situasi ini karena penurunan indeks harga saham akan mengakibatkan laba yang lebih rendah, yang akan memaksa mereka untuk menjual saham mereka dan mencari investasi alternatif.

Berikut ini adalah beberapa tujuan dari indeks pasar modal:

1. Mengukur tren saham
2. Mengukur margin keuntungan
3. Standar untuk mengevaluasi kinerja portofolio

² Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

4. Mempermudah pembuatan portofolio perusahaan dengan menggunakan rancangan pasif.
5. Mendorong terciptanya produk bervariasi

Inflasi

Beberapa kekuatan dalam perekonomian yang mendorong tingkat harga naik sekaligus, sementara kekuatan lain menyebabkan tingkat harga naik secara bertahap, yang menyebabkan indeks harga saham dapat naik dan turun. Guncangan inflasi adalah peristiwa yang memiliki kecenderungan untuk menaikkan tingkat harga. Fenomena signifikan yang terjadi di hampir setiap negara di bumi adalah penurunan daya beli, yang secara langsung terkait dengan inflasi baik bagi individu maupun bisnis.

Di sisi lain, Biro Pusat Statistik mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan umum dalam biaya produk dan layanan yang penting bagi masyarakat atau penurunan daya beli suatu negara. Ada dua faktor yang dapat menyebabkan inflasi: tekanan dan tarikan permintaan. Inflasi permintaan terjadi akibat kelebihan permintaan total yang disebabkan oleh melimpahnya likuiditas di pasar, yang meningkatkan permintaan dan mendorong kenaikan harga. Kemacetan produksi dan distribusi menyebabkan inflasi dorongan biaya, bahkan ketika permintaan keseluruhan tetap relatif konstan. Ketika inflasi meningkat, rupiah yang diinvestasikan akan kehilangan daya belinya. Dengan demikian, risiko daya beli adalah nama lain dari risiko inflasi. Untuk mengimbangi penurunan daya belinya, investor biasanya meminta premi inflasi yang lebih tinggi ketika inflasi meningkat.

Suku Bunga

Akumulasi persentase jumlah pinjaman yang dibayarkan sebagai kelebihan selama periode waktu tertentu disebut sebagai suku bunga. Dengan kata lain, kemampuan meminjam uang memiliki konsekuensi. Suku bunga berdampak pada penilaian orang tentang apakah akan menambah pengeluaran atau menabung. Karena tingkat keuntungan yang diantisipasi, suku bunga

yang tinggi memberi insentif kepada pemilik modal dalam rangka menaruh uang mereka di perbankan. Karena keuntungan yang rendah dan pertimbangan risiko, pemilik modal cenderung memindahkan uang mereka ke deposito daripada berinvestasi di pasar modal jika bunga deposito terus mengalami kenaikan. Hal ini akan memberikan dampak negatif pada harga saham, yang menyebabkan penurunan signifikan di pasar saham yang akhirnya melemahkan performa saham.

Tingkat suku bunga ditetapkan oleh Bank Indonesia berdasarkan Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia. *BI Rate* adalah suku bunga dengan jangka waktu 1 bulan yang diumumkan secara berkala oleh Bank Indonesia, yang berfungsi sebagai indikator atau alat kebijakan moneter.

Tabel 2. Perkembangan Suku Bunga 2020-2022

Tahun	BI Rate
2020	3,75%
2021	3,50%
2022	4,25%

Sumber: www.bps.go.id

Suku bunga tertinggi pada era 2020–2022 adalah sebesar 4,25% pada tahun 2022, berdasarkan Tabel 2. Namun, suku bunga pada dua tahun sebelumnya lebih rendah. Berbagai faktor ekonomi mempengaruhi variasi suku bunga setiap tahunnya. Karena bank dianggap memiliki risiko yang lebih kecil daripada ekuitas, investor cenderung lebih memilih menempatkan uangnya di bank sebagai akibat dari volatilitas ini. Penurunan minat investasi saham tersebut menyebabkan berkurangnya volume transaksi di Bursa Efek Indonesia, yang akhirnya mengakibatkan penurunan nilai saham JII. Oleh karena itu, suku bunga dan keuntungan menjadi faktor penting yang memiliki dampak signifikan terhadap keputusan para investor dan, pada akhirnya, apa

yang membuat mereka ingin berinvestasi dalam portofolio pasar modal, terutama saat suku bunga rendah³.

Kurs

Kurs adalah nilai suatu mata uang dibandingkan dengan mata uang lainnya. Secara sederhana, nilai tukar menggambarkan jumlah mata uang domestik, seperti rupiah, yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing. Bagi investor di Indonesia, penting memahami nilai tukar rupiah karena mempengaruhi biaya transaksi dan potensi pendapatan dari perdagangan saham dan surat berharga. Ketidakstabilan nilai tukar dapat menurunkan kepercayaan investor asing terhadap kondisi ekonomi Indonesia, yang berdampak negatif pada pasar saham. Investor asing cenderung menarik modal, menyebabkan aliran keluar modal (*capital outflow*) dan menurunkan imbal hasil yang dibagikan.

Pendekatan kebijakan moneter dan pendekatan model pasar adalah dua metode yang digunakan dalam menghitung nilai tukar. Dalam pandangan pendekatan moneter, harga saat mata uang asing dipertukarkan dengan mata uang lokal disebut sebagai nilai tukar, dan dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan uang. Selain metode tersebut, nilai tukar dapat ditetapkan dengan dua cara: oleh pemerintah atau oleh penawaran dan permintaan mata uang asing di pasar bebas. Untuk menjamin bahwa nilai tukar mata uang saat ini tidak akan berimbas pada perekonomian, pemerintah dapat turun tangan dan memengaruhi nilai tukar mata uang asing.

Untuk mempermudah transaksi ekonomi antara dua atau lebih negara dengan mata uang yang berbeda, nilai tukar digunakan untuk menjembatani perbedaan antara mata uang masing-masing negara. Minat investor untuk membeli saham akan menurun jika rupiah terdepresiasi dan dolar menguat, yang akan menyebabkan mereka memilih berinvestasi dalam dolar daripada surat berharga dan memengaruhi laba perusahaan. Karena perusahaan sering

³ www.bps.go.id. Diakses pada tanggal 11 November 2022

menggunakan dolar AS untuk membayar bahan baku produksi dan operasi bisnis lainnya, perusahaan di Indonesia biasanya mencermati informasi mengenai nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Keuntungan perusahaan dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, terutama untuk perusahaan yang mengimpor bahan baku. Jika nilai rupiah melemah atau terdepresiasi, utang perusahaan pada mata uang asing akan meningkat. Selain itu, nilai tukar juga mempengaruhi minat investasi, karena investor cenderung mengalihkan investasinya ke pasar valuta asing jika dianggap lebih menguntungkan dibandingkan pasar modal. Akibatnya, fluktuasi nilai tukar dapat memberikan dampak pada pergerakan harga saham di pasar modal.

Hipotesis

Berdasarkan teori dan kerangka penelitian yang telah disusun, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

H₂: Suku bunga berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

H₃: Nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

H₄: Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menilai pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap indeks harga saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian kuantitatif, yang memanfaatkan data angka mulai dari tahap pengumpulan data, interpretasi, hingga penyajian hasil penelitian⁴. Data indeks harga saham JII dikumpulkan dari informasi statistik

⁴ Arikunto, Suharsimi. (2010). "Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik". Jakarta: Rineka Cipta

yang disediakan oleh PT Bursa Efek Indonesia melalui situs web mereka. Selain itu, informasi terkait inflasi, suku bunga, dan nilai tukar diperoleh dari situs web www.bps.go.id dan www.bi.go.id. Data yang digunakan mencakup periode 2020 hingga 2022 untuk inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan indeks harga saham JII.

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh data yang terkait dengan *Jakarta Islamic Index* (JII). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu⁵. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah data indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) berdasarkan harga penutupan (*closing price*) setiap akhir bulan. Dengan demikian, sampel yang digunakan dalam penelitian ini mencakup data indeks harga saham JII dari tahun 2020 hingga 2022, dengan total 36 sampel data. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yang diperoleh secara tidak langsung melalui arsip penelitian yang mencakup peristiwa di masa lalu. Data sekunder ini dapat diakses oleh peneliti melalui berbagai sumber, seperti jurnal, majalah, buku, data statistik, dan internet. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, sesuai dengan jenis data yang digunakan, yaitu data sekunder. Metode dokumentasi diterapkan untuk mengumpulkan data historis, yang mencakup indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang tersedia di situs resmi PT Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Selain itu, data mengenai inflasi, suku bunga, dan nilai tukar diperoleh melalui situs web Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) dan Bank Indonesia (www.bi.go.id). Penelitian ini menggunakan pendekatan data deret waktu (*time series*).

Instrumen penelitian merupakan alat atau sarana yang digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data, dengan tujuan mempermudah proses penelitian dan meningkatkan kualitas hasil yang diperoleh. Langkah ini dilakukan untuk memastikan data yang diperoleh lebih akurat, lengkap, dan terorganisir secara

⁵ Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung, Indonesia: Alfabeta

sistematis, sehingga memudahkan proses pengolahan dan analisis. Dalam penelitian ini, peneliti tidak menggunakan instrumen penelitian, karena data yang diperlukan telah tersedia dalam bentuk statistik yang dipublikasikan oleh PT Bursa Efek Indonesia melalui situs web (www.idx.co.id). Selain itu, data inflasi, suku bunga, dan nilai tukar juga dapat diakses melalui situs web Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) dan Bank Indonesia (www.bi.go.id).

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Dalam analisis regresi berganda, terdapat empat variabel, yaitu:

1. Variabel Independen (X_1): Inflasi
2. Variabel Independen (X_2): Suku Bunga
3. Variabel Independen (X_3): Kurs
4. Variabel Dependen (Y): Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Indeks* (JII)

Persamaan regresi berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel di atas adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks (JII)

X_1 = Inflasi

X_2 = Suku Bunga

X_3 = Kurs

a = Konstanta

b_1 = Koefisien Regresi Inflasi

b_2 = Koefisien Regresi Suku Bunga

b_3 = Koefisien Regresi Kurs

e = Standart Error

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS versi 23. Tujuan dari analisis ini yaitu untuk mengukur sejauh mana pengaruh inflasi, suku bunga,

dan nilai tukar terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi syarat-syarat yang diperlukan dalam analisis regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INDEKS HARGA SAHAM JII	36	476	643	575.33	37.159
INFLASI	36	.013	.060	.02611	.014540
SUKU BUNGA	36	.035	.055	.03936	.005773
KURS	36	13732	15876	14579.86	501.181
Valid N (listwise)	36				

Sumber: data diolah SPSS

Gambar 1. Hasil Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji tabel statistik deskriptif, jumlah data yang digunakan dari keempat variabel tersebut sebanyak 36 sampel. Variabel harga saham *Jakarta Islamic Index* menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 476, nilai maksimum 643, dan rata-rata sebesar 575,33 dengan standar deviasi sebesar 37,159. Berdasarkan data tersebut, dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, yaitu $37,159 < 575,33$, yang mengindikasikan bahwa sebaran variabel indeks harga saham JII dalam kondisi baik.

Variabel inflasi menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,013, nilai maksimum sebesar 0,060, dan nilai rata-rata sebesar 0,02611 dengan standar deviasi sebesar 0,014540. Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata, yaitu $0,014540 < 0,02611$, yang menunjukkan bahwa sebaran inflasi dalam kondisi baik.

Variabel suku bunga menunjukkan nilai minimum sebesar 0,035, nilai maksimum sebesar 0,055, dengan rata-rata sebesar 0,03936 dan standar

deviasi sebesar 0,005773. Sebaran variabel suku bunga berada dalam kondisi baik, karena terlihat bahwa standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata, yaitu $0,005773 < 0,03936$.

Sedangkan variabel kurs menunjukkan nilai minimum sebesar 13732, nilai maksimum sebesar 15876, dan nilai rata-rata sebesar 14579,86 dengan standar deviasi sebesar 501,181. Sebaran variabel kurs berada dalam kondisi baik, karena terlihat bahwa standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata, yaitu $501,181 < 14579,86$.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	29.27667708
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.051
	Negative	-.077
Test Statistic		.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: data diolah SPSS

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada data terbukti memiliki distribusi normal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200, yang melebihi nilai α 0,05, yaitu $0,200 > 0,05$, sehingga pengujian selanjutnya dapat dilakukan.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk menilai ada tidaknya autokorelasi, digunakan angka *Durbin-Watson* (DW).

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.616 ^a	.379	.321	30.618	1.780

Sumber: data diolah SPSS

Gambar 3. Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji yang telah dilakukan terhadap data, nilai *Durbin Watson* (DW) yang diperoleh adalah 1,780. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel. Dengan jumlah sampel 36 dan jumlah variabel independen 3, serta asumsi *margin of error* sebesar 5%, diperoleh nilai $dL = 1,2953$ dan $dU = 1,6539$. Sehingga, nilai $4 - dU = 4 - 1,6539 = 2,3461$. Karena nilai $dU < d < 4 - dU$ yaitu $1,6539 < 1,780 < 2,3461$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
INFLASI	.588	1.702
SUKU BUNGA	.680	1.471
KURS	.602	1.662

a. Dependent Variable: INDEKS HARGA SAHAM JII

Sumber: data diolah SPSS

Gambar 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, data nilai toleransi untuk masing-masing variabel lebih besar dari 0,10, dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) berada di bawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada indikasi multikolinearitas di antara variabel-variabel tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	98.906	99.321		.996	.327
Inflasi	-186.059	255.386	-.157	-.729	.472
Suku Bunga	1178.918	598.022	.396	1.971	.057
Kurs	-.008	.007	-.234	-1.097	.281

Sumber: data diolah SPSS

Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian uji heteroskedastisitas data menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) yang diperoleh sebesar 1,780. Nilai *Durbin Watson* tersebut selanjutnya dibandingkan dengan nilai yang tercantum pada tabel *Durbin Watson* untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi. Dengan jumlah sampel sebanyak 36 dan tiga variabel independen, serta tingkat kepercayaan 5%, diperoleh nilai dL sebesar 1,2953 dan nilai dU sebesar 1,6539. Selanjutnya, nilai $4 - dU$ dihitung menjadi $4 - 1,6539 = 2,3461$. Karena nilai $dU < d < 4 - dU$, yaitu $1,6539 < 1,780 < 2,3461$, dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda dan Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda maka dapat diketahui persamaan regresi dari perhitungan adalah:

$$\begin{aligned} Y &= a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e \\ &= 1158,231 + 1935,447X_1 - 449,618X_2 - 0,042X_3 \end{aligned}$$

Berdasarkan data tersebut, dapat diterangkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 1158,231 mengindikasikan bahwa jika variabel inflasi (X_1), suku bunga (X_2), dan nilai tukar (X_3) berada pada nilai nol atau konstan, maka indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (Y) diperkirakan mencapai angka 1158,231.
2. Koefisien regresi untuk inflasi (X_1) adalah 1.935,447, yang menunjukkan bahwa jika inflasi meningkat sebesar 1 satuan atau 100%, maka nilai indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) diperkirakan akan naik sebesar 1.935,447, dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap tidak berubah. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif, di mana kenaikan inflasi akan menyebabkan peningkatan *Jakarta Islamic Index* (JII), dan

sebaliknya, penurunan inflasi akan menyebabkan penurunan pada *Jakarta Islamic Index* (JII).

3. Koefisien regresi untuk suku bunga (X_2) sebesar -449,618 menunjukkan bahwa jika suku bunga meningkat sebesar 1 satuan atau 100%, nilai indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) akan berkurang sebesar 449,618, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan. Pengaruh negatif ini menunjukkan hubungan terbalik antara suku bunga dan *Jakarta Islamic Index* (JII): kenaikan suku bunga akan mengurangi *Jakarta Islamic Index* (JII), sementara penurunan suku bunga akan meningkatkan *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Koefisien regresi untuk nilai tukar (X_3) sebesar -0,042 menunjukkan bahwa jika nilai tukar meningkat sebesar 1 satuan atau 100%, maka nilai indeks harga saham JII akan mengalami penurunan sebesar 0,042, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan. Pengaruh negatif ini menunjukkan hubungan terbalik antara nilai tukar dan JII: peningkatan nilai tukar akan menyebabkan penurunan JII, sedangkan penurunan nilai tukar akan menyebabkan peningkatan JII.

Uji Parsial

Uji parsial atau (uji t) digunakan untuk mengukur tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1158.231	180.574		6.414
	Inflasi	1935.447	464.313	.757	4.168
	Suku Bunga	-449.618	1087.251	-.070	.682
	Kurs			-.570	.003

a. Dependent Variable: JHS_JII

Berdasarkan hasil uji t tersebut, dapat dilihat pengaruh variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang secara individual terhadap indeks harga saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi inflasi (X_1) sebesar 0,000 menunjukkan bahwa nilai signifikansi (0,000) < dari alpha (0,05), dan nilai t_{hitung} sebesar 4,168

- > $t_{\text{tabel}} 2,037$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial, inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (Y).
2. Nilai signifikansi untuk suku bunga (X_2) sebesar 0,682 menunjukkan bahwa nilai signifikansi (0,682) > dari alpha (0,05) dan t_{hitung} sebesar $-0,414 < t_{\text{tabel}} 2,037$. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (Y).
 3. Nilai signifikansi untuk kurs (X_3) sebesar 0,003 menunjukkan bahwa nilai signifikansi (0,003) < dari alpha (0,05) dan nilai t_{hitung} sebesar $3,173 > t_{\text{tabel}} 2,037$. Hal ini menunjukkan bahwa kurs secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (Y).

Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18328.860	3	6109.620	6.517	.001
	Residual	29999.334	32	937.479		
	Total	48328.194	35			

a. Dependent Variable: IHS_JII

b. Predictors: (Constant), Kurs, Suku Bunga, Inflasi

Sumber: data diolah SPSS

Gambar 7. Hasil Uji Simultan

Nilai F hitung yang didapatkan sebesar 6,517 lebih besar dari F tabel 2,88, dengan tingkat signifikan 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Dampak Inflation Terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Hasil analisis menunjukkan bahwa harga saham JII dipengaruhi secara signifikan oleh komponen inflasi. Hal ini didasarkan pada hasil uji t yang menunjukkan nilai t-hitung sebesar 4,168, yang lebih besar dari t-tabel 2,037, dan nilai signifikansi variabel inflasi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari alpha 0,005. Oleh karena itu, hipotesis 1 (H1) diterima, yang menyatakan bahwa harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dipengaruhi secara signifikan oleh inflasi.

Dapat disimpulkan bahwa inflasi dapat menaikkan *cost* produksi barang dan jasa, yang dapat menurunkan keuntungan perusahaan. Penurunan dividen dan laba akan menyebabkan penurunan pada keuntungan. Akibatnya, permintaan saham pada perusahaan dapat menurun karena proyeksi laba akan lebih rendah. Harga saham akan turun akibat penurunan permintaan saham, yang juga akan memengaruhi indeks harga saham. Kerugian investor akibat penurunan nilai saham dapat memengaruhi pelarian modal ke pasar modal asing atau pasar uang.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2016), Raharjo (2010), dan Sanjaya serta Pratiwi (2018) yang menyimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Kewal (2012) dan Sukmawati, dkk (2020) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dampak Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Indeks (JII). Hal ini dibuktikan dengan hasil dari uji t yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel suku bunga sebesar 0,682, lebih besar dari alpha 0,005, dan t hitung sebesar $-0,414 < t \text{ tabel } 2,037$. Dengan demikian, hipotesis 2 (H2)

yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) ditolak atau tidak diterima.

Temuan pada penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Raharjo (2010), Andes (2017), serta Sanjaya dan Pratiwi (2018) yang menyatakan bahwa harga saham tidak terpengaruh oleh tingkat suku bunga yang berlaku.

Dampak Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Nilai signifikansi variabel nilai tukar mata uang sebesar 0,003, yang lebih kecil dari alfa 0,05, berdasarkan hasil pengujian SPSS. Nilai t-hitung sebesar $3,173 > t\text{-tabel } 2,037$. Hal ini menggambarkan bahwa indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara signifikan oleh nilai tukar mata uang rupiah. Dengan demikian, hipotesis 3 (H3) diterima, yang menyatakan bahwa indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh nilai tukar mata uang rupiah.

Artinya, pelaku usaha di sektor impor atau ekspor pada Bursa Efek Indonesia (BEI) akan terdampak jika nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar melemah. Jika rupiah melemah, pelaku usaha impor akan dirugikan karena harus membayar lebih mahal, begitupun sebaliknya jika mata uang rupiah melemah terhadap dolar. Hal ini tentu akan berdampak pada profitabilitas pelaku usaha. Sebagian besar para investor memutuskan untuk menjual sahamnya dan melakukan investasi alternatif ketika profitabilitas suatu perusahaan menurun. Jika hal ini terjadi, tentu saja harga indeks saham dan permintaan saham di Bursa Efek Indonesia, khususnya efek syariah di Jakarta Islamic Indeks, akan ikut terdampak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Shidiq dan Setiawan (2015), Sanjaya dan Pratiwi (2018), Putri dan Rizal (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah (kurs) berpengaruh terhadap indeks harga saham JII.

Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Mata Uang Secara Bersama-sama mempengaruhi Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Hasil kajian yang didapatkan menggunakan metode uji F model regresi linier berganda menunjukkan bahwa Hipotesis 4 (H4) diterima karena angka signifikansi $< \alpha$, yaitu $0,001 < 0,05$. Sebaliknya, angka F hitung penelitian lebih dari nilai F tabelnya, yaitu $6,517 > 2,88$, berdasarkan perbandingan keduanya. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2021–2023 dipengaruhi secara bersamaan oleh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yolanda (2019), Putri dan Rizal (2019), yang menyebutkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, dan kurs memiliki pengaruh bersama terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui bagaimana indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang pada tahun 2020–2022. Kesimpulan ini dapat dibuat berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan sebagai berikut:

1. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah inflasi. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-hitung sebesar $4,168 > t\text{-tabel } 2,037$ dan nilai signifikansi inflasi sebesar $0,000$ yang menunjukkan bahwa $\text{sig } t(0,000) < \text{dari } \alpha(0,05)$.
2. Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak terpengaruh oleh suku bunga. Nilai signifikansi suku bunga sebesar $0,682$, yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $(0,682) > \alpha(0,05)$ dan t-hitung sebesar $-0,414 < t\text{-tabel } 2,037$ mendukung hal ini.
3. Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dipengaruhi oleh nilai tukar mata uang. Nilai signifikansi $0,003$ untuk nilai tukar, yang menunjukkan bahwa $\text{sig } t(0,003) < \text{dari } \alpha(0,05)$, dan nilai t hitung sebesar $3,173 > t\text{ tabel } 2,037$ menunjukkan hal ini.

4. Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dipengaruhi oleh variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang, baik secara sendiri-sendiri maupun secara bersama-sama. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai f -hitung sebesar $6,517 >$ dan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05 > f$ -tabel 2.88.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeputra, M., & Wijaya, I. (2015). "Pengaruh Nilai Tukar, Net Profit Margin, Return on Asset, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham Food and Beverage". *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*. Vol. 2, No. 2, hal. 209-216.
- Ali, F. (2015). Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ilmiah Manajemen Informatika dan Teknik Informatika*, 4. 68-81.
- Annur, Rifat. 2021. Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Tesis.
- Arikunto, Suharsimi. (2010). "Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik". Jakarta: Rineka Cipta.
- Basit, Abdul. (2020). Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019. *Jurnal Manajemen Bisnis Islam* Vol 1, No 2
- Bawono, Anton. 2006. "Multivariate Analysis dengan SPSS". Salatiga: STAIN Salatiga Press.
- Bungin, Burhan. 2006. "Metodologi Penelitian Kuantitatif: komunikasi, ekonomi dan kebijakan publik serta ilmu-ilmu sosial lainnya". Jakarta: Kencana.
- Ekananda, Mahyus. (2016). Analisis Ekonometrika. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
- Huda, N., & Nasution, M.E. (2014). "Investasi pada Pasar Modal Syariah". Jakarta: Kencana Prendamedia Group.
- Khuron, Tais. (2015). "Kajian Perbandingan Tingkat Pengambilan dan Risiko Antara Investasi Emas dan Saham Syariah" dalam *Jurnal Signifikan*, Vol 4, No. 1, (online) (https://media.neliti.com/media/publications/194652-ID_kajianperbandingan-tingkat-pengembalian.pdf), diakses tanggal 19 November 2022
- Kristin, Ari Prasetyoningrum. (2015). Risiko Bank Syariah. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Mardiyati, U., & Rosalina, A. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Studi Kasus Pada

- Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol. 4 No. 1 , 1-15
- Pranandari, Kinanti. 2015. Pengaruh Variabel makroekonomi dan Bursa Luar Negeri Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII): *Jurnal Ilmiah Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Barwijaya Malang*.
- Rahmi, Pebri & Andi Irfan, (2012). Analisis Dampak Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Termasuk Dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia : The 1st Islamic Economic and Finance Research Forum UIN Sultan Syarif Kasim.
- Ria, Manurung. (2016). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, Vol.19, No. 4.
- Samuelson, Paul dan William D. Nordhaus, (2004). *Ekonomi Jilid 1 Edisi Kedua Belas*, Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung, Indonesia: Alfabeta.
- Suharyadi, & Purwanto. (2013). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta, Indonesia : Salemba Empat.
- Sujarweni, Wiratna. 2014. *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta, Indonesia: Pustaka Baru Press.
- Tandelilin, Eduardus. 2017. "Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi". Yogyakarta: Kanisius.
- www.idx.go.id. Diakses pada tanggal 11 November 2022.