

ANALISIS PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SYARIAH INDONESIA

Ali Akbar Hidayat¹, Muhamad Baiul Hak¹, Lalu Demas Arkandia¹

¹ Universitas Mataram, Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of macroeconomic variables on the Indonesian Sharia stock price index. The macro variables in this study are inflation and the rupiah exchange rate. This research is quantitative research with an associative approach. The samples in this study were taken from January 2018 to December 2022. Data analysis used the classical assumption test and multiple linear regression with partial tests. The results of this study indicate that inflation has a positive and significant effect on the Islamic stock price index, while the rupiah exchange rate has a negative and significant effect on the Islamic stock price index in Indonesia. Meanwhile, the coefficient of determination is 47.9 percent.

Keywords: Inflation, Rupiah Exchange Rate, Indonesian Syariah Stock Index

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham syariah Indonesia. Variabel makro dalam penelitian ini adalah inflasi dan nilai tukar rupiah. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. sampel dalam penelitian ini diambil dari Januari tahun 2018 sampai dengan Desember 2022. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda dengan uji secara parsial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah, sementara nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia. Sedangkan nilai koefisien determinasinya sebesar 47,9 persen.

Kata Kunci: Inflasi, Nilai Tukar, Indeks Harga Saham Syariah

RIWAYAT ARTIKEL

Tanggal Masuk: 31-03-2023
Tanggal Diterima: 01-04-2023
Tersedia Online: 01-04-2023

KORSPONDENSI:

Nama : Ali Akbar Hidayat
E-mail: aliakbar.hd@unram.ac.id

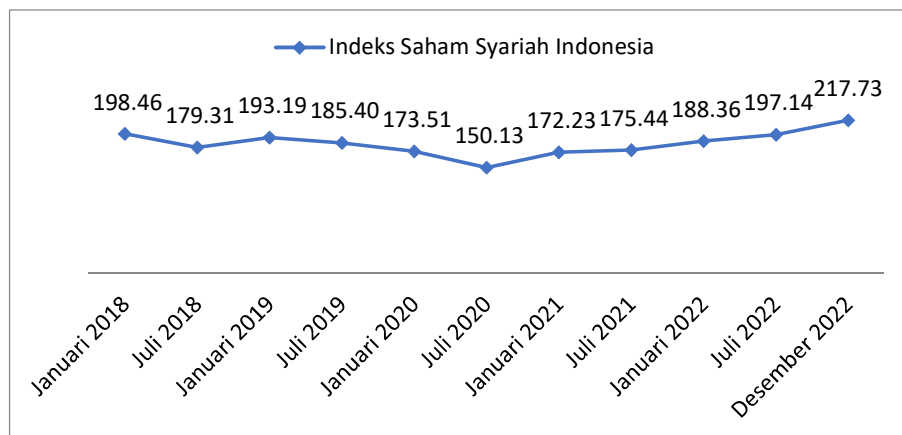
PENERBIT:

Laboratorium Riset Ekonomi

PENDAHULUAN

Instrumen investasi terus berkembang. Masyarakat tidak lagi berinvestasi hanya pada tanah, properti dan deposito. Tetapi, instrumen investasi saat ini sudah bergeser ke pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu alternatif kegiatan keuangan yang bisa dijalankan oleh perusahaan di Indonesia. Pasar modal memiliki fungsi yang sama dengan pasar konvensional yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli. Perusahaan yang membutuhkan dana akan bertemu dengan masyarakat yang kelebihan dana yang akan diinvestasikan ke sektor usaha atau diinvestasikan ke pasar modal, obligasi, reksadana, dan lainnya. Modal adalah instrumen keuangan yang memperdagangkan sekuritas. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah kapitalisasi pasar Indonesia. Untuk memperdagangkan BEI, investor perlu memiliki data pergerakan saham dalam beberapa tahun terakhir. Informasi tentang kemampuan harga saham dikumpulkan dalam indeks yang disebut indeks saham. Salah satu indeks saham di Indonesia adalah Indeks Saham Syariah Indonesia.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah di Indonesia. Seluruh saham syariah yang tercatat di Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI tidak melakukan seleksi saham syariah dalam menentukan keanggotaan ISSI, akan tetapi keanggotaan ISSI mengikuti jadwal peninjauan DES dua kali dalam satu tahun, yaitu bulan Mei dan bulan November. Pergerakan ISSI dalam lima tahun terakhir yang mengalami fluktuatif sejak Januari tahun 2018 sampai dengan Desember 2022 yang disajikan dalam grafik dibawah ini



Gambar 1 Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2018-2022

Berdasarkan grafik diatas, pergerakan ISSI pada Januari 2018 sebesar 198,46 rupiah, menurun menjadi 179,31 rupiah pada bulan Juli 2018. Kondisi fluktuatif ini terjadi hingga bulan Juli 2020 menjadi 150,13 rupiah. Setelah itu, ISSI mengalami peningkatan sampai dengan tahun Desember 2022 menjadi 217,73 rupiah.

Seorang investor harus jeli melihat faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks saham, salah satunya adalah variabel ekonomi makro. Menurut Antonakakis, dkk. (2017) menyatakan bahwa harga saham dianggap sebagai indikator utama dalam kegiatan ekonomi karenanya menentukan faktor-faktor yang mendorong pasar sangat penting, sementara harga saham dipengaruhi oleh variabel keuangan dan variabel

ekonomi makro. Beberapa variabel makro tersebut adalah nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan lainnya.

Antonakakis, Gupta, dan Tiwari (2017) menyatakan tingkat inflasi merupakan indikator dalam meningkatkan pasar saham karena keadaan ekonomi secara spesifik. Sunardi dan Ula (2017) menyatakan bahwa inflasi adalah jumlah uang yang beredar di masyarakat sehingga nilai mata uang menjadi turun yang dapat memicu terjadinya kenaikan harga barang. Meningkatnya barang dapat mengakibatkan pada kesenjangan distribusi pendapatan, pendapatan riil merosot, dan nilai riil tabungan merosot. Penelitian yang dilakukan oleh Tripuspitorini (2021), Zaimsyah dkk (2020), Saputra dkk (2021), Muan dan Susilo (2022), Nur dan Fatwa (2022), Kamal, dkk (2021), Hakim (2020), dan Fitriani (2022) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks saham. Sementara Siregar dan Isa (2020), dan Junaidi dkk (2021) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks saham.

Selain inflasi pergerakan indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga juga dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah (exchange rate). Nilai tukar (exchange rates), atau lebih sering disebut nilai tukar, adalah catatan harga pasar mata uang asing dalam hubungannya dengan harga mata uang lokal (local currency) atau sebaliknya yaitu harga mata uang lokal dalam mata uang asing (Karim, 2014). Junaidi dkk (2021), Nur & Fatwa (2022), Siregar & Isa (2020), Kamal dkk (2021), Muan & Susilo (2022), dan Wulan (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham. Sementara Saputra dkk (2021), Hakim (2020), Zaimsyah dkk (2020)), dan Tripuspitorini (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap indeks saham.

TELAAH LITERATUR

A. *Indeks Saham Syariah Indonesia*

Indeks saham syariah adalah ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekumpulan saham syariah yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun penyeleksian saham syariah dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES), artinya BEI tidak melakukan seleksi saham syariah, melainkan menggunakan DES sebagai acuan untuk pemilihannya. Salah satu tujuan dari indeks saham syariah adalah untuk memudahkan investor dalam mencari acuan dalam berinvestasi syariah di pasar modal. Pengembangan indeks saham syariah terus dilakukan oleh BEI melihat kepada kebutuhan dari pelaku industri pasar modal. Saat ini, terdapat 5 (lima) indeks saham syariah di pasar modal Indonesia (idx.co.id).

B. *Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah di Indonesia*

Inflasi merupakan suatu keadaan kenaikan harga pada mekanisme pasar yang berlaku (Chakimatuzzahroh & Witiastuti, 2018). Laju inflasi dapat mengubah pajak pendapatan atau keuntungan yang dikenakan oleh pemerintah kepada masyarakat, baik pajak perseorangan maupun badan usaha yang umumnya bersifat progresif. Pajak pada umumnya dikenakan pendapatan atau laba yang diperoleh. Adanya inflasi maka kenaikan pendapatan tersebut tidak mencerminkan adanya kenaikan pendapatan atau keuntungan tersebut tidak mencerminkan adanya kenaikan pendapatan (Suseno & Astiyah, 2009).

Antonakakis, Gupta, dan Tiwari (2017) menyatakan tingkat inflasi merupakan indikator dalam meningkatkan pasar saham karena keadaan ekonomi secara spesifik. Sunardi dan Ula (2017) menyatakan bahwa inflasi adalah jumlah uang yang beredar di masyarakat sehingga nilai mata uang menjadi turun yang dapat memicu terjadinya kenaikan harga barang. Meningkatnya barang dapat mengakibatkan pada kesenjangan distribusi pendapatan, pendapatan riil merosot, dan nilai riil tabungan merosot. Penelitian yang dilakukan oleh Junaidi dkk (2021) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks saham. Sehingga hipotesis penelitian disusun sebagai berikut

H₁ : Diduga bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia

C. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Syariah di Indonesia

Nilai tukar merupakan harga satuan mata uang yang dikonversi kedalam mata uang lain. Nilai kurs adalah indikator makroekonomi yang penting dan bisa mempengaruhi harga saham dalam menentukan kinerja seluruh ekonomi (Cahyaningdyah & Ressany, 2012). Hal ini biasanya dinyatakan sebagai unit mata uang asing yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang domestik, atau sebagai unit domestik Mata uang yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing. Sistem nilai tukar penentuan dikenal sebagai rezim nilai tukar (Abdulakeem, 2019).

Nilai tukar (exchange rates), atau lebih sering disebut nilai tukar, adalah catatan harga pasar mata uang asing dalam hubungannya dengan harga mata uang lokal (local currency) atau sebaliknya yaitu harga mata uang lokal dalam mata uang asing (Karim, 2014). Junaidi dkk (2021), Nur & Fatwa (2022), Siregar & Isa (2020), Kamal dkk (2021), Muan & Susilo (2022), dan Wulan (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham. Sehingga hipotesis penelitian disusun sebagai berikut

H₂ : Diduga bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia

METODE PENELITIAN

Berdasarkan judul dan tujuan penelitian, maka peneliti melaksanakan penelitian dengan menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Hubungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah hubungan kausal yaitu hubungan yang bersifat sebab akibat. Dimana ada variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi (Sugiyono, 2013). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi yaitu inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia. Jumlah sampel dalam penelitian adalah 60 sampel dari bulan Januari 2018 sampai dengan Desember 2022. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya memiliki distribusi normal atau

tidak (Ghozali, 2009). Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (uji K-S) dengan bantuan program komputer SPSS. Data akan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp. Sig (2 tailed)* > 0,05. Hasil output SPSS disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.1. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.06985107
Most Extreme Differences	Absolute	.059
	Positive	.059
	Negative	-.057
Kolmogorov-Smirnov Z		.454
Asymp. Sig. (2-tailed)		.986

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil output SPSS diatas, nilai *Asymp. Sig (2 tailed)* sebesar 0.986, nilai ini lebih besa dari 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Pada model regrei yang baik seharusnya tidak terjadi Korelasi antar variable bebas (Nugroho, 2011). Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai TOL (Tolerance) dan lawannya, yaitu dengan melihat VIF (Varian Inflation Factor). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai Tolerance ≥ 0.10 dan sama dengan nilai VIF ≤ 10 . Hasil uji multikolinearitas ditampilkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.2. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Inflasi	.848	1.179
	Nilai Tukar Rupiah	.848	1.179

Sumber: Output SPSS

Berdasarka output SPSS diatas, nilai Tolerance lebih besar dari atau sama dengan 0,10 ($0,848 \geq 0,10$), dan nilai VIF lebih kecil dari atau sama dengan 10 ($0,848 \leq 10$), maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terdapat multikolinearitas.

B. Uji Hipotesis

Setelah melakukan uji asumsi klasik, maka dilakukan uji hipotesis dengan regresi linier berganda.

1. Uji Parsial

Uji *t* bertujuan untuk menguji masing-masing variabel independen (nilai tukar rupiah dan inflasi) secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen (indeks harga saham syariah). Hasil uji analisis regresi coefficients dengan menggunakan SPSS Pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial juga didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS Statistik Parametrik sebagai berikut jika probabilitas $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Setelah melakukan uji dengan program SPSS, disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.3. Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	335.363	49.646		6.755	.000
Inflasi	11.649	1.621	.746	7.185	.000
Nilai Tukar Rupiah	-.013	.004	-.379	-3.649	.001

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan output SPSS yang disajikan dalam tabel diatas bahwa:

- Nilai **sig.** untuk variabel inflasi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) maka hipotesis yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah di Indoneisa diterima. Adapun nilai koefisien inflasi sebesar 11,649 menandakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah di Indoneisa. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Junaidi dkk (2021), dan Siregar dan Isa (2020) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks saham. Namun hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Tripuspitorini (2021), Zaimsyah dkk (2020), Saputra dkk (2021), Muan dan Susilo (2022), Nur dan Fatwa (2022), Kamal, dkk (2021), Hakim (2020), dan Fitriani (2022) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks saham.
- Nilai **sig.** untuk variabel nilai tukar rupiah sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia. Adapun nilai koefisien nilai tukar rupiah sebesar -0,13 yang menandakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negative dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Junaidi dkk (2021), Nur & Fatwa (2022), Siregar & Isa (2020), Kamal dkk (2021), Muan & Susilo (2022), dan Wulan (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham. Sementara penelitian ini berbeda dengan penelitian

Saputra dkk (2021), Hakim (2020), Zaimsyah dkk (2020)), dan Triuspitorini (2021) dalam penelitiannya menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap indeks saham.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi (R^2) antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi ditampilkan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.4. Uji Parsial

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.692 ^a	.479	.461	13.29717	.283

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas, diperoleh nilai R^2 sebesar 0,479 atau 47,0 persen. hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia sebesar 47,9 persen, dan sisanya sebesar 52,1 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

SIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia
2. Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham syariah di Indonesia

B. Saran

Dari hasil penelitian diatas, maka terdapat beberapa saran yang diberikan:

1. Inflasi yang rendah memberikan dampak positif terhadap indeks saham syariah di Indonesia.
2. Investor perlu memantau fluktuasi nilai tukar rupiah, karena berdampak pada naik turunnya nilai indeks saham syariah di Indonesia

REFERENSI

- Antonakakis, N., Gupta, R., & Tiwari, A. K. (2017). Has the correlation of inflation and stock prices changed in the United States over the last two centuries?. *Research in International Business and Finance*, 42, 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.04.005>
- Asmara, W. P., & Asmara, I. P. W. P. (2018). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1397. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p10>
- Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal on Islamic Economics*, 6(2), 194–206.
- Ghazali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Junaidi, A., Wibowo, M. G., & Hasni. (2021). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 24(1), 17–29.
- Kamal, M., Kasmawati, Rodi, Thamrin, H., & Iskandar. (2021). Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(2), 521–531. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).8310](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).8310)
- Muan, Q., & Susilo, E. (2022). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Mei 2015 - Mei 2021. *Journal of Aswaja and Islamic Economics Vol.*, 01(01), 28–44.
- Nugroho, Y. A. (2011). It's Easy Olah Data Dengan SPSS. Skripta Media Creative: Yogyakarta.
- Nur, Syaista & Fatwa, Nur. (2022). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Tabbaru': Islamic Banking and Finance*, 5(1), 122–131.
- Nur Wulan, A. (2020). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah di Indonesia Tahun 2011-2020. *Syi'ar Iqtishadi: Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 4(2), 59. <https://doi.org/10.35448/jiec.v4i2.9844>
- Saputra, S. A., Gloria, C. M., & Asnaini, A. (2021). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan BI 7-Day Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2020. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 5(1), 57. <https://doi.org/10.21043/malia.v5i1.9787>
- Siregar, B. G., & Isa, M. (2020). Perkembangan saham Syariah. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4(1), 15–25.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D. Alfabeta: Bandung
- Sunardi, N., & Ula, L. N. (2017). pengaruh BI rate, inflasi dan kurs terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(2), 27–41.
- Sri Herianingrum, A. M. Z. A. A. K. R. (2020). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Index Harga Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi*, 25(1), 1. <https://doi.org/10.24912/je.v25i1.623>