

Pengaruh Fluktuasi Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Performa Indeks Harga Saham Gabungan dengan Jakarta Islamic Index Sebagai Pemediasi

Sania Saputri, Elfiswandi, Lusiana

¹²³ Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

Saniasaputri20@gmail.com

Abstract

This Research Aims To Know The Effect Of Fluctuations In Foreign Exchange Rates And The Amount Of Money Supply On The Performance Of The Composite Stock Price Index With The Jakarta Islamic Study As An Intervening Variable Listed In IDX 2017-2021 Period. The sample in this study was taken using the saturated sample method (census) on the Composite Stock Price Index, Foreign Exchange Rate, Money Supply and the Jakarta Islamic Index listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2021. The amount of data used is 240 data from 60 months and. The method of analysis of this research is to use the method of analysis of Multiple Linear Regression. The results of this study indicate that partially the foreign exchange rate has a significant effect on the Jakarta Islamic Index, the amount of money in circulation has a significant effect on the Jakarta Islamic Index, the foreign exchange rate has a significant effect on the composite stock price index, the amount of money supply has a significant effect on the Jakarta Islamic Index. has a significant effect on the Composite Stock Price Index, the foreign exchange rate has significant effect on the Jakarta Islamic Index as an Intervening variable, the amount of money in circulation has no significant effect on the Jakarta Islamic Index as an Intervening variable on the Indonesia Stock Exchange for the 2017 period -2021, the independent variable contribution of Foreign Exchange Rate (X1), Money Supply (X2) and Jakarta Islamic Index (Z) to the dependent Composite Stock Price Index (Y) is 0.760 or 76%. While the remaining 0.24 or 24% is influenced by other variables outside the study.

Keywords: Foreign Exchange Rate, Money Supply, Jakarta Islamic Index and Composite Stock Price Index

Abstrak

Penelitian Ini Bertujuan Untuk Mengetahui Pengaruh Fluktuasi Kurs Valas Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Peforma Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Kajian Jakarta Islamic Sebagai Variabel Intervening Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2017-2021. Sampel pada penelitian ini diambil dengan metode sampel jenuh (sensus) pada Indeks Harga Saham Gabungan, Kurs Valas, Jumlah Uang Beredar dan Jakarta Islamic Index yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2021. Jumlah Data yang digunakan sebanyak 240 data dari 60 bulan Pengamatan. Metode analisis dari penelitian ini adalah menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Kurs Valas berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index, Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index, Kurs valas Berpengaruh Signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, kurs Valas berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan melalui Jakarta Islamic Index sebagai variabel Intervening, Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan melalui Jakarta Islamic Index sebagai variabel Intervening pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, kontribusi dari variabel independen Kurs Valuta Asing (X₁), Jumlah Uang Beredar (X₂) dan Jakarta Islamic Index (Z) terhadap variabel dependen Indeks Harga Saham Gabungan (Y) sebesar 0,760 atau 76%. Sedangkan sisanya sebesar 0,24 atau 24% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Kata kunci: Kurs Valas, Jumlah Uang Beredar, Jakarta Islamic Index dan Indeks Harga Saham Gabungan

Journal of Business and Economics is licensed under a Creative Commons Attribution-Share Alike 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Pasar modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta suatu lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek menurut undang-undang pasar modal No. 08 tahun 1995. Salah satu instrumen yang ada di pasar modal adalah saham. Investor pada

umumnya menggunakan pedoman dalam berinvestasi dan memantau tren pergerakan harga saham melalui indeks pasar saham atau yang lebih dikenal dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) .[1]

Pasar modal memiliki peranan besar dalam mendongkrak perekonomian serta pembangunan nasional. pasar modal adalah pilihan investasi alternatif yang dapat mengoptimalkan laba yang dihasilkan oleh

investor. Pasar modal menjadi salah satu media investasi jangka panjang yang efektif untuk menghimpun dana perusahaan, pasar modal juga dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (intermediaries) selain itu, melalui pasar modal investor dapat memperoleh keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. [2]

Ada dua fungsi dalam pasar modal yang berpengaruh pada perekonomian negara antara lain yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Berikut contoh dalam fungsi ekonomi dimana pasar modal memberikan ruang untuk bertemu antara dua pihak, yaitu pihak yang mempunyai kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*emiten*). Tujuan pasar modal yakni pihak yang mempunyai kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan mendapatkan laba (*return*), sedangkan perusahaan (*issuer*) bisa memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan lain tanpa menunggu tersedianya dana operasional perusahaan. Pasar modal merupakan sebuah cerminan yang biasanya disebut Indeks Harga Saham Gabungan. [3]

Indeks dalam pasar modal berfungsi sebagai indikator trend pasar artinya indeks saham memiliki fungsi untuk mengetahui keadaan pasar saat ini apakah sedang aktif atau sedang lesu [4]. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi investasi di pasar modal diantaranya, kondisi makroekonomi yang tercermin pada indikator-indikator ekonomi moneter yang meliputi : Kurs Valuta Asing, Jumlah Uang Beredar. Indikator moneter lainnya adalah Jakarta Islamic Index (JII). Indikator-indikator moneter tersebut yang nantinya akan menentukan naik turunnya tingkat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) [5]

Menurut [6] IHSG turun maka pasar modal dalam keadaan bearish. Sehingga investor dapat memahami naik turunnya harga saham di pasar modal. Banyak faktor yang menjadi perhatian investor dalam berinvestasi antara lain contohnya yakni Indeks Harga Saham Gabungan. Hal tersebut dikarenakan indeks ini adalah composite index dari keseluruhan saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Dengan kata lain, dengan adanya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan, seorang investor harus mempunyai strategi dengan cara melihat keadaan pasar yang bisa di proksikan apakah pasar berada di fase bergairah atau lesu.

Untuk melihat perkembangan pasar modal Indonesia salah satu indikator yang sering digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indikator pasar modal ini dapat berfluktuasi seiring dengan perubahan indikator-indikator makro yang ada [7]

Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal [8] Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan suatu rangkaian informasi secara historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa efek pada hari tersebut. Bagi para investor, pasar modal memiliki tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang beragam. Sedangkan bagi perusahaan, pasar modal bisa menjadi wadah untuk pengumpulan dana jangka panjang untuk kelangsungan usaha [9]

Tabel 1
Perkembangan IHSG Tahun 2017-2021

Tahun	IHSG
2017	6355,65%
2018	6194,50%
2019	6299,54%
2020	5979,07%
2021	6581,48%

Berdasarkan data diatas dari tahun ke tahun, perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami sedikit peningkatan dari tahun sebelumnya. Namun pada tahun 2020 IHSG mengalami sedikit penurunan di posisi 5.979,07 terkoreksi turun 5,09 persen. Dan diakhir tahun 2021 IHSG kembali Meroket pada titik Per perdagangan tanggal 29 Desember 2021, IHSG ditutup di level 6.600,68, meningkat 10,4% dibanding posisi penutupan 2020 yang berada di 5.979,07. Pada tahun ini, IHSG sempat bergerak ke level tertinggi sepanjang sejarah (*all-time high*) ketika menyentuh level 6.723,39 pada 22 November 2021. Sebaliknya, pada tahun 2020, IHSG terbilang berada di masa kelam karena sempat merosot tajam ke level 3.937,63 pada 24 Maret 2020.

Indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah indeks yang mengukur rata-rata seluruh saham yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG juga mengukur keseluruhan harga pergerakan saham yang terdapat pada BEI. diperkenalkan pertama kali pada 1 April 1983, merupakan acuan untuk melihat representasi rata-rata pergerakan harga saham secara keseluruhan di BEI. Hari dasar perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham [10]

Kurs Menurut [11] adalah harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Melemahnya kurs akan mendorong bank sentral untuk mengendalikan nilai tukar dengan menaikkan suku bunga acuan, ketika IHSG melemah naiknya

suku bunga deposito dan obligasi menjadi pilihan menarik bagi investor untuk memindahkan portofolionya.

Kurs memainkan peranan penting dalam hubungan perdagangan internasional, karena *kurs* memungkinkan kita untuk membandingkan harga-harga segenap barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai negara. Perubahan *kurs* biasa disebut dengan apresiasi dan depresiasi [12].

Perubahan dalam nilai tukar mempengaruhi kinerja pasar saham devaluasi mata uang domestik meningkatkan kinerja saham domestik pasar [13]. Depresiasi mata uang domestik membuat produk dalam negeri lebih kompetitif di pasar dunia. Nilai tukar adalah nilai di mana satu mata uang atau lebih dapat dikonversi menjadi lainnya. [14] menyatakan bahwa nilai tukar menentukan berapa banyak satu mata uang dapat ditukar dengan yang lain. Sebagai contoh, nilai tukar dolar menunjukkan berapa nilai satu dolar di mata uang asing mata uang dan sebaliknya. Dalam penelitian ini, nilai tukar dikenakan nilai rata-rata Kurs USD/IDR, yang dapat diambil dari situs web BI. BI menerbitkan data rata-rata USD/IDR harian, bulanan, triwulanan, bahkan tahunan

Menurut [15] Jumlah Uang Beredar merupakan suatu stok, yang dirumuskan secara sempit (M) meliputi uang kartal dan deposito yang digunakan sebagai alat tukar. Definisi yang lebih luas lagi mencakup M2 dan M3. Yang disebut M2 adalah M1 ditambah dengan tabungan dan segala jenis deposito berjangka yang lebih pendek, termasuk juga rekening pasar uang dan pinjaman semalam antar bank. Sedangkan M3 adalah M2 ditambah dengan beberapa komponen. Walaupun M1 adalah ukuran paling tepat dari uang sebagai alat pembayaran, agregat kedua yang diperhatikan adalah uang luas atau M2.

Menurut [16] mengenai uang beredar yaitu bank central mengedarkan mata uang berjenis kertas dan logam yang di dalamnya terdapat uang kuasi yang terdiri dari tabungan (*savingdeposit*), deposito jangka panjang, dan rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik. [17] Negara-negara berkembang terus-menerus berurusan dengan ekonomi yang genting dan pasar saham mereka rentan terhadap depresiasi nilai tukar yang tiba-tiba dan arus keluar modal. Dengan demikian, jumlah uang beredar dianggap sebagai salah satu elemen penting dalam instrumen kebijakan moneter dan sering diimplementasikan bersama-sama dengan kebijakan suku bunga.

Jakarta Islamic Index adalah sekelompok saham yang memenuhi kriteria investasi syariah Islam dalam Pasar Modal Indonesia. BEI melakukan review JII setiap 6

bulan sekali, yang disesuaikan dengan DES oleh Bapepam & LK. JII terdiri dari 30 saham likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar [18]. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain JII menjadi panduan bagi investor yang takut dana investasinya tercampur dengan dana ribawi. Kemudian JII juga menjadi patokan kinerja (Benchmark) dalam memilih portofolio saham investasi syariah [19].

JII merupakan salah satu tolak ukur untuk mengukur kinerja investasi syariah di saham. Indeks ini merupakan basis saham syariah tertua. Ini terdiri dari 30 konstituen saham terdaftar dalam daftar Efek Syariah yang membatasi saham atau investasi yang melakukan perjudian, hutang yang tinggi, tindakan spekulatif, penjualan miras dan lain-lain kegiatan yang dilarang atau tidak etis [20]

2. Metodologi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 yang dipublikasikan dari www.idx.com.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. sampel adalah “sebagai bagian dari populasi”. Penelitian ini bersifat sensus, dimana penelitian ini meneliti seluruh elemen populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah *closing price* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) perbulan dari Januari 2017 sampai Desember 2021 dengan total sampel yaitu 60 bulan pengamatan.

Tabel 2
Jumlah Data Sampel

Keterangan	Jumlah Sampel
IHSG	60
KURS VALAS	60
JUB	60
JII	60
Total data sampel	240

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain (Sugiyono, 2014). Data sekunder tersebut berupa indeks bulanan 2017-2021 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com dan www.yahoofinance.com.

Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada rumus :

IHSG

$$\text{indek} = \frac{\text{nilai pasar}}{\text{nilai dasar}} \times 100\%$$

KursValas

$$\text{Kurs tengah} = \frac{\text{kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

Jumlah Uang Beredar

$$M2 = M1 + TD + SD$$

Analisis regresi linear berganda untuk menganalisis pengaruh kurs valas dan jumlah uang beredar terhadap peforma indeks harga saham gabungan dengan kajian jakarta islamic index. Persamaan regresi linier bergandan 1 dan 2 disajikan pada rumus :

$$Z1 = \alpha + \beta1.X1\text{Kurs valas} + \beta2.X2 \text{ JUB} + \varepsilon \dots\dots(1)$$

$$Y = \alpha + \beta1.X1\text{Kurs valas} + \beta2.X2 \text{ JUB} + \beta3.Z1 \text{ JII} + \varepsilon \dots\dots(2)$$

Dimana α adalah konstanta, $\beta1 - \beta2$ adalah koefesien, dan ε adalah error Term.

Analisis data yang digunakan adalah analisis data kuantitatif. Analisis data kuantitatif adalah bentuk analisa yang menggunakan angka-angka dan perhitungan dengan metode statistik, maka data tersebut harus diklasifikasikan dalam kategori tertentu dengan menggunakan tabel-tabel tertentu, untuk mempermudah dalam menganalisis dengan menggunakan program SPSS 21.

Hasil dan Pembahasan

Hasil analisis regresi berganda persamaan I disajikan pada tabel

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Berganda I

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,659,034	149,827		11,073	,000
KURS VALAS	-,042	,012	-,277	-3,496	,001
JUB	-,070	,008	-,683	-8,624	,000

a. Dependent Variable: JII

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai koefesien regresi X1 sebesar -0,042, nilai koefesien regresi X2 sebesar -0,070 dan nilai constanta sebesar 1659,034. Berdasarkan angka tersebut dapat disusun persamaan garis regresi bergandan model I, yaitu:

$$\text{JII} = 1659,034 - 0,042 (\text{KV}) - 0,070 (\text{JUB}) + e$$

Hasil analisis regresi berganda persamaan II disajikan pada tabel

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Berganda II

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-9,212,216	1,600,877		-5,754	,000	
KURS VALAS	,227	,079	,232	2,862	,006	
JUB	,826	,074	1,247	11,145	,000	
JII	10,708	,797	1,656	13,431	,000	

a. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai koefesien regresi X1 sebesar 0,227, nilai koefesien regresi X2 sebesar 0,826, nilai koefesien regresi X3 sebesar 10,708 dan nilai constanta sebesar -9212,216. Berdasarkan angka tersebut dapat disusun persamaan garis regresi bergandan model II, yaitu:

$$\text{IHSG} = -9212,216 + 0,277 (\text{KV}) + 0,826 (\text{JUB}) + 10,708 (\text{JII}) + e$$

Uji Parsial (T) Persamaan I Pengaruh Kurs valas terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Kurs Valas (X_1) dengan nilai signifikan 0,001 < 0,05 dan nilai $t_{hitung} -3,496 > T_{tabel} 1,67203$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan **H_a diterima**, berarti Kurs Valas (X_1) secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (Z)

Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Jumlah Uang Beredar (X_2) dengan nilai signifikan 0,000 < 0,05 dan nilai $t_{hitung} -8,624 > T_{tabel} 1,67203$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan **H_a diterima**, berarti Jumlah uang Beredar (X_2) secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap Jakarta islamic Index (Z)

Uji Parsial (T) Persamaan II Pengaruh Kurs Valas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Kurs Valas (X_1) dengan nilai signifikan 0,006 > 0,05 dan nilai $T_{hitung} 2,862 > T_{tabel} 1,67252$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan **H_1 diterima**, berarti Kurs Valas (X_1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Index Harga Saham Gabungan (Y)

Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Index Harga Saham Gabungan

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Jumlah Uang Beredar (X_2) dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai $T_{hitung} 11,145 < T_{tabel} 1,67252$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan **H_a diterima**, berarti Jumlah Uang Beredar secara parsial berpengaruh dan signifikan Terhadap Index Harga Saham Gabungan (Y).

Pengaruh Jakarta Islamic Index terhadap Index Harga Saham Gabungan

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Jakarta Islamic Index (Z) dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai $T_{hitung} 11,493 < T_{tabel} 1,67252$, maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan **H_a diterima**, berarti Jakarta Islamic Index (Z) secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan (Y).

Hasil uji Simultan (Uji F)

Persamaan I

Uji F menggunakan taraf signifikan $0,05$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan 95% , $\alpha = 5\%$ df 1 (Jumlah Variabel – 1) atau $3-1 = 2$, dan df 2 ($n-k-1$) atau $60 - 2 - 1 = 57$, maka hasil yang diperoleh untuk F_{tabel} sebesar $3,16$ hasilnya dapat dilihat pada tabel :

Tabel 5
Hasil Uji F Persamaan I

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	260,881,966	2	130,440,983	77,946	,000 ^b
1 Residual	95,388,794	57	1,673,488		
Total	356,270,760	59			

a. Dependent Variable: JII

b. Predictors: (Constant), JUB, KURS

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai $F_{hitung} 77,946 > F_{tabel} 3,16$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan **H_a diterima**, yang berarti bahwa Kurs Valas (X_1) dan Jumlah Uang Beredar (X_2) secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (Z).

Tabel 6
Hasil Uji F Persamaan II

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	11,506,889,454	3	3,835,629,818	63,261	,000 ^b
1 Residual	3,395,370,014	56	60,631,607		
Total	14,902,259,468	59			

a. Dependent Variable: IHSG

b. Predictors: (Constant), JII, KURS, JUB

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai $F_{hitung} 63,261 > F_{tabel} 2,92$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan **H_a diterima**, yang berarti bahwa Kurs Valas (X_1) Jumlah Uang Beredar (X_2) dan Jakarta Islamic Index (Z) secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y).

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi I

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,856 ^a	,732	,723	4,090,828

a. Predictors: (Constant), JUB, KURS

b. Dependent Variable: JII

Berdasarkan tabel diperoleh *adjust R square* sebesar $0,723$ atau $72,3\%$ hal ini menunjukkan bahwa persentase kontribusi dari variabel independen Kurs Valas (X_1) dan Jumlah Uang Beredar (X_2) terhadap variabel dependen Jakarta Islamic Index (Z) sebesar $0,723$ atau $72,3\%$. Sedangkan sisanya sebesar $0,277$ atau $27,7\%$ dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien II

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,879 ^a	,772	,760	24,623,486

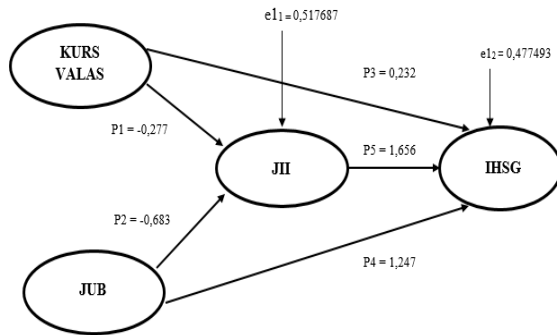
a. Predictors: (Constant), JII, KURS, JUB

b. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan tabel diperoleh *adjust R square* sebesar $0,760$ atau 76% hal ini menunjukkan bahwa persentase kontribusi dari variabel independen Kurs Valas (X_1) Jumlah Uang Beredar (X_2) dan Jakarta Islamic Index (Z) terhadap variabel dependen Index Harga Saham Gabungan (Y) sebesar $0,760$ atau 76% . Sedangkan sisanya sebesar $0,24$ atau 24% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori.

- Dari persamaan I diperoleh nilai beta pada koefisien $X_1 = -0,277$, $X_2 = -0,683$ dan untuk nilai $e_{11} = \sqrt{1 - 0,732} = 0,517687$
- Dari persamaan II diperoleh nilai beta pada koefisien $X_1 = 0,137$, $X_2 = 1,258$ dan $Z = 1,619$, serta untuk nilai $e_{12} = \sqrt{1 - 0,772} = 0,477493$



Gambar 1
Analisis Jalur Persamaan I

Maka didapatkan persamaan sebagai berikut :

$$JII = -0,277(KV) - 0,683 (JUB) + e$$

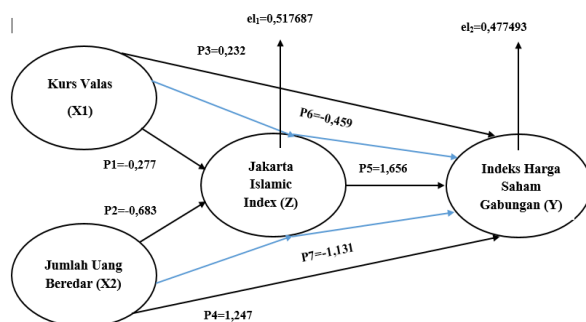
Dari gambar persamaan di atas maka dapat diketahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen, yang akan disajikan sebagai berikut :

1. Total pengaruh variabel Kurs Valas (X_1) baik secara langsung maupun saat dimediasi oleh Jakarta Islamic Index (Z) terhadap Index Harga Saham Gabungan (Y) adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh langsung} &= 0,232 \\ \text{Pengaruh tak langsung } (-0,277 * 1,656) &= -0,459 \\ \text{Total pengaruh (korelasi } X_1 \text{ ke } Y) &= -0,227 \end{aligned}$$

2. Total pengaruh variabel Jumlah Uang Beredar (X_2) baik secara langsung maupun saat dimediasi oleh Jakarta Islamic Index (Z) terhadap index harga saham gabungan (Y) adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh langsung} &= 1,247 \\ \text{Pengaruh tak langsung } (-0,683 * 1,656) &= -1,131 \\ \text{Total pengaruh (korelasi } X_2 \text{ ke } Y) &= 0,116 \end{aligned}$$



Gambar
Analisis Jalur Persamaan II

Maka didapatkan persamaan sebagai berikut :

$$IHSG = 0,232 (KV) + 1,247 (JUB) + 1,656 (Z) + e$$

Berdasarkan analisis jalur, maka didapatkan hasil pada tabel sebagai berikut :

Tabel 9
Hasil Analisis Jalur (Path Analysis)

Uraian	Pengaruh langsung	Pengaruh tidak langsung	Total pengaruh
Pengaruh kurs valas (X_1) terhadap index harga saham gabungan (Y) melalui jakarta Islamic Index (Z)	0,232	-0,459	-0,227
Pengaruh jumlah uang beredar (X_2) terhadap index harga saham gabungan (Y) melalui jakarta Islamic index (Z)	1,247	-1,131	0,116

Hasil dan keputusan

1. Pengaruh Kurs Valuta Asing Terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil hipotesis pertama didapatkan nilai signifikan Kurs valuta asing (X_1) dengan nilai signifikan $0,001 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -3,496 > T_{tabel} 1,67203$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, berarti Kurs Valas (X_1) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (Z). Ini berarti bahwa penelitian menemukan bukti bahwa Kurs Valas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (Y). hasil ini mengindikasikan bahwa tingginya kurs Valuta Asing mampu memberikan Kontribusi yang signifikan dalam meningkatkan Jakarta Islamic Index

2. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Jumlah Uang Beredar (X_2) dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -8,624 > T_{tabel} 1,67203$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima, berarti Jumlah uang Beredar (X_2) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (Z). Ketika jumlah uang yang beredar dimasyarakat mengalami peningkatan maka orang akan cenderung berinvestasi pada saham, karena dengan itu mereka akan mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang mereka harapkan.

3. Pengaruh Kurs Valas terhadap Index Harga Saham Gabungan

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel Kurs Valas (X_1) dengan nilai signifikan $0,006 < 0,05$ dan nilai $T_{hitung} 2,862 > T_{tabel} 1,67252$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima, berarti Kurs Valas (X_1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap index harga saham gabungan (Y) hal ini menunjukkan bahwa kurs valuta asing

memberikan efek dalam meningkatkan Index Harga saham gabungan. Depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar AS mendorong para investor memindahkan dananya dari saham domestik ke saham asing, guna mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi

4. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Index Harga Saham Gabungan

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel kurs valuta asing (X_1) dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai $T_{hitung} 11,145 < T_{tabel} 1,67252$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan **H_4 diterima**, berarti jumlah uang beredar secara parsial berpengaruh positif dan signifikan Terhadap index harga saham gabungan (Y) Menurut Secara parsial bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, yang menyatakan bahwa naiknya jumlah uang beredar memengaruhi indeks harga saham gabungan, semakin tinggi jumlah uang beredar maka tingkat bunga akan menurun dan indeks harga saham gabungan akan naik sehingga pasar akan menjadi bullish

5. Pengaruh Jakarta Islamic Index terhadap Index Harga Saham Gabungan

Berdasarkan Hasil menunjukkan bahwa variabel kurs valuta asing (X_1) dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai $T_{hitung} 13,431 < T_{tabel} 1,67252$, maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan **H_5 diterima**, berarti jakarta islamic index (Z) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap index harga saham gabungan (Y) Perbandingan kinerja antara JII dan IHSG mengalami fluktuasi yang signifikan. Pertumbuhan indeks JII melebihi pertumbuhan indeks IHSG. Pertumbuhan indeks JII mencapai diatas indeks IHSG. Hal tersebut menjelaskan bahwa kinerja JII lebih baik dari IHSG. Semakin tinggi keuntungan pasar rata-rata pada saham yang tergabung di JII akan mempengaruhi keuntungan pasar rata-rata saham yang tergabung di IHSG

6. Pengaruh Kurs Valuta Asing terhadap Index Harga Saham Gabungan melalui Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,232 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,459 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada nilai pengaruh langsung, yang berarti H_0 ditolak **H_6 diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa kurs Valas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan (Y) melalui Jakarta Islamic Index (Z) sebagai variabel Intervening.

7. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Index Harga Saham Gabungan melalui Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 1,247 dan pengaruh tidak langsung -1,131 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada nilai pengaruh langsung, yang artinya H_0 diterima dan **H_7 ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar (X_2) tidak berpengaruh terhadap Index Harga Saham Gabungan (Y) melalui Jakarta Islamic Index (Z) sebagai Variabel Intervening. Karena faktor-faktor yang mempengaruhi jakarta islamic index yaitu inflasi dan GDP Penelitian ini didukung oleh

Kesimpulan

Maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Kurs Valas berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index 2017-2021
2. Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index 2017-2021
3. Kurs Valas berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan 2017-2021.
4. Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan 2017-2021.
5. Jakarta Islamic Index (JII) berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan 2017-2021.
6. kurs Valas berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan melalui Jakarta Islamic Index sebagai variabel Intervening
7. Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap Index Harga Saham Gabungan melalui Jakarta Islamic Index sebagai variabel Intervening.

Daftar Rujukan

- [1] H.Husnul & R. Hidayat, "Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (Idr/Usd), Produk Domestik Bruto Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indonesia Periode 2008 - 2016)," vol. 53, no. 1, pp. 66–74, 2017.
- [2] R. S. Febrina, S. Sumiati, and K. Ratnawati, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Saham Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *J. Bisnis dan Manaj.*, vol. 5, no. 1, pp. 118–126, 2018, doi: 10.26905/jbm.v5i1.2321.
- [3] D. Intan Gojali, E. Hatma Juniwati, and L. Nur Pratiwi, "Pengaruh Jub Arti Sempit (M1), BI Rate, Inflasi, dan Kurs Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia," *Indones. J. Econ. Manag.*, vol. 1, no. 3, pp. 561–577, 2021.
- [4] A. Suarjaya, "Pengaruh Indeks Harga Saham Regional ASEAN dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI)," *Al-Muzara'ah*, vol. 4, no. 2, pp. 76–96, 2016, doi:

- 10.29244/jam.4.2.76-96.
- [5] H. Listiana, "Analisis Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) Dengan Inflasi Dan Sertifikat Bank Indoensia Syariah (SBIS) Sebagai variabel interening Periode 2013-2017," IAIN Salatiga, 2019.
- [6] Q. Ratnasari, S. Muljaningsih, and K. Asmara, "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2019)," *J. Heal. Sains*, vol. 2, no. 6, pp. 1134–1148, 2021, doi: 10.46799/jsa.v2i6.254.
- [7] C. Anugrahati and E. Dwianti, "Pengaruh Nilai Kurs Dollar As Dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012," *J. Ilmu Manaj. Retail*, vol. 1, no. 1, pp. 34–44, 2020, doi: <https://doi.org/10.37150/jimat.v1i1.964>.
- [8] N. Zilamsari, Z. Ilmi, and M. Nadir, "Pengaruh Inflasi , Kurs , Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2011-2015," *Pros. Semin. Nas. Manaj. dan Ekon. Bisnis*, vol. 1, pp. 453–460, 2017.
- [9] yoelius A. Pujihata, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Inonesia," vol. 5, no. 1, pp. 81–88, 2018.
- [10] N. F. Izza, R. Andini, and I. Permana, "Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi, Dan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *J. Account.*, 2021.
- [11] A. N. Subiantoro, "Pengaruh inflasi, bi rate , kurs usd/idr, indeks shcomp, dan indeks nikkei 225 terhadap indeks harga saham gabungan (ihsg)," *skripsi*, p. 29, 2018.
- [12] R. . Nurul, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)," *skripsi*, pp. 151–156, 2020.
- [13] B. H. Chang, N. A. Bhutto, J. A. Turi, S. M. Hashmi, and R. Gohar, "Macroeconomic variables and stock indices: an asymmetric evidence from quantile ARDL model," *South Asian J. Bus. Stud.*, vol. 10, no. 2, pp. 242–264, 2020, doi: 10.1108/SAJBS-09-2019-0161.
- [14] P. Lentina Simbolon, "The Influence of Macroeconomic Factors on Stock Price : The Case of Real Estate and Property Companies Lentina Simbolon and Purwanto," vol. Volume 34, pp. 19–39, 2018, doi: 10.1108/S0196-382120170000034010.
- [15] R. M. Wibowo, "Pengaruh Kurs (Idr/Usd), Inflasi, Suku Bunga Bi, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Januari 2013-Desember 2017 Skripsi," *skripsi*, pp. 28–44, 2018.
- [16] fazhar sumantri duta andriansyah, "Pengaruh Volume Transaksi Saham, Indeks Dow Jones dan Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020," *J. Ilm. wahana Pendidik.*, vol. 15, no. 2, pp. 1–23, 2016, doi: <https://doi.org/10.5281/zenodo.6640433>.
- [17] U. Murthy, P. Anthony, and R. Vighnesvaran, "Factors Affecting Kuala Lumpur Composite Index (KLCI) Stock Market Return in Malaysia," *Int. J. Bus. Manag.*, vol. 12, no. 1, p. 122, 2016, doi: 10.5539/ijbm.v12n1p122.
- [18] N. Fadhilah and R. Sukmana, "Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis), Jakarta Islamic Index (Jii), Tingkat Inflasi, Dan Index Harga Saham Gabungan (Ihsg) Terhadap Nilai Tukar," vol. العدد الحـا, no. 1, p. 43, 2017, doi: 10.1017/CBO9781107415324.004.
- [19] A. Agestiani and H. A. Sutanto, "Pengaruh indikator makro dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham syariah (jakarta islamic index)," vol. 1, no. 1, pp. 26–38, 2019.
- [20] Masrizal, R. Sukmana, M. U. Al Mustofa, and S. Herianingrum, "Can country risks predict Islamic stock index? Evidence from Indonesia," *J. Islam. Account. Bus. Res.*, vol. 12, no. 7, pp. 1000–1014, 2021, doi: 10.1108/JIABR-04-2020-01