

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana pembentukan modal dan akumulasi dana yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam mengarahkan dana. Pasar modal memiliki fungsi penting bagi suatu negara, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.¹ Serta pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh keuntungan bagi investor, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrumen saham dilakukan berdasarkan penilaian atas saham yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan, karena instrument saham secara natural telah sesuai dengan prinsip syariah.² Perkembangan pasar modal akan mendorong kemajuan ekonomi suatu negara. Saham sebagai salah satu surat berharga yang

¹. Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010), hlm. 34

² Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011) hlm. 2

ditransaksikan di pasar modal, harganya selalu mengalami fluktuasi naik dan turun dari satu waktu ke waktu yang lain.

Ada dua pengaruh langsung krisis finansial global terhadap perekonomian di negara Indonesia. Pertama pengaruh terhadap keadaan index bursa saham Indonesia. Kepemilikan asing yang masih mendominasi dengan porsi 66% kepemilikan saham di BEI,³ mengakibatkan bursa saham rentan terhadap keadaan finansial global karena kemampuan finansial para pemilik modal tersebut (Tempo Interaktif, 2008). Kedua, dibidang ekspor impor, Amerika Serikat merupakan negara tujuan ekspor nomor dua setelah Jepang dengan porsi 20%-30% dari total ekspor (Depperin, 2008). Dengan menurunnya kinerja ekonomi Amerika Serikat secara langsung akan mempengaruhi ekspor impor negara Indonesia juga.

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang mempunyai peranan cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan perbankan syariah maupun asuransi syariah tetapi seiring dengan pertumbuhan industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan

³ Achmad Ath Thobarry, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2000-2008)*, (Semarang: Pasca Sarjana Universitas Diponegoro), hlm.2

investasi syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat.

Pemerintah melalui Bursa Efek Indonesia telah memastikan instrumen pasar modal syariah halal dan tidak bertentangan dengan ajaran Islam. Bahkan, pada Mei lalu, keluar fatwa DSN-MUI nomor 80 tahun 2011 tentang penerapan syari'ah di pasar modal dan Index Saham Syariah Indonesia (ISSI). Peluncuran ISSI ini akan melengkapi index syariah yang telah ada sebelumnya, yakni Jakarta Islamic Index (JII). Setiap enam bulan sekali, saham ISSI direview sehingga konstituen ISSI dapat berubah tergantung dari hasil review tersebut.⁴ Yang membedakannya adalah JII merupakan index yang konstituennya hanya berjumlah 30 saham syariah terbaik sedangkan ISSI konstituennya adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam Daftar Efek Syari'ah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga melakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan index ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Index ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. Terdapat 307 saham syariah dalam ISSI update per juli 2014.⁵

⁴ <http://blkaccounting.blogspot.com/2012/10/pasar-modal-syariah-sebagai-pilihan.html>. (dikses, 16 Januari 2015).

⁵ Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id>, (diakses 2 juli 2014).

Setiap investor di pasar saham sangat membutuhkan informasi yang relevan dengan perkembangan transaksi di bursa, hal ini sangat penting untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam menyusun strategi dan pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Seorang investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal seperti inflasi, nilai tukar rupiah, dan lainnya. Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya. Tingkat inflasi yang tidak terkendali menyebabkan harga-harga akan terus mengalami peningkatan secara umum. Sementara pengaruhnya terhadap saham di pasar modal ialah mengurangi permintaan saham-saham karena berkurangnya pendapatan riil masyarakat.

Badan Pusat Statistik (BPS Kamis (1/8/2013) akan mengumumkan tingkat inflasi. Data tersebut diperkirakan akan mempengaruhi pergerakan saham di bursa. Kepala Riset Trust Securities Reza Priyambada mengatakan data inflasi tersebut mempengaruhi pergerakan saham, mengingat keterkaitannya dengan daya beli konsumen. "Daya beli konsumen sampai akhirnya dikaitkan dengan kinerja emiten". Jika BPS menyampaikan terjadi kenaikan inflasi yang direspon dengan kenaikan harga, yang menyebabkan kemampuan beli masyarakat menjadi berkurang. "Dengan begitu emiten jual tidak bisa maksimal sehingga bisa berakibat terjadinya penurunan kinerja". Jika data inflasi BPS direspon negatif oleh pelaku pasar, maka akan berimbas pada index harga saham.⁶ Adapun perkembangan inflasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

⁶ Bisnis-jabar.com, JAKARTA (diakses 11 september 2014)

Tabel 1.1
Inflasi Periode Juli 2011- Juni 2014

Tahun	Inflasi %											
	Jan	Feb	Mar	Apl	Mei	Jun	Jul	Agt	Sep	Okt	Nov	Des
2011							4.61	4.79	4.61	4.42	4.15	3.79
2012	3.65	3.56	3.97	4.50	4.45	4.53	4.51	4.58	4.31	4.61	4.32	4.30
2013	4.57	5.31	5.90	5.57	5.47	5.90	8.61	8.79	8.40	8.32	8.37	8.38
2014	8.22	7.75	7.32	7.25	7.32	6.70						

Sumber: www.bi.go.id, 2014

Dari Tabel 1.1 di atas dapat terlihat secara jelas tingkat presentase inflasi yang berubah setiap bulannya. Menurut wakil ketua umum kamar dagang dan industri indonesia (Kadin) yang diliput oleh berita harian Tribun News, dalam ungkapanya ia mengharapkan agar tingkat inflasi di Indonesia dapat terkendali dibawah 5 %. Dengan inflasi yang rendah secara makro ekonomi akan memberikan manfaat dan keuntungan yang lebih besar lantaran sektor perbankan dan dunia usaha dapat bergerak dengan cepat.

Beberapa ahli berpendapat inflasi yang lemah akan dapat menjadi tinggi, bila tidak dikendalikan oleh pemerintah (pemegang otorisasi moneter), dan sebagian ahli lainnya berpendapat, bila inflasi dapat dikendalikan atau kenaikan harga yang rendah akan menguntungkan perekonomian dan akan mendorong investasi yang lebih tinggi.⁷ Inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Inflasi ini biasanya terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat. Dampak inflasi bagi perekonomian nasional diantaranya:⁸

⁷Mulia Nasution, *Ekonomi Moneter: Uang dan Bank*, (Jakarta: Djembatan, 1998), hlm. 208

⁸Nurul Huda, Handi Risza Idris dkk, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta: Kencana, 2008), hlm. 181

1. Investasi berkurang;
2. Mendorong penanaman modal yang bersifat spekulatif (seperti tanah);
3. Menimbulkan kegagalan pelaksanaan pembangunan;
4. Meningkatnya jumlah pengangguran;
5. Merosotnya tingkat kehidupan dan kesejahteraan masyarakat;
6. Menimbulkan ketidakpastian keadaan ekonomi dimasa yang akan datang;

Adakalanya tingkat inflasi meningkat secara tiba-tiba atau akibat suatu peristiwa tertentu yang berlaku di luar pemerintah misalnya efek dari pengangguran nilai uang (defresiasi nilai uang) yang sangat besar atau ketidak stabilan politik.

Nilai tukar rupiah (kurs) merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada ISSI. Devaluasi (penurunan nilai valuta) biasanya dilakukan oleh negara-negara yang menjalankan sistem kurs pertukaran tetap. Misalnya, 1 dollar US sama dengan Rp. 7.500,- apabila kurs itu diubah pemerintah menjadi 1 dollar US= Rp. 10.000,- maka dikatakan bahwa Indonesia telah mendevaluasi mata uangnya. Efek-efek yang mungkin ditimbulkan oleh devaluasi adalah:

- a. Ekspor akan bertambah, karena pasaran luar negeri ekspor negara menjadi lebih murah.
- b. Impor berkurang, karena barang luar negeri menjadi lebih mahal.
- c. Pendapatan nasional bertambah oleh karena (a) ekspor naik, (b) pengurangan impor menaikkan permintaan produksi domestik, dan (c) kenaikan yang diakibatkan oleh (a) dan (b) akan mendorong investasi.

Nilai tukar rupiah terhadap dollar sejak Juli 2011 – Juni 2014 terus mengalami depresiasi dari Rp9.048,16/ USD menjadi Rp11.717,00/USD. Terjadinya sentimen global telah mendorong depresiasi yang disebabkan oleh perilaku menghindari risiko oleh investor asing. Meningkatnya faktor risiko terutama bersumber dari eksternal berdampak signifikan terhadap pergerakan nilai tukar rupiah. Terjadinya aliran keluar dana asing mengakibatkan pelemahan rupiah cukup signifikan. Depresiasi mendorong penarikan dana dari dunia pasar modal dan menukarnya dengan mata uang AS, sehingga menurunkan minat para investor dari dunia pasar modal dan dapat mempengaruhi indeks harga saham ISSI.

Dampak merosotnya nilai tukar rupiah terhadap pasar modal memang dimungkinkan, mengingat sebagian besar perusahaan yang *go-public* di ISSI mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing. Di samping itu produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan publik tersebut banyak menggunakan bahan yang memiliki kandungan impor tinggi. Merosotnya rupiah dimungkinkan menyebabkan jumlah hutang perusahaan dan biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dengan rupiah.

Jadi antara Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) bisa mempunyai hubungan yang positif (berpengaruh) dan negatif (tidak berpengaruh) terhadap harga saham di ISSI. Asumsinya, Tingkat Inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada tinggi rendahnya tingkat inflasi. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar dan mengurangi permintaan saham-saham karena berkurangnya pendapatan riil masyarakat. Jika pendapatan riil masyarakat turun itu relatif akan menurunkan daya beli masyarakat. Masyarakat akan lebih memilih memenuhi kebutuhannya ketimbang membeli saham. sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban. Pekerjaan yang sulit adalah menciptakan tingkat inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan ekonomi dapat menutupi pengangguran, perusahaan memperoleh keuntungan yang memadai, dan harga saham di pasar bergerak normal.

Sedangkan Nilai Tukar Rupiah (Kurs), memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dollar sementara produk emiten dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif

dari kenaikan kurs US\$. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak positif akan meningkatkan harga saham. Sedangkan yang terkena dampak negatif akan menurunkan harga saham.

Berdasarkan latar belakang ini, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan tersebut dengan mengambil judul “ Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Juli 2011- Juni 2014”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas dapat dirumuskan permasalahan yang akan dipecahkan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode juli 2011- juni 2014?
2. Ada atau tidak ada pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode juli 2011- juni 2014?

C. Batasan Masalah

Agar penelitian ini terarah pada sasaran yang diinginkan, maka perlu dibuat suatu pembatas masalah. Secara jelas batasan masalah tersebut dapat dilihat dari ruang lingkup penelitian yang akan membahas pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI) periode juli 2011- juni 2014.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI) periode juli 2011- juni 2014 dan seberapa besar pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI) periode juli 2011- juni 2014 .

2. Manfaat Penelitian

Hal penting dari sebuah penelitian adalah kemanfaatan yang dapat dirasakan atau diterapkan setelah terungkapnya hasil penelitian. Adapun kegunaan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi pengembangan ilmu pengetahuan tentang kajian Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai salah satu bagian dari ekonomi Islam.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi Dunia Pasar Modal

Untuk memberikan masukan yang berguna agar lebih mengetahui tentang pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap pergerakan harga saham, sehingga para investor lebih memahami.

2. Bagi penulis

Tulisan ini memberikan manfaat bagi penulis berupa pemahaman yang lebih mendalam lagi mengenai pasar modal syariah khususnya saham syariah serta memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Studi Ekonomi Islam.

3. Bagi Akademisi

Menambah pengetahuan dalam pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham ISSI (index saham syariah Indonesia)serta sebagai masukan pada penelitian dengan topik yang sama pada masa yang akan datang.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memperoleh pembahasan yang sistematis, maka penulis perlu menyusun sistematika sedemikian rupa sehingga dapat menunjukkan hasil penelitian yang baik dan mudah dipahami. Adapun sistematika tersebut adalah sebagai berikut:

Bab I PENDAHULUAN Latar belakang penulisan skripsi, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II LANDASAN TEORI, bab ini berisi tentang inflasi, kurs atau nilai tukar rupiah terhadap dollar, saham, saham syari'ah, penelitian terdahulu dan hipotesis.

Bab III METODELOGI PENELITIAN, bab ini berisikan jenis penelitian, defenisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

Bab IV PEMBAHASAN, Hasil analisa dan pembahasan dari hasil penelitian berdasarkan data pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham ISSI (index saham syariah Indonesia) periode juli 2011- juni 2014 dan hasil analisis data.

Bab V PENUTUP, bab ini merupakan bagian penutup yang terdiri dari kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian dan saran-saran untuk dunia pasar modal di Indonesia.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Inflasi

Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Salah satu peristiwa yang sangat penting dan dijumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Didalam perekonomian ada kekuatan tertentu yang menyebabkan tingkat harga melonjak sekaligus, tetapi ada kekuatan lain yang menyebabkan kenaikan tingkat harga berlangsung terus menerus secara perlahan. Inflasi adalah suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang-barang dan jasa secara umum (bukan satu macam barang saja dan sesaat).⁹ Tujuan jangka panjang pemerintahan adalah menjaga agar tingkat inflasi yang berlaku berada pada tingkat yang sangat rendah.¹⁰ Adakalanya tingkat inflasi meningkat dengan tiba-tiba atau wujud akibat suatu peristiwa yang berlaku di luar ekspektasi pemerintah, misalnya efek dari pengangguran nilai uang (depresiasi nilai uang) yang sangat besar atau ketidak stabilan politik.

Salah satu guncangan utama terhadap inflasi adalah perubahan pada keseluruhan permintaan terhadap barang dan jasa oleh pengguna dalam ekonom (permintaan agregat).¹¹ Perubahan pada investasi, pengeluaran pemerintah, atau ekspor neto (nilai ekspor dikurangi nilai impornya) dapat

⁹Iswardono Sp, *Uang dan Bank*, (Yogyakarta :BPFE, 1996), hlm. 214

¹⁰Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi: Teori Pengantar Edisi ke III*, (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2010) , hlm. 333

¹¹Paul A. Samuelson dan William D. Nordbaus, *Makro Ekonomi Edisi Keempatbelas*, (Jakarta: Erlangga, 1992), hlm. 324

mengubah permintaan agregat dan mendorong output yang lebih besar dari potensialnya. Inflasi tarikat permintaan timbul apabila permintaan agregat meningkat lebih cepat dibandingkan dengan potensi produktif perekonomian, menarik harga keatas untuk menyeimbangkan penawaran dan permintaan agregat. Akibatnya, permintaan dollar bersaing untuk penawaran komoditi yang terbatas, dan meningkatkan harganya. Adapun efek dari inflasi, yaitu sebagai berikut:¹²

- a. Inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negeri lebih mahal dari harga-harga diluar negeri dan oleh sebab itu inflasi berkecenderungan menambah impor. Ini menyebabkan permintaan ke atas valuta asing bertambah.
- b. Inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh sebab itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor. Ini menyebabkan penawaran ke atas valuta asing berkurang.

Maka harga valuta asing akan bertambah dan harga mata uang negara yang mengalami inflasi merosot.

B. Teori Inflasi

1. Teori Inflasi Konvensional

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode waktu

¹² Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi: Teori Pengantar Edisi ke III*, (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2010) , hlm. 402

tertentu.¹³ Definisi inflasi oleh para ekonom moderen adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan terhadap barang-barang/komoditas dan jasa. Inflasi diukur dengan tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Persamannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Rate of Inflation} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1} \times 100\%}{\text{IHK}_{t-1}}$$

Keterangan :

IHK_t=Indeks Harga Konsumen pada periode t

IHK_{t-1}= Indeks Harga Konsumen sebelum periode t

Penghitungan IHK ditujukan untuk mengetahui perubahan harga dari sekelompok tetap barang/jasa yang pada umumnya dikonsumsi masyarakat. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menggambarkan tingkat kenaikan (inflasi) atau tingkat penurunan (deflasi) dari barang/jasa kebutuhan rumah tangga sehari-hari. Indeks Harga Konsumen Indonesia dihitung dengan rumus Laspeyres termodifikasi. Dalam penghitungan rata-rata harga komoditas, ukuran yang digunakan adalah rata-rata aritmatik, tetapi untuk beberapa komoditas seperti beras, minyak goreng, bensin, dan sebagainya digunakan rata-rata geometri.

¹³ Ir.Adiwarman A. Karim, Ekonomi Makro Islam Edisi Kedua, (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2010) , hlm. 510

2. Teori Inflasi Islam

Ekonomi Islam Taqiuddin Ahmad Ibn al-Maqrizi (1364M- 1441M), yang merupakan salah satu murid Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan, yaitu:¹⁴

1. *Natural Inflation*

Inflasi jenis ini terjadi karna sebab-sebab alamiah, dimana orang tidak mempunyai kendali atasnya (dalam hal mencegah).

Ibn al-Maqrizi mengatakan bahwa inflasi ini terjadi karena turunnya Penawaran Agregatif (AS) atau naiknya Permintaan Agregatif (AD). Maka natural inflation diartikan sebagai

(a) Gangguan terhadap jumlah barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu perekonomian. Misalnya Jumlah barang dan jasa turun sedangkan jumlah uang beredar dan kecepatan peredaran uang tetap, maka konsekuensinya tingkat harga naik. (b) Naiknya daya beli masyarakat secara riil. Misalnya nilai ekspor lebih besar dari pada nilai impor, sehingga secara netto terjadi impor uang yang mengakibatkan jumlah uang beredar turun sehingga kecepatan peredaran uang dan jumlah barang/jasa tetap maka tingkat harga naik. Lebih jauh jika dianalisis dengan persamaan:

¹⁴ Ir.Adiwarman A. Karim, Ekonomi Makro Islam Edisi kedua, (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2010) , hlm. 140

$$AD = AS$$

Dan:

$$AS = Y$$

$$AD = C + I + G + (X-M)$$

Di mana : Y = pendapatan nasional

C = konsumsi

I = investasi

G = pengeluaran pemerintah

$(X-M)$ = net export

Maka: $Y = C + I + G + (X-M)$

Maka *Natural Inflation* akan dapat dibedakan berdasarkan penyebabnya menjadi dua golongan yaitu sebagai berikut:¹⁵

- a. Akibat uang yang masuk dari luar negeri terlalu banyak, dimana tingkat ekspor tinggi dan impor rendah sehingga *net export* nilainya sangat besar, maka mengakibatkan naiknya permintaan agregatif. Khalifah Umar ibn Khattab r.a untuk mengatasinya beliau melarang penduduk Madinah untuk membeli barang-barang atau komoditi selama 2 hari berturut-turut sehingga permintaan agregatif menurun dan tingkat harga kembali normal.

¹⁵ *Ibid*, hlm.141

- b. Akibat dari turunnya tingkat produksi karna terjadinya paceklik dan perang. Maka Khalifah Umar ibn Khattab r.a. melakukan impor gandum dari Fustat ke Mesir sehingga penawaran agregatif barang dipasar kembali naik dan tingkat produksi naik yang kemudian berakibat pada turunnya tingkat harga-harga.

2. *Human Error Inflation*

Inflasi jenis ini terjadi akibat dari kesalahan manusia itu sendiri. *Human Error Inflation* dapat dikelompokan menurut penyebabnya, yaitu:

- a. Korupsi dan administrasi yang buruk.
- b. Pajak yang berlebihan.
- c. Pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan.

Adapun penyebab terjadinya inflasi secara umum bisa dibedakan menjadi dua, yaitu:¹⁶

a. Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand-pull inflation*)

Bertambahnya permintaan terhadap barang dan jasa menyebabkan bertambahnya permintaan faktor-faktor produksi. Meningkatnya permintaan terhadap produksi menyebabkan harga faktor produksi meningkat. Jadi, inflasi terjadi karena kenaikan dalam permintaan total

¹⁶Adwin S. Atmadj, “ Inflasi di Indonesia: Sumber- Sumber Penyebab dan Pengendalinya”, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 1, No. 1, Mei 1999 : 54-67.
<http://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php.html>. (diakses, 12 November 2014)

sewaktu perekonomian yang bersangkutan dalam situasi *full employment*. Inflasi yang ditimbulkan oleh permintaan total yang berlebihan sehingga terjadi perubahan pada tingkat harga dikenal dengan istilah *demand pull inflation*.

b. Inflasi Desakan Biaya (*Cost-push inflation*)

Inflasi ini terjadi akibat meningkatnya biaya produksi (*input*) sehingga mengakibatkan harga produk-produk (*output*) yang dihasilkan ikut naik.

Inflasi mempunyai dampak terhadap individu maupun bagi kegiatan perekonomian secara luas. Dampak yang ditimbulkan dapat bersifat negatif atau pun positif, tergantung pada tingkat keparahannya, yaitu:

a. Dampak Positif

Pengaruh positif inflasi terjadi apabila tingkat inflasi masih berada pada persentase tingkat bunga kredit yang berlaku. Misalnya, pada saat itu tingkat bunga kredit adalah 15% pertahun dan tingkat inflasi 5%. Bagi negara maju, inflasi seperti ini akan mendorong kegiatan ekonomi dan pembangunan. Hal ini terjadi, karena para pengusaha atau wirausahawan di negara maju dapat memanfaatkan kenaikan harga untuk berinvestasi, memproduksi, serta menjual barang dan jasa.

b. Dampak Negatif

Inflasi yang terlalu tinggi membawa dampak yang tidak sedikit terhadap perekonomian, terutama tingkat kemakmuran masyarakat. Dampak inflasi tersebut, antara lain:

1. Dampak Inflasi terhadap Pemerataan Pendapatan.
2. Dampak Inflasi terhadap Output (Hasil Produksi).
3. Mendorong Penanaman Modal Spekulatif (seperti tanah).
4. Menyebabkan Tingkat Bunga Meningkat dan Akan Mengurangi Investasi.
5. Menimbulkan Ketidakpastian Keadaan Ekonomi di Masa Depan.

C. Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar

US Dollar menjadi mata uang utama dunia sejak akhir Perang Dunia II hingga saat ini. Hal ini dapat dimengerti mengingat pada saat itu perekonomian di Negara Eropa hancur akibat perang dan dilain pihak tanah Amerika tidak tersentuh oleh perang tersebut walaupun Amerika ikut serta dalam peperangan tersebut. Dengan digelarnya konferensi internasional mengenai sistem yang nilai tukar diadakan di Bretton Woods, New Hampshire Amerika Serikat pada tahun 1944 yang menandai dimulainya *Fixed Exchange Rate System* (sistem nilai tukar tetap) semakin mengukuhkan peran mata uang US Dollar sebagai mata uang utama dunia.¹⁷ Perjalanan waktu juga menunjukkan US Dollar sebagai mata uang cukup stabil walau dalam keadaan krisis sekalipun.

Nilai tukar uang atau kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik, yaitu harga mata uang

¹⁷Tara Eka Pratiwi, "Analisis Perilaku Kurs Rupiah (IDR) Terhadap Dollar Amerika (USD) Pada Sistem Kurs Mengambang Bebas di Indonesia", <http://eprints.undip.ac.id/.html>. (diakses, 23 Januari 2015).

domestik dalam mata uang asing.¹⁸ Nilai tukar uang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lain dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi internasional, turisme dan investasi internasional. Setiap Negara mempunyai hubungan dalam investasi dan perdagangan dengan beberapa Negara lainnya, maka tidak ada satu nilai tukar yang dapat mengukur secara memadai daya beli dari mata uang domestik atas nama mata uang asing secara umum.

Konsep-konsep dari nilai tukar mata uang yang efektif telah dikembangkan untuk mengukur rata-rata tertimbang harga dari mata uang asing dalam mata uang domestik. Heru (2008) menyatakan bahwa nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri maupun mata uang asing. Merosotnya nilai tukar rupiah menyebabkan menurunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah karena menurunnya peran perekonomian nasional atau karena meningkatnya permintaan mata uang asing sebagai alat pembayaran internasional. Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan dan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Secara teori terdapat dua sudut pandang antara harga saham dan nilai tukar. Pertama, para pendukung model portofolio meyakini bahwa harga saham mempengaruhi nilai tukar secara negatif. Modal yang merupakan bagian dari

¹⁸Ir. Adiwirman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 157

kekayaan perusahaan dapat mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang. Sebagai contoh semakin tinggi harga saham akan menyebabkan semakin tinggi permintaan uang. Sehingga, hal ini akan menarik minat investor asing untuk menanamkan modal dan hasilnya terjadi apresiasi terhadap mata uang domestik. Selanjutnya, harga saham juga mempengaruhi nilai tukar uang melalui permintaan uang (*money demand equation*), yang membentuk suatu basis model alokasi portofolio dan moneter dari determinasi nilai tukar uang.

Kedua, pendekatan melalui *good market approach* (pendekatan melalui pasar barang), kurs rupiah yang mempengaruhi harga saham secara negatif. Peningkatan harga saham menyebabkan peningkatan permintaan uang riil dan nilai mata uang domestik. Terapresiasinya nilai mata uang domestik dapat menjadi salah satu indikator dalam meningkatnya perekonomian menjadi lebih baik kedepannya. Adapun model pendekatan tradisional yang mengatakan bahwa hubungan antara nilai tukar rupiah dengan harga saham berpengaruh secara positif, dimana perubahan melalui nilai tukar rupiah mempengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan perubahan pada harga saham.

Nilai tukar atau disebut juga kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis, yaitu:¹⁹

1. *Selling rate* (kurs jual), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

¹⁹Suramaya Suci Kewal, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Index Harga Saham Gabungan”, *Jurnal Economica*, Volume 8, Nomor 1, April 2012. <http://scholar.google.com> [PDF] dari uny.ac.id.(diakses, 10 Januari 2015)

2. *Middle rate* (kurs tengah), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada saat tertentu.
3. *Buying rate* (kurs beli), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
4. *Flat rate* (kurs flat), yaitu kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveler cheque*, di mana dalam kurs tersebut telah diperhitungkan promosi dan biaya lainnya.

Nilai Tukar Rupiah (Kurs), memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dollar sementara produk emiten dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs US\$. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak positif akan meningkatkan harga saham. Sedangkan yang terkena dampak negatif akan menurunkan harga saham.

Sebagai negara agraris, Indonesia merupakan tempat yang subur bagi kegiatan budidaya di sektor pertanian dan perkebunan. Hal ini telah dibuktikan pada sejumlah komoditas, seperti, minyak sawit mentah (CPO), kakao, karet, kopi dan sebagainya. Untuk komoditas CPO, Indonesia merupakan produsen nomor satu di dunia, dengan produksi sekitar 30 juta ton per tahun. Begitu juga dengan komodita kakao. Saat ini Indonesia menduduki peringkat ketiga di

dunia di bawah Ghana dan Pantai Gading. Sementara untuk komoditas karet, Indonesia bersama dengan Thailand dan Malaysia termasuk sebagai negara produsen utama di dunia. Komoditas kopi juga telah menempatkan Indonesia sebagai salah satu produsen utama di dunia.

Besarnya potensi yang dimiliki Indonesia terhadap komoditas pertanian dan perkebunan ini merupakan modal besar bagi peningkatan pendapatan devisa serta peningkatan kesejahteraan masyarakat, khususnya petani. Hal ini juga telah disadari pemerintah. Untuk meningkatkan ekspor, pemerintah telah mempersiapkan lahan pertanian yang cukup memadai di Jawa dan luar Jawa untuk merealisasikan meningkatkan hasil pertanian dan perkebunan sebagai komoditas ekspor Indonesia.²⁰ Untuk mendorong hilirisasi produk pertanian dan perkebunan, pemerintah perlu menarik investasi sebanyak-banyaknya ke sektor pengolahan komoditas tersebut. Sedangkan untuk perkembangan impor di Indonesia berdasarkan beberapa sektor bisa dilihat pada diagram di bawah ini:



²⁰ <http://agroindonesia.co.id/2015/04/14/mendorong-ekspor-komoditas-pertanian-dan-perkebunan/>, (Diakses 19 April 2015)

Berdasarkan diagram 2.1 di atas dapat dilihat dari sektor migas 22,94% Indonesia mengimpor dan untuk non migas Indonesia mengimpor sebesar 77,06%. Ini terkait peran industri yang ada di dalam Indonesia yang menggunakan migas ataupun non migas. Ini juga bisa membuat dollar turun ataupun naik, seperti pada juni 2012 dollar sebesar Rp 4.451,- dollar turun akibat dari turunnya harga minyak dunia yang pada bulan sebelumnya mei 2012 dollar sebesar Rp 9.290,-.

D. Teori Nilai Tukar Dalam Islam

Menurut Adiwarman Karim, kebijakan nilai tukar uang dalam islam menganut sistem nilai tukar yang mengikuti keseimbangan pasar, tetapi pemerintah juga harus mengambil kebijakan apabila terjadi gangguan terhadap keseimbangan tersebut. Dengan demikian pemerintah bertanggung jawab untuk menstabilkan nilai tukar mata uang.²¹ Nilai tukar mata uang dalam Islam di bagi menjadi dua, yaitu:

a. Alamiah

$$e = \frac{P}{P'}$$

Keterangan: e = Tingkat Nilai Tukar

P = Tingkat Harga Dalam Negeri

P' = Tingkat Harga Luar Negeri

P dan P' ditentukan dari transaksi permintaan dan penawaran uang di masing-masing negara.

²¹Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islam*, ed. Ke-2 cet ke-3, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007), hlm. 98

Sebagai contoh apabila terjadi kenaikan permintaan dalam negeri maka akan menyebabkan harga naik. Pada saat yang sama apabila harga di luar negeri tetap seperti rumus, kenaikan harga di dalam negeri akan menyebabkan nilai mata uang dalam negeri terdepresiasi. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan permintaan di dalam negeri maka harga didalam negeri akan turun. Apabila harga diluar negeri tetap, maka dengan turunnya harga di dalam negeri akan menyebabkan nilai tukar mata uang dalam negeri naik/ mengalami apresiasi. Perubahan nilai tukar tersebut terjadi secara alami menurut kekuatan penawaran dan permintaan.

b. Kesalahan Manusia

Jika terjadi karena korupsi atau kenaikan tarif pajak yang berlebihan yang menyebabkan ekonomi biaya tinggi di dalam negeri, maka kondisi tersebut akan mendorong kenaikan harga di dalam negeri. Apabila pada saat yang sama harga di luar negeri tetap, maka kenaikan harga di dalam negeri akan menyebabkan mata uang domestik mengalami depresiasi. Ini merupakan perubahan nilai tukar yang disebabkan kesalahan manusia. Oleh karena itu, untuk menjamin kestabilan nilai tukar para ahli Ekonomi Islam menganut sistem nilai tukar mengambang terkendali. Di mana pemerintah mempengaruhi tingkat nilai tukar melalui permintaan dan penawaran valuta asing, biasanya sistem ini diterapkan untuk menjaga stabilitas moneter dan neraca pembayaran.

E. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.²² Sedangkan menurut keputusan Presiden RI No. 60/1998 tentang Pasar Modal, pasal 1 ayat 3 :” saham adalah surat berharga yang merupakan tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas sebagaimana diatur dalam kitab Undang- undang Hukum Dagang (Staatbla tahun 1847 No. 23).²³ Selembaar saham adalah selembaar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai seberapa banyak kepemilikannya yang tertera pada saham. Kepemilikan tersebut memberikan kontribusi pada pemegangnya berupa *return* (keuntungan) yang dapat diperolehnya, yaitu keuntungan modal (*capital again*) atas saham yang memiliki harga jual lebih tinggi dari pada harga belinya, atau *dividen* atas saham tersebut.

Saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) yang melakukan penawaran umum ada dua macam, yaitu:²⁴

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham yang menempatkan pemiliknya paling terakhir terhadap pembagian dividen dan hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi karena pemilik saham biasa ini tidak

²² Rusdin, *Pasar Modal Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik* (Bandung: ALFABETA, 2006), hlm. 68

²³ M. Ali. Hasan, *MASAIL FIQHIYAH II: Zakat, Pajak, Asuransi, dan Lembaga Keuangan* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2000), hlm. 115

²⁴ Kamaruddin Ahmad, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, (Jakarta: PT Rineka Cipta,2009), hlm. 80

memiliki hak-hak istimewa. Pemilik saham tidak akan memperoleh pembayaran dividen selama perusahaan tidak memperoleh laba. Setiap pemilik saham memiliki hak suara dalam RUPS dengan ketentuan *one share one vote* (satu lembar saham satu suara).

2. Saham Istimewa (*preferred stock*)

Saham istimewa merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi). Persamaan saham istimewa dengan obligasi terletak pada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividen tetap selama masa berlaku dari saham dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa. Saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam menerima dividen, hak utama atas aktiva perusahaan (berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai saham setelah kewajiban perusahaan dilunasi), penghasilan tetap, dan tidak memiliki suara dalam RUPS.²⁵

Sedangkan Saham Syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah islam. Karena tidak semua saham bisa dikatakan saham syariah.²⁶ Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan peraturan Bapepam- LK Nomor IX.A.13 Tentang Penerbitan Efek Syariah,

²⁵Nurul Huda dan Mohamad Heykal, Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoretis dan Praktis, (Jakarta: Kencana Prenada Media GRC, 2010) hlm. 227

²⁶http://syariah.ojk.go.id/pengenalan_produk_syariah.html (diakses tanggal 21 Oktober 2014)

jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah islam adalah:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. Judi merupakan tindakan spekulatif yang dalam kegiatannya hanya memikirkan keuntungan saja, tanpa ada pemikiran logis dalam melakukan usaha tersebut.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli yang mengandung gharar (ketidak jelasan) dan maysir (judi).
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan:
 - a. Barang atau jasa yang haram karena zatnya.
 - b. Barang atau jasa yang haram bukan karna zatnya yang di tetapkan oleh DSN-MUI.
 - c. Barang dan jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus yang berupa kontrol yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Menurut Dewan Syari'ah Nasional (DSN), saham adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syari'ah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak- hak istimewa. Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.²⁷ Dengan penyertaan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset

²⁷Andrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta Timur: Sinar Grafika, 2011) hlm. 2

perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:²⁸

1. *Dividen*

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Terdapat dua jenis dividen, yaitu:

- a. Dividen Tunai: Jika emiten membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk sejumlah uang untuk setiap saham yang dimiliki.
- b. Dividen Saham: Jika emiten membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per

²⁸ Dedy Anwar, *Modul Teori Portofolio dan Analisis Investasi Syariah*, kolom 32

saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

F. Hukum Jual Beli Saham

Aktivitas jual beli saham di pasar modal dilaksanakan pada pasar perdana dan pasar sekunder. Pada pasar perdana, seseorang yang melakukan transaksi bertujuan menginvestasikan dananya dalam jangka waktu yang lama untuk mendapatkan *dividen*. Sedangkan, pada pasar sekunder seseorang melakukan transaksi jual beli saham dalam rangka untuk mendapatkan *capital gain*. Seseorang yang bertransaksi di pasar sekunder melakukan spekulasi untuk mendapatkan keuntungan. Mengenai jual beli Allah swt berfirman pada QS. al-Baqarah ayat 275 yang artinya:²⁹

“...dan Allah menghikmahkan jual beli dan mengharamkan riba...” (QS. al-Baqarah [2]: 275)

Berdasarkan ayat di atas, jual beli saham akan menjadi haram jika terdapat unsur riba di dalamnya, karena riba dalam bentuk apapun di larang Allah swt. akibat yang akan di dapat orang-orang yang tidak menghentikan riba atau bentuk-bentuk kegiatan usaha yang berbau riba. Macam-macam riba tersebut di atas berdampak buruk terhadap kehidupan pribadi dan sosial. Orang-orang yang tidak mau segera menghentikan perbuatan riba, seolah-olah ia mengumumkan perang terhadap Allah SWT dan Rasul-Nya. Dalam saham syariah ada yang dinamakan pendekatan jual beli yaitu, saham di asumsikan

²⁹ Q.S. Al-Baqarah (2): 275. Artinya: *Dan Allah menghikmahkan jual beli dan mengharamkan riba’.*

sebagai aset dan dalam jual beli pertukaran aset ini dengan uang. Ini juga bisa dikategorikan kerja sama yang menggunakan prinsip bagi hasil.

G. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang pengaruh variabel makro ekonomi terhadap kinerja indeks harga saham menunjukkan hasil yang berbeda sebagaimana yang ditemukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih et al (2001) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh negatif terhadap saham. Nurdin (1999), mengemukakan hasil penelitian bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat tidak berpengaruh terhadap resiko investasi saham. Disisi lain, Utami dan Rahayu (2003) serta Suciwati dan Machfoedz (2002) hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap UD dollar berpengaruh positif terhadap saham.

Selanjutnya, beberapa penelitian sebelumnya tentang harga saham dengan nilai tukar uang (domestik terhadap US dolar) yang dilakukan di berbagai Negara menunjukkan hasil yang berbeda. Frank dan Young (Saini dkk, 2002) yang meneliti *US MNC's* menemukan bahwa tidak ada pola yang pasti dari hubungan harga saham dengan nilai tukar uang. Bahmani-Oskooee dan Sohrabian (1992) menyimpulkan bahwa ada *feedback interaction* antara harga saham di Amerika dengan nilai tukar uang. Tetapi Ang dan Ghalap (dalam Saini dkk, 2002) yang meneliti lima belas *US MNC's* juga menunjukkan hal lain yaitu bursa saham saat itu adalah efisien dan harga saham menyesuaikan dengan cepat terhadap perubahan nilai tukar uang. Granger dkk (2000) bahwa nilai tukar berpengaruh (*lead*) terhadap harga

saham di Jepang, Hongkong dalam periode Januari 1995 sampai November 1997 dan Januari 1986 sampai November 1987. Dengan menggunakan data bulanan selama Juli 1985 sampai Juli 1994, dalam kasus di *emerging market* seperti India, Pakistan, Korea Selatan dan Filipina, Abdalla dan

Murinde (1997) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh (*lead*) terhadap harga saham di India, Pakistan dan Korea Selatan. Penelitian yang dilakukan Ma dan Kao (1990) menemukan bahwa dengan menggunakan data untuk enam negara, apresiasi (menguatnya) uang domestik berpengaruh negatif pada pergerakan harga saham domestik untuk perekonomian yang didominasi ekspor dan berpengaruh positif pada pergerakan harga saham domestik di suatu perekonomian yang didominasi impor. Selanjutnya Ajayi dan Mougue (dalam Setyorini dkk., 2000) melalui pendekatan *Error Correction Model (EMC)* menemukan bahwa pasangan indeks saham dan nilai tukar untuk di tiap negara saling berkaitan. Selanjutnya. Setyorini dkk. (2000) menyimpulkan bahwa pergerakan kurs rupiah terhadap US dolar di pasar valuta asing berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham dan bukan sebaliknya. IHSG berpengaruh negatif dan signifikan pada kurs rupiah terhadap dolar AS.

Selanjutnya, penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan harga saham seperti yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Almilia. 2003) menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Park (2000) juga menyimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif antara harga saham dan inflasi. Demikian juga Adams *et al* (2004) menyatakan bahwa berita mengenai inflasi mempunyai dampak pada harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa penentuan variabel sebagai faktor-faktor pengaruh terhadap harga saham nampak berbeda dan kelompok saham yang dijadikan obyek penelitian juga berbeda-beda. Hal tersebut yang mendasari untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Dari beberapa penelitian terdahulu disajikan secara sistematis dalam tabel berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel dan Model	Hasil	Perbedaan	Persamaan
1.	Achmad Ath Thobbar y, (2009)	Analisis Pengaruh Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Sektor Propetin (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008, Universitas Diponegoro Semarang	Nilai Tukar Rupiah (<i>kurs</i>), Suku Bunga, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Model: Regresi Berganda	Nilai tukar berpengaruh positif, SBI, inflasi, dan GDP berpengaruh negatif	Penelitian ini menggunakan variabel Suku Bunga dan GDP, sektor sahamnya dan periode datanya berbeda.	Penelitian menggunakan variabel kurs, inflasi dan model regresinya juga berganda,
2.	Djoko Susanto, (2013)	Analisis Pengaruh Variabel	Inflasi, Tingkat Suku Bunga (BI	Inflasi berpengaruh	Penelitian ini menggunakan	Penelitian menggunakan variabel

		Makro Ekonomi Terhadap Indeks harga Saham Syariah Indonesia, STIE YKPN Yogyakarta	Rate), Jumlah Uang Beredar (M2), dan indeks harga saham syariah Indonesia Model: Regresi Berganda	negatif, BI Rate dan M2 berpengaruh positif	an variable BI Rate dan M2 dan periode datanya berbeda.	inflasi, Indeks harga Saham Syariah dan model regresinya berganda.
3.	Dimas Prabowo, (2013)	Analisis Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Terhadap Indeks Syariah Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), UIN Syarif Hidayatullah Jakarta	Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Jumlah Uang Beredar (JUB) Model: Regresi Berganda	Inflasi tidak berpengaruh, SBIS dan JUB berpengaruh,	Penelitian ini menggunakan an variable SBIS dan JUB serta periode datanya berbeda.	Penelitian menggunakan an variabel inflasi, Indeks harga Saham Syariah dan model regresinya berganda.
4.	Hardiningsih et al. (2002)	Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap	<i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Price to book value (PBV)</i> , Inflasi, nilai	ROA, PBV, Inflasi berpengaruh positif dengan	Penelitian ini menggunakan an variabel <i>Return on Asset (ROA)</i> ,	Peneliti menggunakan an variabel Inflasi, nilai tukar rupiah, <i>return</i>

		Return Saham pada perusahaan di Bursa Efek Jakarta : Studi kasus Basic Industry & Chemical	tukar rupiah, <i>return</i> saham Model: Regresi Berganda	<i>return</i> saham, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	Price to <i>book value</i> (PBV), dan periode datanya berbeda.	saham dan model regresinya berganda.
5.	Suciwati dan Machfoedz (2002)	Pengaruh resiko nilai tukar rupiah terhadap <i>return</i> saham: Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ	Nilai tukar rupiah dan <i>return</i> saham Model : Regresi Berganda	Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham sebelum terjadi depresi asi dan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai tukar rupiah setelah terjadinya depresi asi.	Periode datanya berbeda.	Penelitian menggunakan variabel nilai tukar rupiah

6.	Mok, Henry MK (1993)	<i>Causality of Interest Rate, Exchange rate, and Stock price at Stock Market Open and close in Hong Kong. Asia Pacific Journal of Management. Vol.X. Hal 123-129</i>	Suku bunga dan nilai tukar rupiah (kurs) sebagai variabel independen; harga saham sebagai variabel dependen Model: Regresi Berganda	Tidak menemukan hubungan yang signifikan antar variabel ini	Penelitian ini menggunakan variabel Suku Bunga dan periode datanya berbeda.	Penelitian menggunakan variabel kurs, harga saham dan model regresinya berganda.
7.	Setyorini, dan Supriyadi (2000)	Hubungan Dinamis antara nilai tukar rupiah dan harga saham di bursa efek Jakarta Pasca penerapan system devisa bebas mengambang. Simposium Akuntansi nasional ke III. Hal 771-793	Nilai tukar rupiah (<i>kurs</i>) sebagai variabel independen; harga saham sebagai variabel dependen Model: Regresi Berganda	Ada pengaruh negatif dan signifikan nilai tukar terhadap harga saham.	Periode datanya dan modelnya berbeda.	Penelitian menggunakan variabel kurs dan harga saham.
8.	Mudji Utami dan Mudjilah	Peranan profitabilitas, BI rate,	Profitabilitas, suku bunga, inflasi dan	Profitabilitas, BI rate, inflasi	Penelitian ini menggunakan variabel	Penelitian menggunakan variabel inflasi, kurs,

	Rahayu (2003)	inflasi dan nilai tukar dalam mempengaruhi pasar modal di Indonesia selama krisis Ekonomi, Jurnal Ekonomi Manajemen, vol.5, no. 2	nilai tukar rupiah (<i>kurs</i>) sebagai variabel independen; Harga saham sebagai variabel dependen Model: Regresi Berganda	dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham badan usaha secara signifikan.	profitabilitas dan periode datanya berbeda.	harga saham dan model regresinya berganda.
--	---------------	---	--	---	---	--

Sehubungan dengan hal tersebut dalam penelitian ini menggunakan beberapa faktor ekonomi makro yaitu inflasi dan kurs (nilai tukar rupiah) terhadap harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan berdasarkan pada beberapa hal, yaitu sebagai berikut :

- a. Obyek penelitian adalah saham syariah.
- b. Variabel yang diteliti adalah Inflasi dan Kurs.
- c. Periode penelitian penelitian adalah Juli 2011- Juni 2014.

H. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari variabel bebas (*independen*) *Inflasi* dan *Kurs* terhadap variabel terikat (*dependen*) *Harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI)*. Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka hipotesisnya adalah:

1. Inflasi terhadap Harga Saham ISSI

H₀: $\beta = 0$: tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham ISSI (Index Saham Syariah Indonesia) periode juli 2011- juni 2014.

H₁: $\beta \neq 0$: terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham ISSI (Index Saham Syariah Indonesia) periode juli 2011- juni 2014.

Inflasi merupakan salah satu penyakit makro yang selalu menjadi perhatian pengambilan kebijakan ekonomi. Karena masalah inflasi sangat berpengaruh terhadap kesejahteraan masyarakat. Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga secara keseluruhan yang berlangsung terus-menerus. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, salah satunya dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan dikarenakan biaya-biaya yang meningkat dan beberapa faktor lainnya.³⁰ Serta meningkatnya laju inflasi akan menyebabkan para investor enggan untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham, mereka cenderung untuk memilih investasi dalam bentuk logam mulia atau *real estate*, jenis ini dapat melindungi investor dari kerugian yang disebabkan inflasi. Karena Investasi emas dinilai cenderung stabil dan hampir tidak terpengaruh oleh adanya inflasi dan kelebihan lain dalam menginvestasikan emas yaitu harga emas tidak tergantung oleh situasi

³⁰<http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009>, (diakses 17 Januari 2015).

politik dunia, perubahan kurs mata uang asing, tidak bergantung kepada suatu pemerintahan dan perbankan atau institusi di bagian dunia manapun.

Dari paparan diatas dapat diajukan hipotesis berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh positif inflasi terhadap harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2011- Juni 2014.

Penelitian terdahulu yang mendukung hipotesis pada skripsi ini yaitu, Widjojo (dalam Almilia. 2003) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif yaitu makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Sedangkan yang tidak Park (2000) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif antara harga saham dan inflasi. Demikian juga Adams *et al* (2004) menyatakan bahwa berita mengenai inflasi mempunyai dampak negatif pada harga saham.

2. Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham ISSI

H₀: $\beta = 0$: tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap harga saham ISSI (Index Saham Syariah Indonesia) periode juli 2011- juni 2014.

H₁: $\beta \neq 0$: terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap harga saham ISSI (Index Saham Syariah Indonesia) periode juli 2011- juni 2014.

Kurs merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi fluktuasi harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional

cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada index saham syariah Indonesia (ISSI). Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada index saham syariah Indonesia dalam perekonomian yang mengalami inflasi.

suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dollar sementara produk emiten dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs US\$. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak positif akan meningkatkan harga saham. Sedangkan yang terkena dampak negatif akan menurunkan harga saham. Dari paparan diatas dapat diajukan hipotesis berikut:

H₀ : Tidak terdapat pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2011- Juni 2014.

H₁ : Terdapat pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI) periode Juli 2011- Juni 2014.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hardiningsih et al (2001) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh negatif terhadap saham. Setyorini dkk. (2000) menyimpulkan

bahwa pergerakan kurs rupiah terhadap US dolar di pasar valuta asing berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham dan bukan sebaliknya. IHSG berpengaruh negatif dan signifikan pada kurs rupiah terhadap dolar AS.

3. Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham ISSI (Index Saham Syariah Indonesia)

$H_0: \beta = 0$: tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham ISSI (Index Saham Syariah Indonesia) periode juli 2011- juni 2014.

$H_1: \beta \neq 0$: terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham ISSI (Index Saham Syariah Indonesia) periode juli 2011- juni 2014.

 makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.³¹ Sedangkan pada nilai tukar rupiah tidak ada pola yang pasti terhadap harga saham.

³¹ Achmad Ath Thobarry, *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2000-2008)*, (Semarang: Pasca Sarjana Universitas Diponegoro), hlm.2

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Achmad Ath Thobbary,(2009) Analisis Pengaruh Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Sektor Propetin (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008) dengan variabel Nilai Tukar Rupiah (*kurs*), Suku Bunga, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti. Memiliki hasil Nilai tukar berpengaruh positif dan inflasi berpengaruh positif. Dimana nilai tukar rupiah meningkat maka harga saham juga meningkat sedangkan jika inflasi meningkat maka harga saham akan menurun.

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yakni penelitian yang menganalisis data-data secara kuantitatif kemudian menginterpretasikan suatu kesimpulan.³² Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menggunakan angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data, serta penampilan hasilnya. Kemudian membuat gambaran mengenai situasi atau kejadian, menerangkan hubungan-hubungan, menguji hipotesis-hipotesis, membuat prediksi serta mendapatkan makna dan implikasi dari suatu masalah yang ingin dipecahkan.³³ Penelitian kuantitatif dalam penelitian ini adalah mengolah data Inflasi dan nilai tukar rupiah periode juli 2011-juni 2014 dan data harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI) periode juli 2011-juni 2014.

B. Definisi Operasional Variabel

1. Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Variabel Bebas (Independent Variabel)

Inflasi sebagai variable X_1 adalah keadaan naiknya harga barang-barang secara cepat sehingga menyebabkan daya beli mata uang menurun. Data Inflasi yang digunakan dari juli 2011 sampai juni 2014 dalam bentuk

³²Soemanto, *Jurnal Metodologi Penelitian*. Vol. 6 No. 1. Hal: 15. Agustus 2009

³³Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktik*, Cet. 13 (Jakarta: PT. Renika Citra, 2006), hlm. 12

persentase perbulan, dan data Nilai Tukar Rupiah sebagai variable X₂ memiliki pengertian sebagai nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Yaitu, nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dollar dari juli 2011 sampai dengan juni 2014 dan menggunakan kurs tengah dalam bentuk perbulan dengan rumus:

$$\frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

2. Indeks Harga Saham (variabel terikat/ Dependent Variabel)

Indeks Harga saham sebagai variable Y adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Index merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham dan di buat dengan menggunakan sebuah indikator yaitu sekumpulan (*time series*) data (*data point*) yang dihasilkan dari penggunaan sebuah formula terhadap data harga suatu sekuritas. Data harga tersebut dapat berupa kombinasi dari harga pembukaan (*open*), tertinggi (*high*), terendah (*low*), atau penutupan (*close*) dalam sebuah rentang periode. Jadi data index harga saham ini menggunakan harga penutup (*close*) dalam bentuk point dan dijadikan data perbulan dari juli 2011- juni 2014.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti

untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.³⁴ Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data Inflasi yang tercatat dalam Badan Pusat Statisti Indonesia, Nilai Tukar Rupiah tersaji pada Laporan Kebijakan Moneter Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan Harga Saham ISSI diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.³⁵ Metode penentuan sampel menggunakan Metode *purposive sampling*, yaitu³⁶ teknik pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Sampel penelitian ini mengambil data Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Harga Saham ISSI pada periode Juli 2011- Juni 2014.

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data Inflasi juli 2011-juni 2014, Nilai tukar rupiah terhadap dollar juli 2011-juni 2014 , dan data harga saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) juli 2011-juni 2014.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dari bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Data Sekunder dalam penelitian

³⁴Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, (Bandung: Alfabeta, 2011), hlm. 115

³⁵*Ibid.*, hlm. 116

³⁶Syofian Siregar, "*Statistika Deskriptif untuk Penelitian*". (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2011), hlm. 148

ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk harga saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) juli 2011-juni 2014 . Sedangkan data tingkat Inflasi tercatat dalam Badan Pusat Statisti Indonesia , Nilai Tukar rupiah data yang tersaji secara bulanan pada Laporan Kebijakan Moneter Bank Indonesia (www.bi.go.id).

E. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder sehingga teknik pengumpulan data dengan cara *non participant observation*. Data yang berupa tingkat inflasi tercatat dalam Badan Pusat Statisti Indonesia dan nilai tukar rupiah terhadap dollar diperoleh dengan cara mengutip langsung pada Laporan Kebijakan Moneter (www.bi.go.id). Sedangkan data harga saham ISSI (index saham syariah Indonesia) diperoleh dengan cara mengutip langsung dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dari juli 2011 sampai dengan juni 2014.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Metode Deskriptif Kuantitatif dan Statistik Deskriptif. Metode deskriptif kuantitatif yaitu metode analisis data yang menggambarkan perhitungan angka-angka dan dijelaskan hasil-hasil perhitungan berdasarkan literatur yang ada dan teknik analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran suatu data. Dengan menggunakan

Uji Regresi Linier Berganda untuk menganalisis pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Indonesia periode Juli 2011 – Juni 2014 menggunakan Regresi Berganda.

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah suatu analisis yang mengukur pengaruh antara dua atau lebih variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Metode analisis regresi linier berganda ini dilakukan dengan bantuan program SPSS 16.0 yang merupakan salah satu paket program komputer yang digunakan dalam mengelola data statistik.

Maka digunakan model regresi linier berganda yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Dimana Y adalah variabel dependen (terikat), X adalah variabel independen (bebas)

Keterangan:

Y : Indeks harga saham

X₁: Inflasi

X₂: Nilai tukar rupiah

A : konstanta

β : koefisien regresi, merupakan besarnya perubahan variabel terikat akibat perubahan tiap-tiap unit variabel bebas. (Kemiringan)

e : Standar Error

2. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R Square)

Model regresi dapat diterangkan dengan menggunakan nilai koefisien determinasi ($KD = r^2 \times 100\%$) semakin besar nilai tersebut maka model semakin baik. Jika nilai mendekati 1 maka model regresi semakin baik. Karena nilai koefisien determinasi adalah dari 0 – 1.

b. Uji F

Uji ini bertujuan untuk mengetahui variabel independent dalam hal ini gaya kepemimpinan yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependent (kinerja). Oleh karena itu, untuk membuktikan kebenaran hipotesis digunakan uji F, yaitu untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel terikat. Untuk uji signifikan model regresi, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan dk (1:n-2) maka dapat disimpulkan bahwa model yang diperoleh signifikan.

c. Uji T dan Signifikan

Uji signifikan adalah uji yang dilakukan untuk menentukan arah hipotesis diterima atau ditolak. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat, atau bisa juga dengan signifikansi di bawah 0,05 untuk penelitian sosial. Uji signifikan ini dilakukan terhadap hipotesis nilai H_0 , yang berbunyi “tidak ada pengaruh antara variabel x dengan variabel y”. H_0 ditolak

apabila nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($t_{hitung} > t_{tabel}$) dan dapat diterima apabila nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($t_{hitung} < t_{tabel}$).

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen, atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal ataupun mendekati normal. Mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan menggambarkan penyebaran data melalui sebuah grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas³⁷ bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2005). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dilakukan dengan cara :

³⁷Saniman Widodo, "Analisis Pengaruh Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok JII Tahun 2003- 2005", <http://eprints.undip.ac.id.html>, (diakses 18 Januari 2015).

1. Menganalisis Matrik Korelasi Antar Variabel Independen.

Matrik korelasi antar variabel independen menunjukkan adanya korelasi antar variabel independen, jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.

2. Menganalisis Nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi, nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah dengan nilai $VIF > 10$.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan cara uji grafik dilakukan dengan menganalisis grafik normal plot antara nilai prediksi variabel independen dengan residualnya. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan

melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara nilai prediksi variabel independen dengan residualnya.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah uji Durbin – Watson (D-W test).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan Index yang telah diluncurkan oleh BEI pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah dan tercatat di BEI di mana pada saat Ini jumlah konstituen ISSI adalah lebih dari 200 saham. Dengan telah diluncurkannya ISSI maka BEI memiliki 2 Index yang berbasis saham Syariah yaitu ISSI dan JII. Yang membedakannya adalah JII merupakan indeks yang konstituennya hanya berjumlah 30 saham syariah terbaik sedangkan ISSI konstituennya adalah seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES).

Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga melakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Terdapat 307 saham syaria'ah dalam ISSI update per juli 2014. Pertumbuhan Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang selalu terjadi setiap periodenya ini tidak terlepas karena pertumbuhan pangsa pasar syariah yang telah tumbuh dan berkembang di Indonesia beberapa tahun kebelakang ini. Pertumbuhan pangsa pasar syariah yang berawal dari sektor

perbankan yang kemudian merambah ke asuransi dan kini eranya telah masuk pada pasar modal. Inilah yang dijadikan kesempatan oleh beberapa perusahaan atau emiten untuk mengeluarkan index syariah agar dapat menarik minat para masyarakat penanam modal yang ingin berinvestasi pada index syariah.³⁸ Penentuan kriteria dalam pemilihan saham dalam ISSI melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, saham-saham yang akan masuk ke ISSI harus melalui filter syariah terlebih dahulu, yaitu:

- a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
- d. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

B. Analisis Data

1. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan bantuan *software Microsoft Excel 2007* dan *SPSS 16 for Windows* dalam keperluan mengolah data dan memperoleh hasil dari variabel-variabel yang diteliti.

³⁸ <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx> (diakses tanggal 12 November 2014)

a. Data Inflasi

Tabel 4.1
Inflasi Periode Juli 2011 – Juni 2014
(%)

<i>Periode</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>
<i>Januari</i>		3,65	4,57	8,22
<i>Februari</i>		3,56	5,31	7,75
<i>Maret</i>		3,97	5,90	7,32
<i>April</i>		4,50	5,57	7,25
<i>Mei</i>		4,45	5,47	7,32
<i>Juni</i>		4,53	5,90	6,70
<i>Juli</i>	4,61	4,56	8,61	4,53
<i>Agustus</i>	4,79	4,58	8,79	
<i>September</i>	4,61	4,31	8,40	
<i>Oktober</i>	4,42	4,61	8,32	
<i>November</i>	4,15	4,32	8,37	
<i>Desember</i>	3,79	4,30	8,38	

Sumber: Statistik Bank Indonesia

Berdasarkan Tabel 4.1, persentase inflasi terendah terjadi pada Februari 2012 yaitu sebesar 3,56%. Deputi Gubernur BI Perry Warjiyo mengatakan secara keseluruhan ada tiga faktor yang menyebabkan laju inflasi Februari melambat.³⁹ “*Pertama*, di kelompok makanan, ternyata banjir tidak banyak berdampak,” katanya, Jumat (28/2/2014). *Kedua*, lanjutnya, kekhawatiran akan dampak depresiasi rupiah terhadap kenaikan harga barang di dalam negeri ternyata tidak terjadi menurut pantauan BI. Bank sentral sebelumnya memperkirakan pelemahan rupiah akan membuat harga bahan

³⁹<http://finansial.bisnis.com>, (diakses, 22 Januari 2015)

baku impor lebih mahal. Pada gilirannya, pengusaha akan menaikkan harga barang jadi. *Ketiga*, permintaan barang di pasar domestik melambat. Ekspektasi inflasi pun mampu dikendalikan.

Presentase inflasi tertinggi terjadi pada bulan Agustus 2013 yaitu sebesar 8,79%. Ini terjadi karena lebaran (hari raya idul fitri).” kata Suryamin.⁴⁰ Dia pun menjelaskan komoditas-komoditas yang menyebabkan inflasi Agustus begitu tinggi. Pertama adalah emas perhiasan yang andilnya terhadap inflasi Agustus adalah 0,12%. Perubahan harga yang terjadi secara rata-rata di 66 kota Indeks Harga Konsumen (IHK) yang dijadikan basis pengambilan data BPS adalah sebesar 6,11%. “Ini karena harga emas internasional naik. Kenaikan terjadi di 57 kota IHK dengan kenaikan tertinggi di Padang sebesar 15% dan Jember 13%,” jelas Suryamin. Penyebab kedua inflasi adalah ikan segar dengan andil sebesar 0,11%. Perubahan harga yang terjadi adalah sebesar 3,68%. Kenaikan ini dikarenakan pengaruh cuaca sehingga berkurangnya aktivitas nelayan.

Hal ini menunjukkan bahwa laju inflasi sepanjang Juli 2011 hingga Juni 2014 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dan keadaan perekonomian di Indonesia selama periode penelitian sedang berada pada situasi yang tidak menentu.

⁴⁰ <http://www.neraca.co.id/Penyebab-Inflasi-Agustus>, (diakses, 22 Januari 2015)

b. Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*)

Tabel 4.2

Nilai Tukar Rupiah Periode Juli 2011 – Juni 2014

(Rupiah)

<i>Periode</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>
<i>Januari</i>		9.109	9.685	12.226
<i>Februari</i>		9.025	9.702	11.634
<i>Maret</i>		9.165	9.299	11.404
<i>April</i>		9.175	9.792	11.532
<i>Mei</i>		9.290	9.764	11.611
<i>Juni</i>		4.451	9.297	11.717
<i>Juli</i>	8.533	9.457	9.242	
<i>Agustus</i>	8.532	9.500	9.594	
<i>September</i>	8.765	9.566	10.137	
<i>Oktober</i>	8.895	9.597	10.770	
<i>November</i>	9.015	9.628	11.977	
<i>Desember</i>	9.088	9.646	12.105	

Sumber: www.bi.go.id, 2014

Berdasarkan Tabel 4.2, diawali pada Juli 2011 Nilai Tukar Rupiah mencapai angka Rp 8.533,- dan angka ini selalu meningkat pada periode – periode selanjutnya. Tetapi terjadi penurunan nilai dollar pada bulan Juni 2012 yaitu sebesar Rp 4.451,- di karenakan harga minyak dunia turun drastis.⁴¹ Kemudian terjadi peningkatan tertinggi terjadi pada bulan Januari 2014 sebesar Rp 12.226,- salh satu penyebabnya adalah krisis geopolitik di Timur Tengah yang membuat dollar AS sebagai salah satu mata uang *safe haven* di buru oleh

⁴¹ <http://www.tribunnews.com> (diakses, 22 Januari 2015)

para investor sehingga harganya melonjak naik. Kemudian mengalami penurunan hingga periode Juni 2014 sebesar Rp 11.717,-.

c. Harga Saham ISSI

Tabel 4.3

**Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Periode Juli 2011 – Juni 2014
(Point)**

Periode	Harga Saham ISSI	Periode	Harga Saham ISSI	Periode	Harga Saham ISSI
Jul-2011	129.36	Jul-2012	135.07	Jul-2013	144.03
Agt-2011	126.63	Agt-2012	137.12	Agt-2013	146.78
Sep-2011	120.53	Sep-2012	141.01	Sep-2013	147.16
Okt-2011	116.49	Okt-2012	139.34	Okt-2013	151.27
Nov-2011	121.39	Nov-2012	146.08	Nov-2013	146.82
Des-2011	123.09	Des-2012	144.23	Des-2013	141.84
Jan-2012	129.71	Jan-2013	147.25	Jan-2014	145.31
Feb-2012	132.62	Feb-2013	151.41	Feb-2014	149.11
Mar-2012	135.20	Mar-2013	159.95	Mar-2014	156.07
Apr-2012	138.98	Apr-2013	163.87	Apr-2014	160.45
Mei-2012	135.31	Mei-2013	169.42	Mei-2014	161.67
Jun-2012	128.19	Jun-2013	159.23	Jun-2014	160.91

Sumber: www.duniainvestasi.com, 2014

Berdasarkan Tabel 4.3, diawali pada Juli 2011 Harga Saham ISSI pada pasar modal di Indonesia mencapai point 129.36 dan point ini selalu meningkat pada periode – periode selanjutnya. Peningkatan tertinggi terjadi pada bulan Mei 2013 yaitu 169.42 point sedangkan bulan selanjutnya merupakan penurunan yang cukup besar dibandingkan pada periode sebelumnya tepatnya pada Desember 2013 yaitu 141.84 point. Periode selanjutnya harga saham ISSI pada pasar modal selalu mengalami kenaikan walaupun sesekali berfluktuatif

namun tidak terlalu signifikan penurunannya. Pada Juni 2014 harga saham ISSI pada pasar modal tercatat sebesar 160.91 point.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji adanya pengaruh antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, artinya ada problem multikolinieritas pada model regresi.

Tabel 4.4

Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.357	.790		4.250	.000		
LnINF	.145	.053	.440	2.710	.011	.705	1.418
LnKURS	.148	.091	.263	1.621	.115	.705	1.418

a. Dependent Variable:

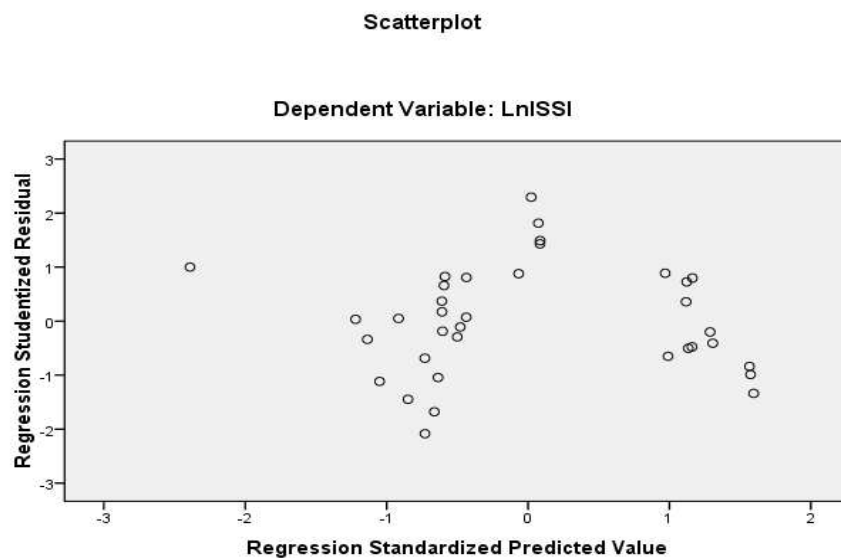
LnISSI

Nilai VIF untuk variabel Inflasi sebesar 1,418 dan VIF variabel Nilai Tukar Rupiah sebesar 1,418. Melihat hasil VIF pada semua variabel penelitian yang berada dibawah nilai 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas.

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan Gambar 4.1, Model penelitian tidak mempunyai gangguan heteroskedastisitas karena tidak ada pola tertentu pada grafik. Titik-titik pada grafik relatif menyebar baik di atas sumbu nol maupun di bawah sumbu nol.

c. Uji Autokorelasi

Uji autikorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi pada data. Model regresi yang baik adalah regresi yang

bebas autokorelasi. Pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Dengan kriteria keputusan jika nilai Durbin Watson pada tabel Model Summary^b dibawah 2 maka dapat dikatakan bahwa data tidak terdapat masalah autokorelasi.

Tabel 4.5

Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.623 ^a	.388	.351	.07678	.339

a. Predictors: (Constant), LnKURS, LnINF

b. Dependent Variable: LnISSI

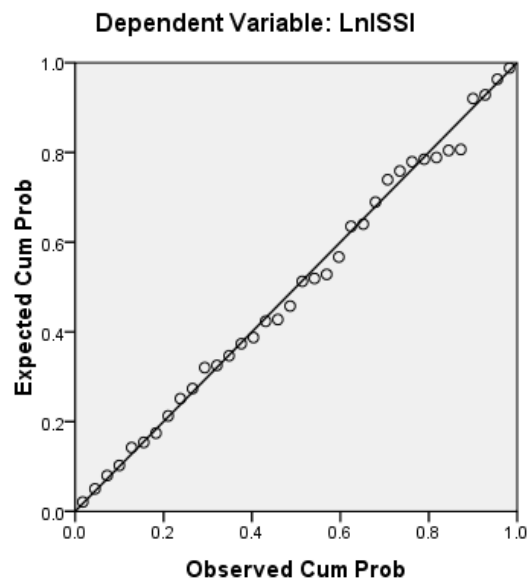
Berdasarkan pengolahan data menggunakan *SPSS 16.0 for Windows*, diperoleh angka Durbin Watson sebesar 0,339 dan berdasarkan kriteria keputusan dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

d. Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen, atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal ataupun mendekati normal. Mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan menggambarkan penyebaran data melalui sebuah grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.2
Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Pada Gambar 4.2, terlihat bahwa titik-titik tersebar berhimpit di sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat dinyatakan bahwa model regresi pada penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Hasil pengujian asumsi klasik menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh/korelasi antar variabel independen (multikolinieritas), tidak terjadi masalah heterokadastisitas, tidak ada masalah autokorelasi, dan memenuhi uji normalitas data, sehingga dapat dilakukan analisis regresi linier berganda, yaitu:

Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham index saham syariah Indonesia periode juli 2011-juni 2014. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *SPSS 16.0 for Windows*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.357	.790		4.250	.000		
LnINF	.145	.053	.440	2.710	.011	.705	1.418
LnKURS	.148	.091	.263	1.621	.115	.705	1.418

a. Dependent Variable:
LnISSI

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini menggunakan koefisien beta tidak standar (*unstandardized coefficient*). Hal ini disebabkan karena masing-masing variabel memiliki satuan dan berfungsi untuk menjelaskan besarnya koefisien regresi masing-masing variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya, dengan rumus regresi :

$$Y = 3,357 + 0,145 X_1 (\text{Inflasi}) + 0,148 X_2 (\text{Kurs})$$

Interpretasi, sebagai berikut:

- a. Apabila variabel inflasi dan nilai tukar rupiah (kurs) dianggap konstan = 0 (tidak mengalami penambahan atau pengurangan), maka persentase nilai harga saham ISSI sebesar 3,357.

- b. Koefisien inflasi sebesar 0,145 menunjukkan besarnya pengaruh inflasi terhadap harga saham ISSI. Pengaruh positif menunjukkan hubungan yang searah antar harga saham ISSI dengan inflasi. Jika inflasi meningkat sebesar 1% maka frekuensi harga saham akan naik sebesar 0,145% dan sebaliknya, jika inflasi turun sebesar 1% maka harga saham ISSI turun 0,145%.
- c. Koefisien nilai tukar rupiah sebesar 0,148 menunjukkan besarnya pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham ISSI. Pengaruh positif menunjukkan hubungan yang searah antara nilai tukar rupiah dengan harga saham ISSI. Jika nilai tukar rupiah meningkat sebesar 0,148 maka frekuensi harga saham ISSI akan naik sebesar 0,148 dan sebaliknya, jika nilai tukar rupiah turun sebesar 0,148 maka harga saham ISSI akan turun 0,148.

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan (baik positif atau negatif) antara variabel bebas, yaitu Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap variabel terikat, yaitu Harga Saham ISSI. Dalam uji hipotesis ini dilakukan dengan uji t (secara parsial) dan uji F (secara simultan).

a. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing masing variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu pengaruh perubahan inflasi terhadap harga saham ISSI, dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham ISSI. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program *SPSS 16.0 for Windows* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.7

Uji t

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.357	.790		4.250	.000		
LnINF	.145	.053	.440	2.710	.011	.705	1.418
LnKURS	.148	.091	.263	1.621	.115	.705	1.418

a. Dependent Variable:

LnISSI

Berdasarkan Tabel 4.6, Berdasarkan hasil pada tabel tersebut, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 3,357 + 0,145 X_1 (\text{Inflasi}) + 0,148 X_2 (\text{Kurs})$$

Berikut ini dijelaskan hasil perhitungan uji t pada masing-masing variabel

1. H_0 : Tidak ada pengaruh secara signifikan antara Inflasi terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H_1 : Ada pengaruh secara signifikan antara Inflasi terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Berdasarkan tabel *coefficients* pada tabel 4.7 terdapat nilai sig variabel inflasi adalah 0,011 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0,011 < 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel inflasi terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham ISSI. Maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Berdasarkan kriteria keputusan Tolak H_0 pada saat $T_{hitung} > T_{tabel}$ pada alpha 5%., diperoleh T_{hitung} Inflasi sebesar 2.710 dengan T_{tabel} pada alpha 5% sebesar 2.035, maka H_0 ditolak karena $T_{hitung} > T_{tabel}$ ($2.710 > 2.035$) artinya bahwa ada pengaruh secara signifikan antara Inflasi terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Seperti beberapa penelitian yang hasil uji t menyatakan berpengaruh secara signifikan dilakukan oleh Hooker (2004) yang menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Serkan Yilmaz Kandir (2008) juga menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap tiga dari dua belas portofolio yang diteliti dan berpengaruh secara positif.

2. H_0 : Tidak ada pengaruh secara signifikan antara Nilai Tukar Rupiah terhadap harga saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H_1 : Ada pengaruh secara signifikan antara Nilai Tukar Rupiah terhadap harga saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Berdasarkan tabel *coefficients* pada tabel 4.7 terdapat nilai sig variabel nilai tukar rupiah (kurs) adalah 0,115 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 ($0,115 > 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) terbukti tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap harga saham ISSI. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Berdasarkan kriterian keputusan Tolak H_0 pada saat $T_{hitung} > T_{tabel}$ pada alpha 5%. Diperoleh T_{hitung} Nilai Tukar Rupiah sebesar 1,621 dengan T_{tabel} pada alpha 5% sebesar 2.035, maka H_1 ditolak karena $T_{hitung} < T_{tabel}$ ($1,621 < 2.035$) artinya tidak ada pengaruh secara signifikan antara Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Seperti beberapa penelitian yang hasil uji t menyatakan tidak berpengaruh secara signifikan dilakukan oleh Gupta et.al. (1997) menemukan bahwa nilai tukar memiliki hubungan sebab akibat yang rendah dengan harga saham. Wangbangpo dan Sharma (2002) menemukan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif dengan harga saham di negara Indonesia, Malaysia dan Filipina.

b. Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji model penelitian apakah perubahan variabel inflasi dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham ISSI priode Juli 2011-Juni 2014. Hasil pengujian dengan menggunakan program *SPSS 16.0*

for Windows dapat dilihat pada tabel berikut dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$).

Tabel 4.8

Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.123	2	.062	10.454	.000 ^a
Residual	.195	33	.006		
Total	.318	35			

a. Predictors: (Constant), LnKURS, LnINF

b. Dependent Variable: LnISSI

Hipotesis:

H_0 akan ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya variabel bebas (X) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y)

H_1 akan diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya variabel bebas (X) secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y)

Berdasarkan tabel 4.7, bahwa nilai F_{hitung} pada model penelitian adalah sebesar 10,454 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi adalah di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel bebas secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham ISSI pada signifikansi 5%. Hasil statistik F_{tabel} pada tingkat signifikansi 5% dengan df 1,33, diperoleh $F_{tabel} = 4,14$. Dari hasil perbandingan terlihat bahwa nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($10,454 > 4,14$), maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap

harga saham index saham syariah Indonesia (ISSI). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima.

c. Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel *model summary*^b. Untuk regresi linier berganda digunakan *R Square* karena telah disesuaikan dengan jumlah variabel bebas yang digunakan.

Tabel 4.9
Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.623 ^a	.388	.351	.07678	.339

a. Predictors: (Constant), LnKURS, LnINF

b. Dependent Variable: LnISSI

Dari Tabel 4.9 koefisien determinasi diketahui bahwa variabel dependen pada penelitian ini adalah Harga Saham ISSI, sedangkan variabel independennya adalah Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah.

Besarnya pengaruh inflasi (X_1), Nilai Tukar Rupiah (X_2) secara bersama-sama terhadap Harga Saham ISSI (Y) yang ditunjukkan oleh koefisien *Adjusted R Square*, pada hasil penghitungan tampak bahwa nilai koefisien *R Square* sebesar 0,388 atau 38,8%, sedangkan sisanya sebesar 61,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Inflasi Secara Parsial Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Inflasi merupakan salah satu penyakit makro yang selalu menjadi perhatian pengambilan kebijakan ekonomi. Karena masalah inflasi sangat berpengaruh terhadap kesejahteraan masyarakat. Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga secara keseluruhan yang berlangsung terus-menerus. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, salah satunya dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan dikarenakan biaya-biaya yang meningkat dan beberapa faktor lainnya.⁴²

Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham ISSI di pasar dan mengurangi permintaan saham-saham karena berkurangnya pendapatan riil masyarakat, dan akan mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Serta meningkatnya laju inflasi akan menyebabkan para investor enggan untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham, mereka cenderung untuk memilih investasi dalam bentuk logam mulia atau *real estate*, jenis ini dapat melindungi investor dari kerugian yang disebabkan inflasi. Karena Investasi emas dinilai cenderung stabil dan hampir tidak terpengaruh oleh adanya inflasi dan kelebihan lain dalam menginvestasikan emas yaitu harga emas tidak tergantung oleh situasi

⁴² <http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009>, (diakses 17 Januari 2015).

politik dunia, perubahan kurs mata uang asing, tidak bergantung kepada suatu pemerintahan dan perbankan atau institusi di bagian dunia manapun.

Hasil penelitian dengan menggunakan *SPSS 16.0 for Windows* menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh positif (0,145) berdasarkan uji t dengan tingkat signifikan ($0,011 < 0,05$) terhadap harga saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil ini menyatakan bahwa ada pengaruh secara signifikan antara Inflasi terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2. Nilai Tukar Rupiah Secara Parsial Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Kurs merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi fluktuasi harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada index saham syariah Indonesia (ISSI). Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada index saham syariah Indonesia dalam perekonomian yang mengalami inflasi.

suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki

utang dalam dollar sementara produk emiten dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs US\$. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak positif akan meningkatkan harga saham. Sedangkan yang terkena dampak negatif akan menurunkan harga saham.

Hasil penelitian dengan menggunakan *SPSS 16.0 for Windows* menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh positif (0,148) berdasarkan uji t terdapat nilai sig variabel nilai tukar rupiah (kurs) adalah 0,115 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 ($0,115 > 0,05$). sehingga dapat dikatakan bahwa variabel nilai tukar rupiah (kurs) terbukti tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap harga saham ISSI.

3. Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) bisa mempunyai hubungan yang positif (berpengaruh) dan negatif (tidak berpengaruh) terhadap harga saham di ISSI. Asumsinya, Tingkat Inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada tinggi rendahnya tingkat inflasi. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar dan mengurangi permintaan saham-saham karena berkurangnya pendapatan riil masyarakat, sementara inflasi yang sangat rendah akan

berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban. Pekerjaan yang sulit adalah menciptakan tingkat inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan ekonomi dapat menutupi pengangguran, perusahaan memperoleh keuntungan yang memadai, dan harga saham di pasar bergerak normal.

Sedangkan Nilai Tukar Rupiah (Kurs), memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dollar sementara produk emiten dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs US\$. Ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak positif akan meningkatkan harga saham. Sedangkan yang terkena dampak negatif akan menurunkan harga saham.

Berdasarkan teori asimetri dan signaling dapat memberikan sinyal kepada investor tentang pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham. Dengan menganalisis hasil uji statistik F sebesar 10,454 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi adalah di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel bebas secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham ISSI pada signifikansi 5%. Dan berdasarkan uji Koefisien Determinasi (*R Square*) Uji koefisien

determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel *model summary*^b.

Besarnya pengaruh inflasi (X_1), Nilai Tukar Rupiah (X_2) secara bersama-sama terhadap Harga Saham ISSI (Y) yang ditunjukkan oleh koefisien *Adjusted R Square*, pada hasil penghitungan tampak bahwa nilai koefisien *R Square* sebesar 0,388 atau 38,8%, sedangkan sisanya sebesar 61,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada BAB IV, maka dapat diambil kesimpulan :

1. Berdasarkan Persamaan regresinya yaitu $Y' = 3.357 + 0,145 X_1 + 0,148 X_2$ yang koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dengan kata lain Pengaruh positif menunjukkan Apabila Inflasi turun maka harga saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) akan naik dan apabila Nilai Tukar Rupiah menguat terhadap mata uang asing itu merupakan sinyal positif bagi saham yang berorientasi pada impor yang ada pada Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Dari hasil analisis penelitian ini bahwa pengaruh Variabel Inflasi dan Variabel Nilai Tukar Rupiah mampu menjelaskan Harga Saham Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) diperiode Juli 2011 sampai dengan Juni 2014 sebesar 0,388 atau 38,8%, sedangkan sisanya 61,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

B. Implikasi Penelitian

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka penulis mencoba mengemukakan implikasi yang mungkin bermanfaat diantaranya:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang akan menambah wawasan dan pengetahuan bagi investor pasar modal syariah terutama terkait dengan indeks syariah di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI), Sehingga dapat dijadikan landasan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI).

2. Bagi Akademisi

Dapat menambah sumbangsih dalam pemikiran Ekonomi Islam dan berguna sebagai bahan pertimbangan dan informasi dalam kajian yang berkaitan dengan penelitian ini. Penelitian ini juga akan menambah kepustakaan di bidang pasar modal syariah khususnya pada index saham syariah di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) serta dapat dijadikan sebagai bahan bacaan untuk menambah wawasan dan pengetahuan.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan investasi pada setiap perusahaan. Terutama saham syariah untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat evaluasi terhadap kinerjanya selama ini.

C. Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan kesimpulan yang didapatkan dari penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- a. Bagi investor, dalam berinvestasi di Saham perhatikan informasi terkait dengan kondisi perekonomian Indonesia, yang antara lain dapat dilihat dari kondisi ekonomi makronya seperti tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah (kurs), karena dalam penelitian dan beberapa pengamatan dari berbagai sumber atau artikel sebelumnya inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap naik turunnya harga saham dan untuk nilai tukar rupiah dalam penelitian ini memang tidak berpengaruh secara signifikan tetapi bisa berdampak secara tidak terduga apabila terjadi beberapa gejolak di diluar ekspektasi pemerintah, misalnya efek dari pengangguran nilai uang (depresiasi nilai uang) yang sangat besar atau ketidak stabilan politik.
- b. Diharapkan kedepannya pemerintah lebih bisa mengendalikan Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah agar perekonomian Indonesia bisa lebih terkendali dan mensejahterahkan kehidupan masyarakatnya. Serta dalam sektor Pasar Modal Kerjasama yang optimal antara Bank Indonesia sebagai pengendali moneter di Indonesia dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai pengawasan lembaga-lembaga syariah juga diharapkan mampu meningkatkan pertumbuhan Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) kedepannya.
- c. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel ekonomi lainnya misalkan Ekonomi Mikro,

Kebijakan Fiskal dan faktor-faktor perekonomian lainnya. Hal ini guna untuk melihat pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara keseluruhan terhadap variabel - variabel yang ada di dalam ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

A. Al- Qur'an

Q. S. Al- Baqarah [2] : 275

B. Buku

- Ahmad, Kamarudin. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: PT Renika Citra.
- Hasan, Ali. 2000. *MASAIL FIQHIYAH II: Zakat, Pajak, Asuransi, dan Lembaga Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Huda, Nurul dan Heykal, Mohamad. 2010. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta: Kencana Perdana Media GRC.
- Karim, Adiwarmanto. 2008. *Ekonomi Makro Islam Edisi Kesatu*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Karim, Adiwarmanto. 2010. *Ekonomi Makro Islam Edisi Kedua*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Nasution, Mulia. 1998. *Ekonomi Moneter: Uang dan Bank*. Jakarta: Djambatan.
- Nurul, Handi., dkk. 2008. *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: Kencana.
- Paul, Samuel., dkk. 1992. *Makro Ekonomi Edisi Keempatbelas*. Jakarta: Erlangga.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal Teori, Masalah dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: ALFABETA.
- Siregar, Syofian. 2011. *Statistika Deskriptif untuk Penelitian*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- SP, Iswardono. 1996. *Uang dan Bank*. Yogyakarta: BPFE.
- Sukirno, Sadono. 2010. *Makro Ekonomi: Teori Pengantar Edisi Ke III*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sutedi, Andrian. 2011. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta Timur: Sinar Grafika.
- Yulian, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-MALIKI Pers.

C. Modul

Anwar, Dedy. *Modul Teori Portofolio dan Analisis Investasi Syariah*. kolom 32

D. Internet

- <http://www.bi.go.id>, (diakses tanggal 2 Juli 2014).
- <http://www.Duniainvestasi.com>, (diakses 2 Juli 2014).
- <http://www.idx.co.id>, Bursa Efek Indonesia, (diakses 2 juli 2014).
- <http://Bisnis-jabar.com>, JAKARTA (diakses 11 september 2014).

- <http://www.idx.co.id/id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx>
(diakses tanggal 12 November 2014).
- http://syariah.ojk.go.id/pengenalan_produk_syariah.html
(diakses tanggal 21 Oktober 2014).
- Suramaya Suci Kewal, “ *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Index Harga Saham Gabungan*”, *Jurnal Economia*, Volume 8, Nomor 1, April 2012. <http://scholar.google.com> [PDF] dari unyu.ac.id. (diakses, 10 Januari 2015)
- Adwin S. Atmadj, “ *Inflasi di Indonesia: Sumber- Sumber Penyebab dan Pengendalinya*”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 1, No. 1, Mei 1999* : 54-67. <http://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php.html>. (diakses, 12 November 2014).
- <http://blkaccounting.blogspot.com/2012/10/pasar-modal-syariah-sebagai-pilihan.html>. (dikses, 16 Januari 2015).
- <http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009> (diakses 17 Januari 2015).
- Saniman Widodo, “ *Analisis Pengaruh Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok JII Tahun 2003- 2005*”. <http://eprints.undip.ac.id.html>, (diakses 18 Januari 2015).
- <http://finansial.bisnis.com>, (diakses, 22 Januari 2015)
- Tara Eka Pratiwi, “ *Analisis Perilaku Kurs Rupiah (IDR) Terhadap Dollar Amerika (USD) Pada Sistem Kurs Mengambang Bebas di Indonesia*”. <http://eprints.undip.ac.id/.html>. (diakses, 23 Januari 2015).

**Data Harga Saham ISSI, Inflasi dan Kurs
Periode Juli 2011 – Juni 2014**

<i>Periode</i>	<i>Harga Saham ISSI (Point)</i>	<i>Inflasi %</i>	<i>Kurs (Rupiah)</i>
<i>Juli 2011</i>	129.368	4,61	8.533
<i>Agustus 2011</i>	126.638	4,79	8.532
<i>September 2011</i>	120.530	4,61	8.765
<i>Oktober 2011</i>	116.492	4,42	8.895
<i>November 2011</i>	121.396	4,15	9.015
<i>Desember 2011</i>	123.096	3,79	9.088
<i>Januari 2012</i>	129.712	3,65	9.109
<i>Februari 2012</i>	132.629	3,56	9.025
<i>Maret 2012</i>	135.207	3,97	9.165
<i>April 2012</i>	138.980	4,50	9.175
<i>Mei 2012</i>	135.316	4,45	9.290
<i>Juni 2012</i>	128.191	4,53	4.451
<i>Juli 2012</i>	135.072	4,56	9.457
<i>Agustus 2012</i>	137.129	4,58	9.500
<i>September 2012</i>	141.019	4,31	9.566
<i>Oktober 2012</i>	139.347	4,61	9.597
<i>November 2012</i>	146.085	4,32	9.628
<i>Desember 2012</i>	144.231	4,30	9.646
<i>Januari 2013</i>	147.259	4,57	9.685
<i>Februari 2013</i>	151.413	5,31	9.702
<i>Maret 2013</i>	159.953	5,90	9.299
<i>April 2013</i>	163.874	5,57	9.792
<i>Mei 2013</i>	169.426	5,47	9.764
<i>Juni 2013</i>	159.232	5,90	9.297
<i>Juli 2013</i>	144.030	8,61	9.242
<i>Agustus 2013</i>	146.780	8,79	9.594
<i>September 2013</i>	147.164	8,40	10.137
<i>Oktober 2013</i>	151.277	8,32	10.770
<i>November 2013</i>	146.823	8,37	11.977
<i>Desember 2013</i>	141.849	8,38	12.105
<i>Januari 2014</i>	145.313	8,22	12.226
<i>Februari 2014</i>	149.119	7,75	11.634
<i>Maret 2014</i>	156.076	7,32	11.404
<i>April 2014</i>	160.450	7,25	11.532
<i>Mei 2014</i>	161.674	7,32	11.611
<i>Juni 2014</i>	160.916	6,70	11.717

```

REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS BCOV R ANOVA COLLIN TOL
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT LnISSI
  /METHOD=ENTER LnINF LnKURS
  /SCATTERPLOT=(*SRESID ,*ZPRED)

  /RESIDUALS DURBIN NORM(ZRESID) .

```

Regression

[DataSet0]

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LnKURS, LnINF ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LnISSI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.623 ^a	.388	.351	.07678	.339

a. Predictors: (Constant), LnKURS, LnINF

b. Dependent Variable: LnISSI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.123	2	.062	10.454	.000 ^a
	Residual	.195	33	.006		
	Total	.318	35			

a. Predictors: (Constant), LnKURS, LnINF

b. Dependent Variable: LnISSI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.357	.790		4.250	.000		
	LnINF	.145	.053	.440	2.710	.011	.705	1.418
	LnKURS	.148	.091	.263	1.621	.115	.705	1.418

a. Dependent Variable: LnISSI

Coefficient Correlations^a

Model			LnKURS	LnINF
1	Correlations	LnKURS	1.000	-.543
		LnINF	-.543	1.000
	Covariances	LnKURS	.008	-.003
		LnINF	-.003	.003

a. Dependent Variable: LnISSI

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	LnINF	LnKURS
1	1	2.982	1.000	.00	.00	.00
	2	.017	13.092	.00	.74	.00
	3	.000	155.127	1.00	.26	1.00

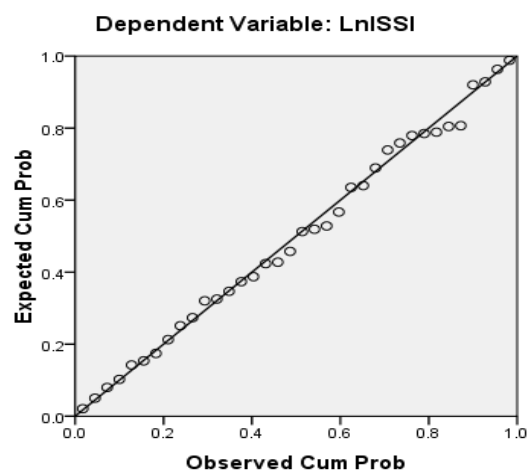
a. Dependent Variable: LnISSI

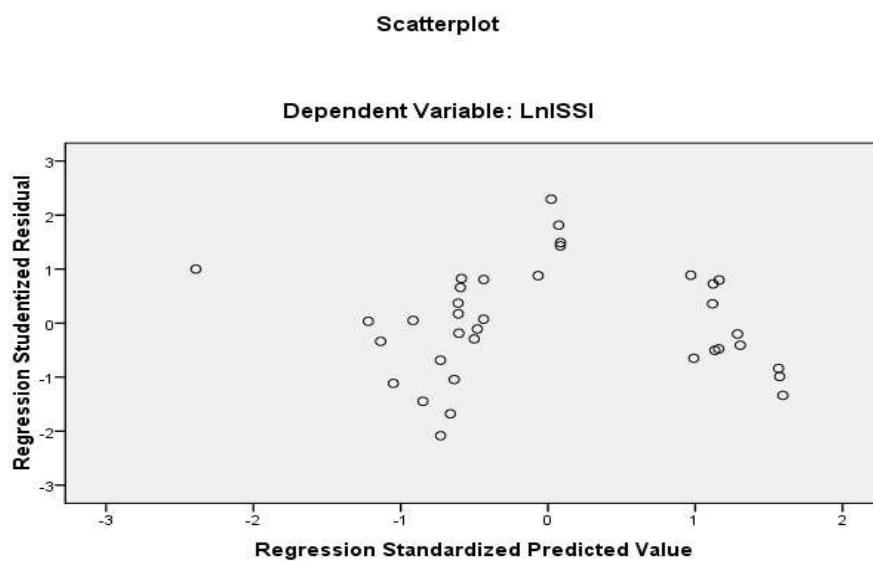
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	4.8156	5.0522	4.9575	.05935	36
Std. Predicted Value	-2.391	1.595	.000	1.000	36
Standard Error of Predicted Value	.013	.067	.020	.009	36
Adjusted Predicted Value	4.6980	5.0631	4.9553	.07051	36
Residual	-.15642	.17362	.00000	.07456	36
Std. Residual	-2.037	2.261	.000	.971	36
Stud. Residual	-2.083	2.293	.008	1.007	36
Deleted Residual	-.16359	.17862	.00222	.08250	36
Stud. Deleted Residual	-2.201	2.463	.010	1.034	36
Mahal. Distance	.007	25.499	1.944	4.169	36
Cook's Distance	.000	1.035	.046	.171	36
Centered Leverage Value	.000	.729	.056	.119	36

a. Dependent Variable: LnISSI

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual





**Bursa Efek Indonesia
Index 23-01-2015**

Code	Name	Prev	Close	Change	Pct.
<u>COMPOSITE</u>	<u>idx : Jakarta Composite Index (IHSG)</u>	5,253.1830	5,323.8850	70.7020	1.35 %
<u>LQ45</u>	<u>idx : LQ45 Index</u>	910.7810	926.5240	15.7430	1.73 %
<u>KOMPAS100</u>	<u>idx : Kompas 100 Index</u>	1,155.5730	1,174.8860	19.3130	1.67 %
<u>JII</u>	<u>idx : Jakarta Islamic Index</u>	708.8360	716.7270	7.8910	1.11 %
<u>AGRI</u>	<u>idx : Agriculture Index</u>	2,241.7730	2,245.5530	3.7800	0.17 %
<u>BASIC-IND</u>	<u>idx : Basic Industri and Chemicals Index</u>	515.4720	520.5930	5.1210	0.99 %
<u>BISNIS-27</u>	<u>idx : Bisnis Indonesia 27 index</u>	458.8650	467.4870	8.6220	1.88 %
<u>CONSUMER</u>	<u>idx : Consumer Goods Index</u>	2,292.8740	2,324.3160	31.4420	1.37 %
<u>DBX</u>	<u>idx : Development Board Index</u>	703.1800	708.6550	5.4750	0.78 %
<u>FINANCE</u>	<u>idx : Finance Index</u>	728.4800	744.3990	15.9190	2.19 %
<u>IDX30</u>	<u>idx : IDX30</u>	467.8430	476.2860	8.4430	1.80 %

Bursa Efek Indonesia Index 23-01-2015					
Code	Name	Prev	Close	Change	Pct.
<u>INFOBANK15</u>	<u>idx : InfoBank15</u>	562.7760	576.5050	13.7290	2.44 %
<u>INFRASTRUC</u>	<u>idx : Infrastructure, Utility & Trans...</u>	1,136.3410	1,143.9390	7.5980	0.67 %
<u>ISSI</u>	<u>idx : Index Saham Syariah</u>	171.4510	172.9860	1.5350	0.90 %
<u>MANUFACTUR</u>	<u>idx : Manufacture Index</u>	1,361.4040	1,386.5540	25.1500	1.85 %
<u>MBX</u>	<u>idx : Main Board Index</u>	1,520.4600	1,542.0100	21.5500	1.42 %
<u>MINING</u>	<u>idx : Mining Index</u>	1,330.2850	1,330.7810	0.4960	0.04 %
<u>MISC-IND</u>	<u>idx : Miscellaneous Industry Index</u>	1,345.4080	1,393.6460	48.2380	3.59 %
<u>PEFINDO25</u>	<u>idx : Pefindo 25 Index</u>	492.2230	495.1070	2.8840	0.59 %
<u>PROPERTY</u>	<u>idx : Construction, Property & Real E...</u>	556.3760	557.9630	1.5870	0.29 %
<u>SMINFRA18</u>	<u>idx : SMInfra18</u>	359.7630	361.6280	1.8650	0.52 %
<u>SRI-KEHATI</u>	<u>idx : SRI-KEHATI Index</u>	302.5140	308.4870	5.9730	1.97 %
<u>TRADE</u>	<u>idx : Trade and Service Index</u>	892.7490	898.7400	5.9910	0.67 %

BIODATA PENULIS

Ditha Fitria Syari lahir di Jakarta pada tanggal 19 Mei 1993, Anak pertama dari empat bersaudar. Putri Pertama dari Bapak Syarifudin dan Ibu Fadila Assegaf. Jenjang pendidikan Sekolah Dasar di SDN Bahagia 06 Bekasi, Sekolah Menengah Pertama di MTS Al- Jihad Bekasi, dan Sekolah Menengah Atas di SMA Muhammadiyah I Palembang. Sekarang sedang melanjutkan kuliah di Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang Jurusan Ekonomi dan Bisnis Islam..

Skripsi ini merupakan karya tulis ilmiah dalam rangka untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Islam (S.E.I) di UIN Raden Fatah Palembang.