

## **BAB 1 PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Keberadaan pasar modal memberikan manfaat sebagai sumber pembiayaan, tempat investasi, penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat dan menciptakan lapangan pekerjaan. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi 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 instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana dan lainnya. Dengan demikian masyarakat dapat menempatkan dana yang dimiliki sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen<sup>1</sup>.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi<sup>2</sup>.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga dipasar modal dilaksanakan sesuai dengan

---

<sup>1</sup> Bambang Susilo D, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: upp stim ykpn Yogyakarta, 2009), hlm. 16

<sup>2</sup> Beranda, *pengantar pasar modal*, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses 24 september 2014)

ketentuan syariat Islam<sup>3</sup>. Sesuai keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan Nomor Kep 208/BL/2010 tentang Daftar Efek Syariah (DES), instrumen-instrumen pasar modal berbasis syariah yang terbit sampai dengan saat ini adalah saham syariah, sukuk/obligasi syariah, Unit Penyertaan Kolektif, Reksadana Syariah, Surat Berharga Syariah Negara<sup>4</sup>. Investasi syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index (JII)* yang hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

*Jakarta Islamic Index* adalah indeks bursa saham atau indeks harga rata-rata saham yang mulai dibuat pada tanggal 3 juli 2000 untuk memfasilitasi perdagangan perusahaan publik yang dijalankan sesuai prinsip syariah. Prinsip-prinsip syariah tersebut diantaranya melarang perusahaan yang sahamnya tercantum untuk melakukan aktivitas usaha dengan dasar judi, spekulasi, melakukan sistem perbankan secara konvensional, memproduksi atau memperdagangkan makanan atau minuman yang haram, menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan kesehatan<sup>5</sup>. Berikut adalah grafik pergerakan *Jakarta Islamic Index*:

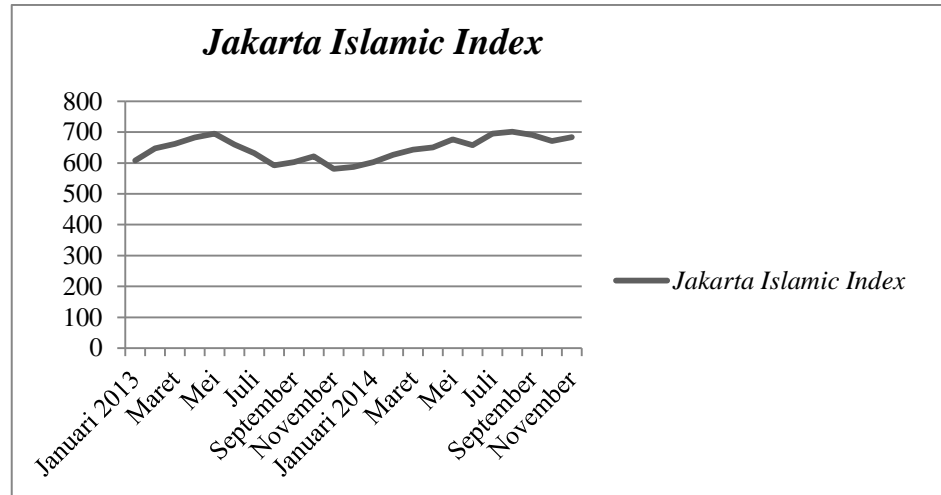
---

<sup>3</sup> Adrian Sutedi. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2011). hlm. 29

<sup>4</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Stim Ykpn, 2011), hlm. 294

<sup>5</sup> Beranda, *Produk dan Layanan Pasar Syariah*, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses 27 september 2014)

**Grafik 1.1**  
**Pergerakan *Jakarta Islamic Index* 2013 – 2014**



Sumber : BEI, pergerakan Indeks *JII* 2013-2014

Pada grafik 1.1 tersebut Pergerakan *Jakarta Islamic Index* terus menguat dari bulan november 2013 hingga mei 2014 ini menggambarkan bahwa kondisi perekonomian di Indonesia membaik dibuktikan dengan pergerakan investasi saham pada *Jakarta Islamic Index* secara terus menerus mengalami peningkatan pada bulan tersebut.

Investasi merupakan komitmen untuk mengalokasikan sejumlah dana pada satu atau lebih aset pada saat ini yang diharapkan akan mampu memberikan *return* (keuntungan) dimasa yang akan datang<sup>6</sup>. Investasi bersumber dari dana masyarakat yang ditabung melalui lembaga-lembaga keuangan, kemudian disalurkan kepada perusahaan-perusahaan. Kegiatannya sering berhubungan

<sup>6</sup> Bambang Susilo D, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: upp stim ykpn yogyakarta, 2009), hlm.

dengan menginvestasikan dana pada deposito berjangka, sertifikat deposito, obligasi, saham, reksadana dan lain-lain<sup>7</sup>.

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.

Suatu saham dikategorikan sebagai saham syariah jika tidak menyalahi aturan dalam syariah Islam, baik dalam kegiatan usaha ataupun rasio keuangan yang dimiliki perusahaan yang menerbitkannya. Sesuai dengan kriteria yang dimilikinya, saham syariah diterbitkan untuk memenuhi kebutuhan investor maupun perusahaan emiten yang ingin melakukan transaksi dipasar modal berdasarkan hukum syariah<sup>8</sup>.

Tingkat pengembalian yang tinggi pada investasi saham akan diikuti dengan tingkat risiko yang semakin besar, sehingga pada saat melakukan investasi diperlukan pengetahuan mengenai hal-hal yang dapat mempengaruhi risiko. Risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis yang berasal dari faktor mikro perusahaan seperti jumlah aset dan hutang. Selanjutnya resiko non sistematis yang dipengaruhi dari faktor makro yang berasal dari luar perusahaan berupa kondisi perekonomian suatu Negara. Kondisi perusahaan akan memburuk jika perekonomian Negara mengalami penurunan<sup>9</sup>.

---

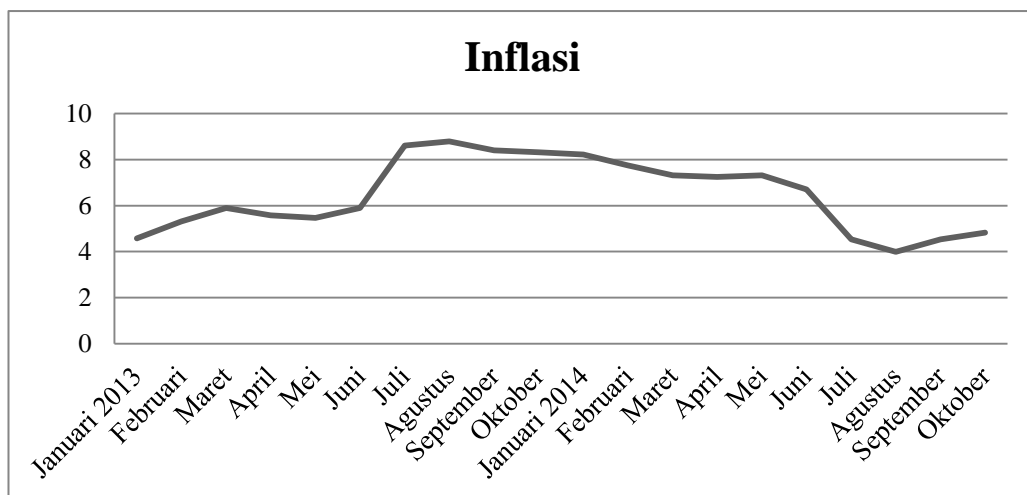
<sup>7</sup> Deliarnov. *Pengantar Ekonomi Makro*. (Jakarta: ui-pers, 1995), hlm. 81

<sup>8</sup> Adrian Sutedi. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. (Jakarta: Sinar Grafika, 2011). hlm 24

<sup>9</sup> *Ibid*, hlm. 4

Inflasi adalah salah satu variabel makroekonomi yang berasal dari luar perusahaan, inflasi menggambarkan kondisi ekonomi yang kurang sehat, inflasi didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian<sup>10</sup>. Dan kenaikan terjadi secara terus menerus yang dapat mengakibatkan daya beli masyarakat menurun. Berikut adalah Grafik Inflasi :

**Grafik 1.2**  
**Pergerakan Inflasi 2013 – 2014**



Sumber: BI, Data Inflasi 2013 - 2014

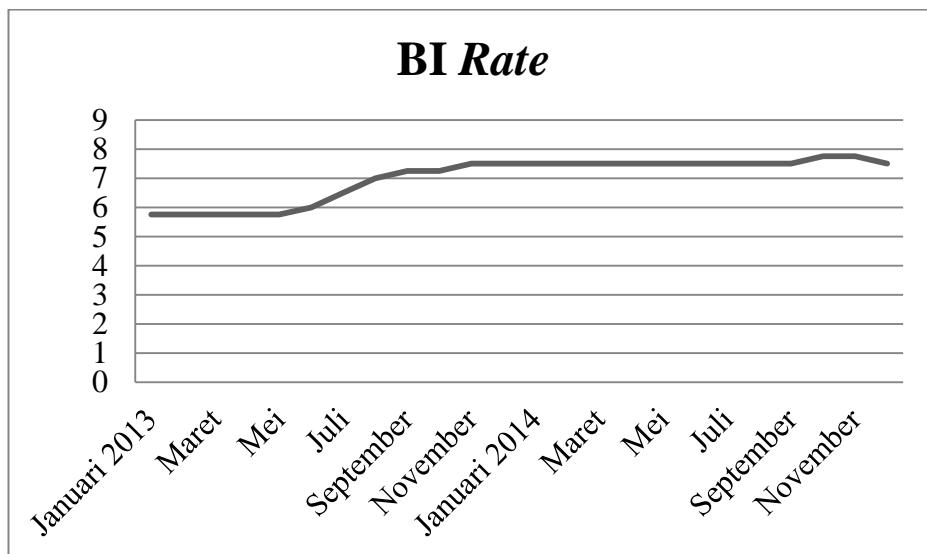
Grafik 1.2 pada bulan juli 2013 hingga januari 2014 inflasi meningkat tinggi. Inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya profabilitas suatu perusahaan, sehingga akan menurunkan pembagian deviden<sup>11</sup> yang diberikan perusahaan dan berdampak pada menyurutnya minat investor untuk melakukan investasi dan pada akhirnya mempengaruhi indeks saham perusahaan di pasar modal.

<sup>10</sup> Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, ( Jakarta: Rajawali Pers, 2011) hlm. 333

<sup>11</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan Stim Ykpn, 2011), hlm. 294

Instrumen yang digunakan untuk mengendalikan inflasi adalah *BI Rate* (Tingkat suku bunga acuan) *BI Rate* merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menggunakan dana dari para pemilik modal, hal ini merupakan instrumen yang digunakan bank sentral ( Bank Indonesia) untuk mengendalikan inflasi. kenaikan suku bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung dan akan menaikkan biaya bunga bagi perusahaan dan menyebabkan perusahaan akan melakukan kegiatan operasinya dengan biaya tinggi. Biaya tinggi ini menyebabkan resiko yang bertambah dan masyarakat lebih memilih untuk mengambil investasi yang lebih aman dengan menabung.

**Grafik 1.3**  
**Pergerakan BI Rate 2013 – 2014**

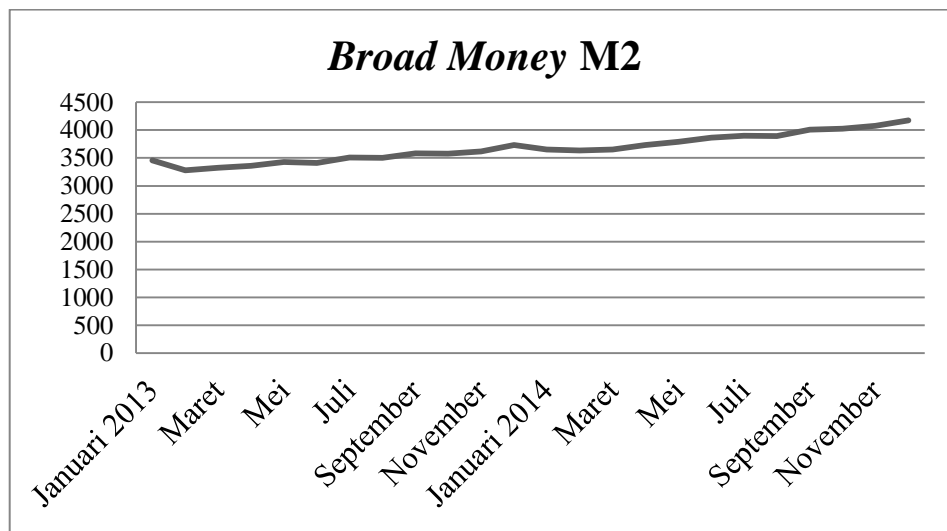


Sumber: BI, Data *BI Rate* 2013 – 2014

Grafik 1.3 menunjukkan bahwa pergerakan *BI Rate* dari tahun 2013 hingga tahun 2014 selalu meningkat. hal ini merupakan salah satu cara yang digunakan Bank Sentral dalam mengendalikan inflasi apabila inflasi diperkirakan telah melampaui sasaran yang ditetapkan.

Variabel makro ekonomi yang selanjutnya adalah jumlah uang beredar (dalam arti  $M_2$ ) mempunyai pengaruh yang positif terhadap indeks BEI. Karena dana yang dipegang oleh masyarakat semakin banyak maka semakin banyak pula dana yang akan digunakan untuk melakukan investasi di bursa saham. Jumlah uang beredar di masyarakat akan mencerminkan kondisi perekonomian Negara tersebut, karena sebelum memutuskan untuk melakukan investasi disuatu Negara para investor tentunya akan melihat kondisi perekonomian di Negara tersebut terlebih dahulu, dengan cara melihat seberapa banyak peredaran uang yang ada ditengah-tengah masyarakat yang digunakan untuk berinvestasi saham.

**Grafik 1.4**  
**Pergerakan Jumlah Uang Beredar  $M_2$  2013 - 2014**



Sumber: BI, Data *Broad Money* 2013 – 2014

Pada grafik 1.4 tersebut jumlah uang beredar dari tahun 2013 hingga tahun 2014 mengalami peningkatan. Hal ini akan meningkatkan investasi pada saham yang akan meningkatkan *Jakarta Islamic Index*.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Early (2013) bahwa inflasi mempunyai pengaruh positif sedangkan suku bunga berpengaruh negatif dan jika dilihat secara simultan variabel tersebut mempunyai pengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*<sup>12</sup>. Neny (2012) juga menunjukkan hasil yang sama seperti yang dilakukan oleh Early variabel inflasi berpengaruh positif dan suku bunga berpengaruh negatif sedangkan jika dilihat secara simultan variabel tersebut berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*<sup>13</sup>. Wastriati (2010) dengan hasil penelitiannya dalam jangka panjang terdapat pengaruh antara variabel  $M_2$  dan inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*. Sedangkan dalam jangka pendek kedua variabel tersebut tidak terdapat pengaruh<sup>14</sup>.

Dari uraian tersebut terdapat beberapa fenomena menarik, jika kita perhatikan antara teori yang ada saat ini dibandingkan dengan fenomena riil yang terjadi, maka akan terlihat beberapa perbedaan antara teori dan praktek yang ada. Oleh sebab itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk membuktikan secara ilmiah serta melanjutkan penelitian terdahulu maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Jumlah Uang Beredar Terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2014”**

---

<sup>12</sup>Early Ridho Kismawadi, “*Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*”, Tesis, (Medan: Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, 2013) hlm. 98. [www.slideshare.net](http://www.slideshare.net). (diakses 18 agustus 2014).

<sup>13</sup>Neny Mulyani, “*Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*”, Tesis, (Jakarta: Program Pascasarjana Universitas Terbuka, 2012), hlm. 69 [www.pustaka.ut.ac.id](http://www.pustaka.ut.ac.id) (diakses 4 agustus 2014)

<sup>14</sup>Wastriati, “*Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Nilai Jakarta Islamic Index*”, Skripsi, (Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2010), hlm. 119 [repository.uinjkt.ac.id](http://repository.uinjkt.ac.id) (diakses 19 agustus 2014).



## **B. Rumusan Masalah**

Merujuk latar belakang tersebut, maka masalah yang dapat diidentifikasi yaitu adanya hubungan antara variabel-variabel ( Inflasi, *BI Rate* dan Jumlah Uang Beredar ) terhadap *Jakarta Islamic Index*. Masalah yang telah dikemukakan tersebut perlu dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus kepada variabel tersebut untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *Jakarta Islamic Index*. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*?
2. Bagaimana pengaruh *BI rate* terhadap *Jakarta Islamic Index* ?
3. Bagaimana pengaruh jumlah uang beredar ( $M_2$ ) terhadap *Jakarta Islamic Index*?
4. Bagaimana pengaruh secara simultan Inflasi, *BI Rate* dan jumlah uang beredar terhadap *Jakarta Islamic Index* ?

## **C. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini lebih terfokus maka dikemukakan batasan-batasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi pada saham perusahaan syariah yang konstan masuk dalam *Jakarta Islamic Index* tahun 2013 - 2014
2. Periode yang diambil adalah 2013 - 2014 berupa data per bulan selama 24 bulan dihitung dari januari 2013 sampai dengan desember 2014.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Penulisan penelitian ini bertujuan untuk menjawab variabel-variabel yang berpengaruh terhadap pergerakan *Jakarta Islamic Index*. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *BI Rate* terhadap *Jakarta Islamic Index*.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) terhadap *Jakarta Islamic Index*.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Inflasi, *BI Rate* dan Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) secara simultan (bersama-sama) terhadap *Jakarta Islamic Index*.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dalam mengetahui dan memperdalam kajian analisis tentang pengaruh Inflasi, *BI Rate* dan Jumlah Uang Beredar terhadap *Jakarta Islamic Index* tahun 2013 – 2014

2. Secara Praktis

Penelitian ini bisa digunakan sebagai rujukan atau bahan pertimbangan dalam aktivitas pasar modal terutama pada saham.

## F. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah dalam mengetahui secara keseluruhan isi dari skripsi ini, maka akan disusun sistematika penulisan sebagai berikut :

- BAB I Akan dijelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.
- BAB II Akan dijelaskan mengenai Landasan teoritik dan pengembangan hipotesis yang berisi tentang pengertian pasar modal secara umum, pengertian pasar modal Syariah, pengertian investasi, *Jakarta Islamic Index*, kriteria saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index*, definisi saham, Inflasi, *BI Rate*, jumlah uang beredar ( $M_2$ ), hukum jual beli saham, penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis.
- BAB III Akan dibahas mengenai metode penelitian yang didalamnya dijelaskan mengenai Ruang lingkup penelitian, metode penentuan sampel, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.
- BAB IV Merupakan hasil penelitian dan pembahasan, yang berisi gambaran umum obyek penelitian, sejarah *Jakarta Islamic Index*, analisis data uji asumsi klasik dan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh inflasi, *BI Rate* dan Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) terhadap *Jakarta Islamic Index* pada Bursa Efek Indonesia.
- BAB V Merupakan akhir dari penulisan yang berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk pihak yang berkepentingan dalam penelitian ini.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **A. Landasan Teoritik**

##### **1. Pasar Modal**

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “*kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek*”.

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis Syariah di Indonesia di mulai pada tahun 1997, dengan diluncurkannya reksadana Syariah pada 3 juli 1997 oleh PT *Danareksa Investment Management*. Selanjutnya Bursa Efek Jakarta telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya menjadi Bursa Efek Indonesia lalu bekerjasama dengan PT. *Danareksa Investment Management* dan meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000 untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara Syariah.<sup>15</sup>

*Jakarta Islamic Index* merupakan indeks harga saham kelompok dan merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja pada Bursa Efek Indonesia. *Jakarta Islamic Index* terdiri atas 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam, komposisi saham dalam indeks di *review* selama enam bulan sekali, sehingga dapat digunakan sebagai *Benchmark*

---

<sup>15</sup> *Ibid.*,290

untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham berbasis Syariah<sup>16</sup>. Berikut adalah data *Jakarta Islamic Index* yang akan digunakan dalam penelitian:

**Tabel 2.1**  
**Pergerakan *Jakarta Islamic Index* 2013-2014**

| Bulan     | 2013     | 2014     |
|-----------|----------|----------|
| Januari   | 608.2370 | 602.8730 |
| Februari  | 647.2880 | 626.8640 |
| Maret     | 661.4420 | 642.8450 |
| April     | 682.6910 | 650.1050 |
| Mei       | 694.9580 | 676.7640 |
| Juni      | 660.1650 | 658.0330 |
| Juli      | 632.1650 | 695.4530 |
| Agustus   | 592.0020 | 701.1480 |
| September | 602.2830 | 690.6130 |
| Oktober   | 621.0970 | 671.5180 |
| November  | 580.7960 | 683.9390 |
| Desember  | 586.8860 | 691.0390 |

Sumber: Dunia Investasi, Pergerakan *JII* 2013-2014

## 2. Investasi Saham

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Dengan memiliki saham sebuah perusahaan, berarti investor telah ikut atau ambil bagian dalam penyertaan modal perusahaan.

Ada 2 jenis saham yaitu:

### 1) Saham biasa

saham biasa adalah saham dimana pemegang saham mewakili kepemilikan diperusahaan sebesar modal yang ditanamkan. Saham ini memiliki karakteristik antara lain:

---

<sup>16</sup> *Ibid.*,294

- a. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan, pemegang saham akan mendapat dividen. Namun, apabila perusahaan dilikuidasi atau bangkrut, pemegang saham jenis ini adalah pihak yang paling akhir mendapatkan hak atas aset perusahaan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- b. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari penjualan saham dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli.
- c. Tidak ada tanggal jatuh tempo.
- d. Memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- e. Pemegang saham tidak memiliki tanggung jawab terbatas secara pribadi dalam arti harta pribadi milik pemegang saham tersebut tidak ikut dipertanggungjawabkan.
- f. Saat perusahaan mengeluarkan saham baru, pemegang saham memiliki hak untuk memesan efek terlebih dahulu<sup>17</sup>.

## 2) Saham preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi). Beberapa kelebihan saham bagi investor pemilik saham antara lain:

- a. Memberikan dividen secara rutin
- b. Mendapatkan keuntungan dari *capital gain*

---

<sup>17</sup> *Ibid*, hlm. 16

- c. Jika perusahaan dilikuidasi, saham *preferen* mempunyai hak likuidasi lebih tinggi dibandingkan saham biasa karena pemilik saham ini akan didahulukan untuk menerima pembayaran
- d. Memiliki hak memberikan suara<sup>18</sup>

Keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham antara lain:

#### 1) Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen<sup>19</sup>.

Dividen yang dibagikan dapat berupa:

- a. Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Dividen saham dikeluarkan selain untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham juga digunakan untuk meningkatkan likuiditas saham di bursa efek
- b. Dividen tunai adalah dividen yang dibayarkan berupa uang tunai. Dividen tunai diberikan dengan tujuan selain memacu kinerja saham di bursa efek, juga untuk memberikan sebagian keuntungan yang diperoleh kepada

---

<sup>18</sup> *Ibid*, hlm. 17

<sup>19</sup> Bambang Susilo D, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: upp stim ykpn yogyakarta, 2009), hlm.

pemegang saham. Berbeda dengan nilai dividen saham, nilai dividen tunai tentu saja sesuai dengan nilai tunai yang dibagikan<sup>20</sup>.

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

Sebagai instrumen investasi, saham memiliki resiko antara lain:

### 1) *Capital Loss*

*Capital loss* adalah kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

### 2) Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya di miliki dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

Namun, jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan

---

<sup>20</sup> Bambang Susilo D, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: upp stim ykpn yogyakarta, 2009), hlm.



risiko terberat dari pemegang saham. Untuk itu pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan<sup>21</sup>.

### 3. Saham Berbasis Syariah

Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN), saham adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria Syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah (dan tidak termasuk saham yang memiliki karakteristik hak-hak istimewa)<sup>22</sup>.

Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan Syariah seperti:

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- 4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> Bambang Susilo D, *Pasar Modal*, (Yogyakarta: upp stim ykpn yogyakarta, 2009), hlm. 28

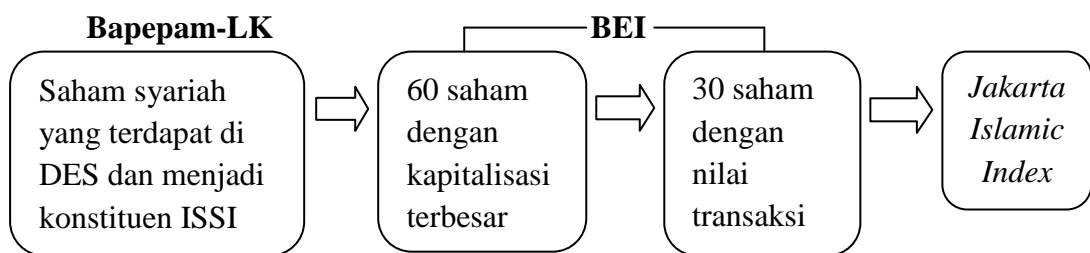
<sup>22</sup> Yulida Yosiana, “*Pengaruh BI Rate dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2009-2012*”, Skripsi, Palembang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Raden Fatah, 2014. (tidak diterbitkan) hlm. 32

<sup>23</sup> *Ibid.*, 295

Dalam proses pemilihan saham yang masuk *Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip Syariah dan sudah tercatat 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar)
- b. Saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

**Tabel 2.2**  
**Screening Bapepam-LK dan BEI**



Sumber: *Handbook* level 1 Sekolah Pasar Modal Syariah 2012 Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka setiap saat akan ada saham yang keluar masuk dalam *Jakarta Islamic Index* yang perhitungannya dilakukan setiap enam bulan sekali. Namun, tidak berarti bahwa saham berbasis Syariah hanya ada

30 seperti yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* karena rujukan yang dipakai adalah Daftar Efek Syariah (DES)<sup>24</sup>.

#### **4. Hukum Jual Beli Saham**

Perkembangan metode hidup umat manusia pada zaman sekarang telah membawa berbagai model perniagaan dan usaha, dan diantara model perniagaan yang telah mamasyarakat ialah jual beli saham. Berikut ringkasan berbagai persyaratan yang telah dijelaskan oleh para ulama, yaitu:

- 1) Perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut adalah perusahaan yang telah beroperasi, baik perusahaan yang bergerak dalam bidang produksi, jasa atau penambangan dan lainnya. Saham perusahaan semacam ini boleh diperjualbelikan dengan harga yang di sepakati antara kedua belah pihak, baik dengan harga yang sama dengan nilai saham yang tertera pada surat saham atau lebih sedikit atau lebih banyak. Adapun perusahaan yang sedang dirintis, sehingga perusahaan tersebut belum beroperasi dan kekayaannya masih dalam wujud dana (uang) yang tersimpan, maka sahamnya tidak boleh diperjualbelikan kecuali dengan harga yang sama dengan nilai yang tertera pada surat saham tersebut dan pembayaran dilakukan dengan cara kontan. Hal ini dikarenakan setiap surat saham perusahaan jenis ini mewakili sejumlah uang modal yang masih tersimpan dan bukan aset. Sehingga bila

---

<sup>24</sup> Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta: PT. Trans Media, 2011), hlm.83-84

diperjualbelikan lebih mahal dari nilai yang tertera pada surat saham, berarti telah terjadi praktek riba<sup>25</sup>.

- 2) Perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut bergerak dalam usaha yang diharamkan oleh Syari'at dan tidak menjalankan usaha haram walau hanya sebagian kecil dari kegiatan perusahaan. Sebab pemilik saham sebarang besarnya adalah pemilik perusahaan tersebut, sehingga ia ikut bertanggung jawab atas setiap usaha yang dijalankan oleh perusahaan tersebut.
- 3) Perusahaan tersebut tidak melakukan praktek riba, baik dalam cara pembiayaan atau penyimpanan kekayaannya atau lainnya. Bila suatu perusahaan dalam pembiayaan atau penyimpanan kekayaan dengan riba', maka tidak dibenarkan bagi seorang muslim untuk membeli saham perusahaan tersebut. Walaupun kekayaan dan keuntungan perusahaan tersebut diperoleh dari usaha yang halal, akan tetapi telah dicampuri oleh riba yang ia peroleh dari metode pembiayaan atau penyimpanan tersebut<sup>26</sup>.

Sebagai contoh: suatu perusahaan bergerak dalam bidang produksi alat kesehatan, akan tetapi kekayaan perusahaan tersebut ditabung di Bank atau modalnya diperoleh dari berhutang kepada Bank dengan bunga tertentu, menjual sebagian saham perusahaannya, maka tidak dibenarkan bagi seorang muslim untuk membeli saham perusahaan tersebut.

---

<sup>25</sup> Ellysa Kurniati, "*Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Tingkat Harga Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2011*", Skripsi, Palembang: Fakultas Syariah IAIN Raden Fatah, 2012. (tidak diterbitkan) hlm. 20

<sup>26</sup> *Ibid*, hlm. 21

## 5. Fatwa MUI Tentang Jual Beli Saham

### a. Ketentuan tentang pembayaran

- 1) Alat bayar harus diketahui jumlah dan bentuknya, baik berupa uang, barang atau manfaat.
- 2) Pembayaran harus dilakukan pada saat kontrak disepakati.
- 3) Pembayaran tidak boleh dalam bentuk pembebasan piutang.

### b. Pembatalan kontrak pada dasarnya pembatalan saham dapat dilakukan selama tidak merugikan kedua belah pihak.

### c. Perselisihan, jika terjadi perselisihan diantara kedua belah pihak, maka persoalannya diselesaikan melalui badan administrasi Syariah setelah tidak sampai kesepakatan melalui musyawarah<sup>27</sup>.

## 6. Inflasi

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/ komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi adalah berbagai kondisi dari kenaikan terus-menerus atas tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi dalam definisinya yang demikian tidaklah sama dengan fluktuasi “sesaat” jangka pendek dari tingkat harga umum.

Sederhananya, inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga-harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kecenderungan yang dimaksud disini

---

<sup>27</sup> Yulida Yosiana, “Pengaruh BI Rate dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2009-2012”, Skripsi, Palembang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Raden Fatah, 2014. (tidak diterbitkan) hlm. 34

adalah bahwa kenaikan tersebut bukan terjadi sesaat<sup>28</sup>. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi.

Penggolongan inflasi didasarkan atas parah tidaknya inflasi tersebut berdasarkan ini inflasi dibagi atas<sup>29</sup>:

- a. Inflasi Ringan (dibawah 10 % per tahun)
- b. Inflasi sedang (10% - 30 % )
- c. Inflasi berat (30% - 100% )
- d. Hiperinflasi (diatas 100% )

Inflasi Merayap (*creeping inflation*), ditandai dengan laju inflasi yang rendah. Yaitu kurang dari 10%. Inflasi ganas (*galloping inflation*), yaitu inflasi yang mencapai antara dua atau tiga digit seperti 20, 100 atau 200 persen per tahun dan dapat menimbulkan gangguan-gangguan serius dalam perekonomian<sup>30</sup>. Sedangkan Inflasi Tinggi (*hyperinflasi*), adalah inflasi yang sangat mengawatirkan. Karena harga-harga barang meningkat sampai dengan lima atau enam kali. Sehingga nilai uang turun secara tajam<sup>31</sup>.

Indikator yang sering digunakan dalam mengukur tingkat inflasi adalah sebagai berikut:

- a. Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Consumer Price Index (CPI)* merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga.

---

<sup>28</sup> Djohanputro, Bramantyo. *Prinsip-prinsip Ekonomi Makro*, (Jakarta:Ppm, 2006), hlm.147

<sup>29</sup> Judisseno, Rimsy K. *Sistem Moneter dan Perbankan di Indonesia*. (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2005), hlm 76

<sup>30</sup> Muana Nanga, *Makroekonomi: Teori, masalah dan kebijakan*, Edisi Kedua. (Jakarta: PT. Raja Grafiika Persada, 2005), hlm.247

<sup>31</sup> Nopirin. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro dan Makro*, Edisi Pertama. (Yogyakarta:Bpfe, 2001), hlm.114

Perubahan Indeks Harga Konsumen dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat.

- b. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan disuatu daerah.
- c. Produk Domestik Bruto (PDB) menggambarkan pengukuran lever harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (Negara).

Adapun Teori Inflasi dalam Islam yaitu:

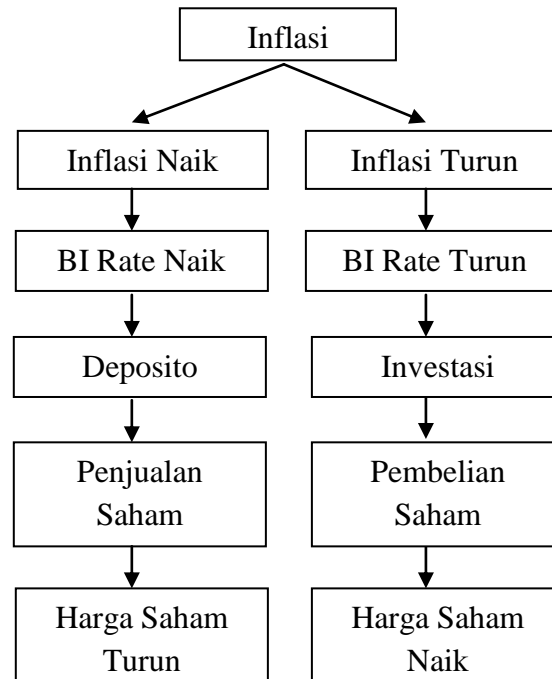
Menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena<sup>32</sup>:

- a. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan fungsi dari pembayaran dimuka, dan fungsi dari unit perhitungan.
- b. Melemahkan semangat menabung dan sikap menabung dari masyarakat.
- c. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah.
- d. Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non-produktif, yaitu penumpukkan kekayaan seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi kearah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya.

---

<sup>32</sup> <http://mayasfaformuamalah.blogspot.com> (diakses, 09 November 2014)

**Gambar 2.1**  
**Ilustrasi Pengaruh Inflasi Terhadap Keputusan Investasi**



Sumber: Early Ridho, [www.slideshare.net](http://www.slideshare.net)

Gambar 2.1 menunjukkan ketika terjadi kenaikan inflasi akan membuat kenaikan suku bunga yang akan berdampak pada mahalnya biaya modal, hal ini akan membuat para investor mengalihkan dana mereka untuk didepositokan yang berakibat harga saham akan menurun sehingga investasi saham akan menurun tanpa terkecuali *Jakarta Islamic Index*. Begitu juga sebaliknya jika inflasi mengalami penurunan akan membuat suku bunga menurun yang akan berdampak pada biaya modal yang rendah, hal ini akan membuat para investor menginvestasikan dananya dengan melakukan pembelian saham sehingga harga saham akan naik dan pada akhirnya akan mempengaruhi indeks bursa saham. Berikut adalah data inflasi yang akan digunakan dalam penelitian:



**Tabel 2.3**  
**Pergerakan Inflasi 2013 – 2014**

| Bulan     | 2013 | 2014 |
|-----------|------|------|
| Januari   | 4.57 | 8.22 |
| Februari  | 5.31 | 7.75 |
| Maret     | 5.90 | 7.32 |
| April     | 5.57 | 7.25 |
| Mei       | 5.47 | 7.32 |
| Juni      | 5.90 | 6.70 |
| Juli      | 8.61 | 4.53 |
| Agustus   | 8.79 | 3.99 |
| September | 8.40 | 4.53 |
| Oktober   | 8.32 | 4.83 |
| November  | 8.37 | 6.23 |
| Desember  | 8.38 | 8.36 |

Sumber: BI, Data Inflasi 2013-2014

## 7. BI Rate

BI *Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI *Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) dipasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter<sup>33</sup>. Ketika kondisi perekonomian sedang mengalami kelesuan serta diperparah dengan tingkat inflasi pada skala yang tinggi, maka tentunya akan sulit untuk mengharapkan gairah dipasar modal menjadi lebih berkembang.

<sup>33</sup> [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). (diakses, 28 agustus 2014)

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI Rate* apabila inflasi kedepan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi diperkirakan berada dibawah sasaran yang telah ditetapkan. Fenomena seperti ini justru akan menjadikan gairah investasi tidak lagi menjadi menarik dimata investor, sehingga membuat para investor mengalihkan dana yang sudah diinvestasikannya dalam bentuk saham kedalam bentuk investasi lainnya. Akibatnya hal ini akan berdampak terhadap harga pasar saham.

Penetapan respon kebijakan moneter biasa dilakukan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulan (Januari, April, Juli dan Oktober) untuk berlaku selama triwulan berjalan. Apabila diperlukan, perubahan *BI Rate* juga dapat dilakukan dalam Rapat Dewan Gubernur bulanan.

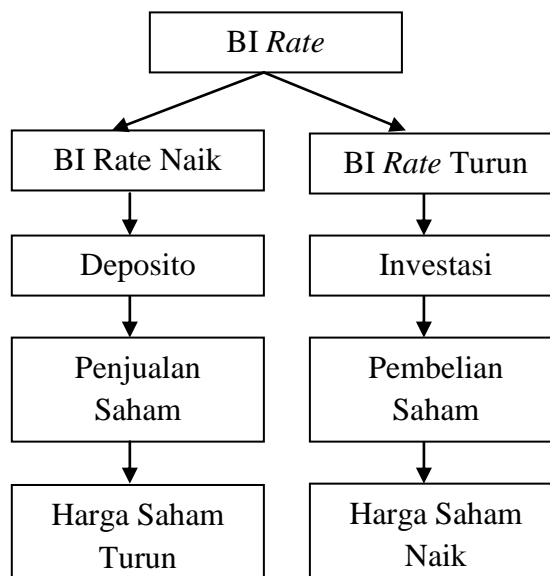
Dalam setiap Rapat Dewan Gubernur triwulanan yang dilakukan asesmen menyeluruh terhadap kondisi makroekonomi, perkiraan inflasi dan penentuan respon kebijakan moneter. Dalam Rapat Dewan Gubernur bulanan, *review* atas perkembangan inflasi, nilai tukar dan kondisi moneter dan likuiditas dipasar dilakukan untuk memonitor dan menilai apakah sesuai dengan perkiraan yang dilakukan dalam Rapat Dewan Gubernur triwulanan.

*BI Rate* ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dengan mempertimbangkan rekomendasi *BI Rate* yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi. Selain itu *BI Rate* yang ditetapkan juga mempertimbangkan berbagai informasi lainnya seperti

*survey*, *variable* informasi, *expert opinion* (pendapat para ahli), asesmen (pengambilan informasi yang relevan), faktor resiko dan ketidakpastian serta hasil-hasil riset ekonomi dan kebijakan moneter.

BI *Rate* diumumkan ke publik segera setelah ditetapkan dalam Rapat Dewan Gubernur. Langkah-langkah dimaksud dirujukkan untuk meningkatkan efektivitas tata kelola (*governance*) kebijakan moneter dalam mencapai kestabilan harga sebagai elemen sasaran akhir kebijakan ekonomi makro yang menyeluruh (*social welfare*).

**Gambar 2.2**  
**Ilustrasi Pengaruh BI *Rate* Terhadap Keputusan Investasi**



Sumber: Early Ridho, [www.slideshare.net](http://www.slideshare.net)

Gambar 2.2 menunjukkan jika terjadi kenaikan BI *Rate* maka para investor cenderung mengalihkan dana mereka untuk didepositokan, namun jika BI *Rate* mengalami penurunan maka para investor cenderung melakukan investasi dengan melakukan pembelian saham, kedua keputusan tersebut baik melakukan investasi

maupun deposito akan berdampak kepada indeks bursa saham. Berikut adalah data *BI Rate* yang akan digunakan dalam penelitian:

**Tabel 2.4**  
**Pergerakan *BI Rate* 2013 – 2014**

| Bulan     | 2013 | 2014 |
|-----------|------|------|
| Januari   | 5.75 | 7.50 |
| Februari  | 5.75 | 7.50 |
| Maret     | 5.75 | 7.50 |
| April     | 5.75 | 7.50 |
| Mei       | 5.75 | 7.50 |
| Juni      | 6.00 | 7.50 |
| Juli      | 6.50 | 7.50 |
| Agustus   | 7.00 | 7.50 |
| September | 7.25 | 7.50 |
| Oktober   | 7.25 | 7.75 |
| November  | 7.50 | 7.75 |
| Desember  | 7.50 | 7.50 |

Sumber: BI, Data *BI Rate* 2013 – 2014

## 8. Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ )

Uang adalah persediaan aset yang dapat segera digunakan untuk melakukan transaksi<sup>34</sup>. Uang selalu didefinisikan sebagai benda-benda yang disetujui oleh masyarakat sebagai alat perantara untuk tukar-menukar atau perdagangan. Yang dimaksud dengan kata “disetujui” dalam definisi ini adalah terdapat diantara anggota-anggota masyarakat untuk menggunakan satu atau beberapa benda sebagai alat perantara dalam kegiatan tukar menukar.

<sup>34</sup> Mankiw, N Gregory. *Macroeconomics*, Edisi 5. (Jakarta: Erlangga, 2003), hlm.136

Agar masyarakat menyetujui penggunaan suatu benda sebagai uang haruslah benda itu memenuhi syarat-syarat berikut<sup>35</sup>:

- a. Nilai tidak mengalami perubahan dari waktu ke waktu
- b. Mudah dibawa
- c. Mudah disimpan tanpa mengurangi nilainya.
- d. Tahan lama
- e. Jumlahnya terbatas (tidak berlebih-lebihan)
- f. Bendanya mempunyai mutu yang sama

Uang beredar adalah semua jenis uang yang berada di perekonomian yaitu jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam Bank-Bank umum. Definisi jumlah uang beredar terbagi menjadi 2 yaitu:

1) Uang dalam arti sempit ( $M_1$ )

$M_1$  diartikan sebagai uang tunai (uang kartal dan logam) yang dipegang oleh masyarakat, tidak termasuk uang yang ada di kas Bank serta kas Negara. Uang tersebut dikenal dengan uang kartal. Kemudian ditambah uang yang berada dalam rekening giro perbankan yang dapat langsung digunakan untuk menguangkan cek, dan biasa disebut dengan uang giral, sehingga bentuk persamaan  $M_1$  adalah:

$$M_1 = C + DD$$

Keterangan:

$M_1$  = uang dalam arti sempit

$DD$  = *demand* deposit uang kartal

$C$  = *currency* uang kartal

---

<sup>35</sup> Sadono Sukirno, *Teori Pengantar Ekonomi Makro*, (Jakarta:PT. Grafindo Persada, 2004), hlm.225

Pengertian uang giral (DD) diatas hanya mencakup saldo rekening Koran atau giro milik masyarakat umum yang disimpan di Bank dan belum digunakan pemiliknya untuk berbelanja atau membayar.

## 2) Uang dalam arti luas ( $M_2$ )

$M_2$  merupakan perluasan dari definisi  $M_1$  dengan uang kuasi. Uang kuasi adalah bentuk kekayaan yang sangat likuid yang terdiri dari deposito berjangka atau rekening tabungan pada Bank. Sehingga persamaan  $M_2$  adalah:

$$M_2 = M_1 + TD + SD$$

Keterangan:

$M_2$  = uang dalam arti luas                       $TD = time deposits$  (saldo berjangka)

$M_1$  = uang dalam arti sempit                       $SD = saving deposits$  (saldo tabungan)

Penciptaan uang/ besarnya uang beredar dalam masyarakat dapat digambarkan sebagai proses pasar. Jumlah uang beredar juga mempunyai keterkaitan dengan suku bunga deposito. Semakin banyak jumlah uang yang beredar dimasyarakat, investasi menjadi lebih menarik bila dibandingkan dengan menyimpan dalam bentuk tabungan.

Kebijakan mengenai jumlah uang beredar ditentukan oleh Bank Sentral yang dalam hal ini adalah Bank Indonesia. Namun jumlah uang beredar tidak hanya ditentukan oleh Bank Sentral tetapi juga oleh perilaku rumah tangga (yang memegang uang) dan Bank (dimana uang disimpan). Untuk memahami jumlah uang beredar kita harus memahami interaksi antar mata uang dan rekening giro

serta bagaimana kebijakan Bank Sentral mempengaruhi kedua komponen jumlah uang beredar<sup>36</sup>.

Untuk meningkatkan *money supply* Bank Sentral dapat menerbitkan surat berharga yang berdampak pada penurunan suku bunga (pada kegiatan ekonomi konvensional). Ketika tingkat bunga mengalami penurunan maka return yang dapat diberikan oleh obligasi akan menurun pula (*monetary portfolio hypothesis*). Hal tersebut mengakibatkan investasi pada saham menjadi lebih menarik sehingga harga saham akan meningkat. Jadi, peningkatan *money supply* akan berdampak pada peningkatan harga saham<sup>37</sup>.

**Tabel 2.5**  
**Pergerakan Jumlah Uang Beredar M<sub>2</sub>**

| Bulan     | 2013     | 2014     |
|-----------|----------|----------|
| Januari   | 3453.897 | 3652.349 |
| Februari  | 3277.412 | 3635.060 |
| Maret     | 3322.529 | 3652.531 |
| April     | 3360.928 | 3730.376 |
| Mei       | 3426.305 | 3789.279 |
| Juni      | 3413.379 | 3865.891 |
| Juli      | 3506.574 | 3895.981 |
| Agustus   | 3502.420 | 3895.374 |
| September | 3584.081 | 4010.147 |
| Oktober   | 3576.869 | 4024.489 |
| November  | 3615.973 | 4076.670 |
| Desember  | 3730.197 | 4173.327 |

Sumber: BI, Data *Broad Money* M<sub>2</sub> 2013 - 2014

<sup>36</sup> *Ibid.*, 254

<sup>37</sup> *Ibid.*, 46

## B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai ada dan tidaknya pengaruh variabel bebas inflasi, BI *Rate* dan  $M_2$  terhadap variabel terikat *Jakarta Islamic Index* diantaranya: penelitian yang dilakukan oleh Early Ridho Kismawadi (2013) dengan hasil penelitian jika dilihat secara parsial atau uji t koefisien inflasi, ICP dan IHSG mempunyai pengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*, sedangkan koefisien kurs dan suku bunga tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Hasil uji F menyatakan bahwa F hitung lebih besar dari F tabel maka dapat disimpulkan secara bersama-sama variabel ICP, IHSG, inflasi, kurs dan suku bunga berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*<sup>38</sup>.

Neny Mulyani (2012) menunjukkan hasil uji t antara inflasi dan PDB berpengaruh positif sedangkan suku bunga dan kurs berpengaruh negatif sedangkan jika dilihat secara simultan inflasi, suku bunga, kurs dan PDB berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*<sup>39</sup>.

Wastriati (2010) hasil penelitian menunjukkan dalam jangka panjang terdapat pengaruh antara variabel kurs, Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ), Inflasi, dan Produk Domestik Bruto terhadap nilai *Jakarta Islamic Index*. Sedangkan dalam jangka pendek tidak terdapat pengaruh kurs, Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) dan

---

<sup>38</sup> Early Ridho Kismawadi, “*Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*”, Tesis, (Medan: Program Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, 2013) hlm. 98. [www.slideshare.net](http://www.slideshare.net). (diakses 18 agustus 2014).

<sup>39</sup>Neny Mulyani, “*Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*”, Tesis, (Jakarta: Program Pascasarjana Universitas Terbuka, 2012), hlm. 69 [www.pustaka.ut.ac.id](http://www.pustaka.ut.ac.id) (diakses 4 agustus 2014)



Inflasi terhadap nilai *Jakarta Islamic Index*. Hanya Produk Domestik Bruto yang mempengaruhi nilai *Jakarta Islamic Index* dalam jangka pendek.<sup>40</sup>

C. Nazwar (2008) dengan hasil suku bunga berpengaruh negatif dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap Indeks saham *Jakarta Islamic Index*. Ini berarti hanya variabel pertumbuhan ekonomi yang dapat digunakan untuk memprediksi indeks saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*<sup>41</sup>.

Ellysa Kurniati (2012) hasil penelitian menunjukkan variabel kurs dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*. Dan hasil uji F berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*<sup>42</sup>.

Yulida Yosiana (2014) dengan hasil variabel kurs dan BI Rate secara uji T dan uji F berpengaruh signifikan terhadap harga saham *Jakarta Islamic Index*<sup>43</sup>.

Muhammad Fahrudin Z. (2005) Hasil penelitian menunjukkan seluruh variabel makro yang terdiri dari inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar mata uang asing dan suku bunga berpengaruh terhadap indeks *Jakarta Islamic Index*.

Gilang Rizky D (2013) hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*, suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. jumlah

---

<sup>40</sup> Wastriati, "Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Nilai Jakarta Islamic Index", Skripsi, (Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2010), hlm. 119 repository.uinjkt.ac.id (diakses 19 agustus 2014).

<sup>41</sup>Chairul Nazwar, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah Indonesia", Jurnal Perencanaan dan Pengembangan Wilayah, No.1, 2008. Hlm. 53

<sup>42</sup>Ellysa Kurniati, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Tingkat Harga Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2011", Skripsi, Palembang: Fakultas Syariah IAIN Raden Fatah, 2012. (tidak diterbitkan) hlm. 47 - 48

<sup>43</sup>Yulida Yosiana, "Pengaruh BI Rate dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2009-2012", Skripsi, Palembang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Raden Fatah, 2014. (tidak diterbitkan) hlm. 57 - 58

uang beredar tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* dan harga emas di dunia tidak negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*<sup>44</sup>.

Ahmad Muzayin Adib (2009) hasil penelitian menunjukkan inflasi dan suku bunga domestik tidak berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. tingkat suku bunga luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*<sup>45</sup>.

Fitriawati (2009) hasil penelitian menunjukkan suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Beta saham syariah *Jakarta Islamic Index*.<sup>46</sup>

Mia Laksmiwati (2010) hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan tidak ada pengaruh *BI Rate*, kurs dollar AS dan tingkat inflasi tidak mempengaruhi fluktuasi atau pergerakan return saham *Jakarta Islamic Index* untuk periode januari 2006 hingga September 2009<sup>47</sup>.

---

<sup>44</sup> Gilang Rizky Dewanti, “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/ Rupiah dan Harga Emas Dunia Terhadap *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2012”, Skripsi, (Yogyakarta: Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga, 2013) hlm. 34 repository.uin.ac.id (diakses 17 september 2014)

<sup>45</sup> Ahmad Muzayin Adib, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada JII dan IHSG) Tahun 2005 – 2007”, Skripsi, (Yogyakarta: Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga, 2009), hlm. 45. repository.uin.ac.id (diakses 18 september 2014)

<sup>46</sup> Fitriawati, “Pengaruh Uang Beredar ( $M_2$ ), Kurs, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Beta Saham Syariah JII dan IHSG”, Skripsi, (Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2009), hlm. 125. repository.uinjkt.ac.id (diakses 4 september 2014)

<sup>47</sup> Mia Laksmiwati, “Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap Return Saham *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2006 – september 2009”, Journal, Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur, 2011. hlm. 11 www.pustaka.ac.id (diakses 11 oktober 2014)

**Tabel 2.6**  
**Penelitian Terdahulu**

| No | Nama Penulis    | Judul   | Hasil Penelitian   | Persamaan   | Perbedaan   |
|----|-----------------|---|--|---|---|
| 1. | Neny Mulyani    | Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap <i>JII</i> | Hasil penelitian menunjukkan secara parsial inflasi dan PDB berpengaruh positif, sedangkan suku bunga dan kurs berpengaruh negatif. Dan secara simultan inflasi, PDB, suku bunga dan kurs berpengaruh positif.   | Variabel yang digunakan sama-sama <i>JII</i> , Inflasi dan Suku Bunga.  | Penelitian ini menggunakan $M_2$ , sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan nilai tukar rupiah dan PDB.                                |
| 2. | Wastriati       | Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Nilai <i>JII</i>                                      | Hasil penelitian menunjukkan dalam jangka panjang terdapat pengaruh antara variabel kurs, $M_2$ , Inflasi dan PDB terhadap <i>JII</i> , sedangkan dalam jangka pendek variabel kurs, $M_2$ , dan Inflasi tidak terdapat pengaruh. Hanya PDB yang mempengaruhi nilai <i>JII</i> . | Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah Variabel yang digunakan sama-sama $M_2$ , inflasi dan <i>JII</i> . | Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah BI <i>Rate</i> , sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan kurs dan PDB. |
| 3. | C. Nazwar       | Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah di Indonesia               | Hasil penelitian menunjukkan suku bunga berpengaruh negatif dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap indeks saham <i>JII</i> .   | Sama-sama menggunakan variabel suku bunga   | Variabel yang diteliti pada penelitian sebelumnya adalah <i>return</i> saham syariah.   |
| 4. | Ellysa Kurniati | Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Tingkat Harga Saham <i>JII</i> Tahun 2004-2011                 | Hasil penelitian menunjukkan secara parsial dan simultan variabel kurs dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham <i>JII</i> .  | Sama-sama menggunakan variabel inflasi.   | Penelitian sebelumnya menggunakan variabel kurs terhadap harga saham <i>JII</i> .   |
| 5. | Yulida Yosiana  | Pengaruh BI <i>Rate</i> dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham di   | Hasil penelitian menunjukkan secara parsial dan simultan variabel kurs dan BI <i>Rate</i> berpengaruh  | Sama-sama menggunakan variabel BI <i>Rate</i> .   | Penelitian sebelumnya menggunakan kurs rupiah   |

|     |                      |  |  |   |  |
|-----|----------------------|--|--|---|--|
|     |                      | <i>JII</i> Tahun 2009-2012   | signifikan terhadap harga saham <i>JII</i> .   |   | terhadap harga saham.  |
| 6.  | Muhammad Fahrudin Z. | Analisis Pengaruh Inflasi, <i>JUB</i> , <i>Exchange Rate</i> dan <i>Interest Rate</i> Terhadap Indeks <i>JII</i>   | Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel makro yang terdiri dari inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar mata uang asing dan suku bunga berpengaruh terhadap indeks <i>JII</i> .  | Sama-sama menggunakan variabel inflasi dan jumlah uang beredar.   | Penelitian sebelumnya menggunakan <i>Exchange Rate</i> dan <i>Interest Rate</i> Terhadap Indeks <i>JII</i> .   |
| 7.  | Gilang Rizky D       | Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, <i>JUB</i> , Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/ Rupiah dan Harga Emas Dunia Terhadap <i>JII</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2012 | hasil penelitian menunjukkan inflasi tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>JII</i> , suku bunga dan nilai tukar berpegaruh negatif signifikan terhadap <i>JII</i> . <i>JUB</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>JII</i> dan harga emas didunia tidak negatif signifikan terhadap <i>JII</i> | Variabel dependen sama-sama menggunakan <i>JII</i> , variabel Independen sama-sama menggunakan inflasi, <i>jub</i> dan suku bunga | Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan kurs dan harga emas, sedangkan dalam penelitian ini tidak.                                    |
| 8.  | Ahmad Muzayin Adib   | Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Pada <i>JII</i> dan IHSG) Tahun 2005 – 2007                      | hasil penelitian menunjukkan inflasi dan suku bunga domestik tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>JII</i> . tingkat suku bunga luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>JII</i> dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>JII</i>  | Sama-sama menggunakan variabel inflasi dan <i>Jakarta Islamic Index</i>   | Penelitian terdahulu menggunakan suku bunga domestik dan luar negeri serta kurs. Dan variabel dependennya menggunakan dua variabel yaitu <i>JII</i> dan IHSG |
| 9.  | Fitriawati           | Pengaruh Uang Beredar ( $M_2$ ), Kurs, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Beta Saham Syariah <i>JII</i> dan IHSG  | hasil penelitian menunjukkan suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Beta saham syariah <i>Jakarta Islamic Index</i>  | Sama-sama menggunakan $M_2$ , suku bunga dan <i>JII</i>   | variabel dependen menggunakan dua variabel yaitu <i>JII</i> dan IHSG   |
| 10. | Mia Laksmiwati       | Pengaruh Faktor-Faktor Ekonnomi Makro Terhadap Return Saham  | hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan tidak ada pengaruh BI  | Sama-sama menggunakan <i>BI Rate</i> , inflasi dan <i>Jakarta</i>   | Variabel independen dalam penelitian   |

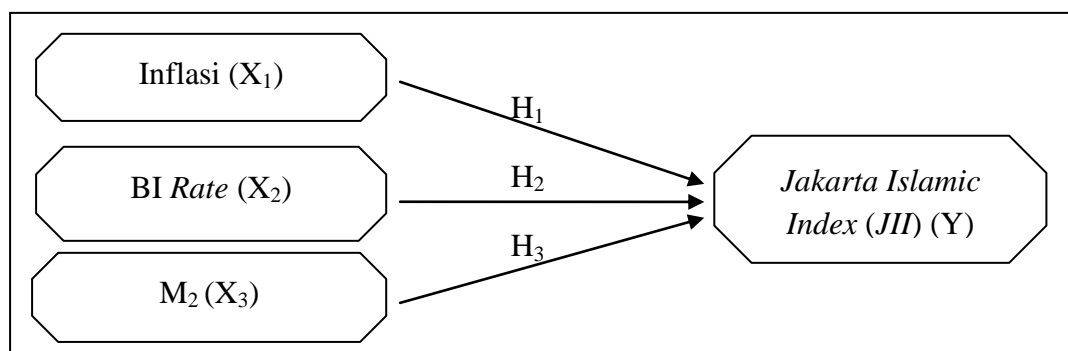
|  |  |  |   |                      |   |
|--|--|--|---|----------------------|---|
|  |  | <i>JII</i> di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2006 – september 2009 | <i>Rate</i> , kurs dollar AS dan tingkat inflasi tidak mempengaruhi fluktuasi atau pergerakan <i>return</i> saham <i>JII</i> untuk periode januari 2006 hingga September 2009 | <i>Islamic Index</i> | terdahulu menggunakan kurs sedangkan dalam penelitian ini menggunakan JUB $M_2$ |
|--|--|--|---|----------------------|---|

Sumber: Diolah dari Berbagai Jurnal

### C. Kerangka Pikir

Dari landasan teori dan penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran teoritisnya dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.3**  
**Kerangka Pemikiran**



Sumber: Konsep yang dikembangkan untuk penelitian, 2014

### D. Hipotesis

H<sub>1</sub> : Diduga Inflasi berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*.

H<sub>2</sub> : Diduga *BI Rate* berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*.

H<sub>3</sub> : Diduga Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

#### **A. Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang menggunakan data runtun waktu (*time series*) adalah data yang terdiri dari satu objek tetapi meliputi beberapa periode waktu<sup>48</sup> yaitu: Inflasi, *BI Rate*, Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) dan *Jakarta Islamic Index* tiap bulan dari Januari 2013 sampai dengan Desember 2014. Metode yang digunakan adalah metode penelitian historis yang bersifat kausal-distributif, artinya penelitian yang dilakukan untuk menganalisis suatu keadaan yang telah lalu dan menunjukkan arah hubungan antara variabel.

Sebagai tahap awal penelitian ini adalah dengan mempelajari teori-teori yang berhubungan dengan *Jakarta Islamic Index*, Inflasi, *BI Rate* dan jumlah uang beredar. Kemudian menganalisis hubungan antara variabel dari teori-teori tersebut dengan permasalahan aktual yang ada pada saat ini. Tahap selanjutnya adalah mengumpulkan data berupa data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia, kemudian setelah data tersebut diperoleh tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian-pengujian dengan menggunakan uji statistik dan ekonometrika.

---

<sup>48</sup> Winarno, Wing Wahyu, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, (Yogyakarta: upp stim ykpn, 2011), hlm 22

## **B. Jenis dan Sumber Data**

### 1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data *Jakarta Islamic Index* tahun 2013-2014, inflasi tahun 2013-2014, *BI Rate* tahun 2013-2014 dan jumlah uang beredar tahun 2013-2014.

### 2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain<sup>49</sup>. Data sekunder dalam penelitian ini berupa *Jakarta Islamic Index*, Inflasi, *BI Rate* dan jumlah uang beredar.

## **C. Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya<sup>50</sup>. Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan indeks yang terdapat di Busa Efek Indonesia dan keseluruhan variabel makro ekonomi.

Sampel adalah bagian dari keseluruhan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Apabila populasi terlalu besar peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi tersebut. maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi. Dan sampel dalam penelitian

---

<sup>49</sup> Hasan Iqbal, *Pokok-pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*, (Jakarta: Edisi Pertama, Galia Indonesia, 2002), hlm. 31

<sup>50</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2011), hlm. 117

ini adalah salah satu indeks syariah yaitu *Jakarta Islamic Index* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan beberapa variabel makro ekonomi yaitu Inflasi, *BI Rate* dan jumlah uang beredar selama periode Januari 2013 sampai Desember 2014 berupa data perbulan.

#### **D. Metode Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, data tersebut diperoleh dari laporan bulanan Bank Indonesia, situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) dan situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) tahun 2013-2014. Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data untuk melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) *Library Research* (Riset Kepustakaan)

Data yang diperoleh dari berbagai literatur seperti buku, majalah, jurnal, koran, internet dan hal lain yang berhubungan dengan aspek penelitian sebagai upaya untuk memperoleh data yang valid.

b) *Field Research*

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat sekunder yaitu data yang diperoleh pihak lain (yang berkaitan) dengan penulisan skripsi ini, seperti pusat referensi pasar modal di Bursa Efek Indonesia.

c) *Internet Research*

Terkadang buku referensi atau literatur yang kita miliki atau pinjam dipergustakaan tertinggal selama beberapa waktu atau kadaluarsa, karena ilmu yang selalu berkembang, penulis melakukan penelitian dengan teknologi yang



berkembang yaitu internet selama data yang diperoleh *up to date* seperti [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id) untuk melihat daftar perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index*, [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) untuk memperoleh data Inflasi, *BI Rate* dan jumlah uang beredar, serta [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) untuk memperoleh data *Jakarta Islamic Index*.

#### **E. Definisi Operasional Variabel**

##### 1. *Jakarta Islamic Index*

*Jakarta Islamic Index* adalah indeks bursa saham atau indeks harga rata-rata saham yang mulai dibuat pada tanggal 3 juli 2000 untuk memfasilitasi perdagangan perusahaan publik yang dijalankan sesuai prinsip syariah. Pengukuran yang digunakan adalah satuan poin.

##### 2. Inflasi

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga komoditi secara umum yang terjadi terus menerus. Tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi yang diperoleh dari Indeks harga konsumen (IHK). Pengukuran yang digunakan adalah dalam satuan persen.

##### 3. *BI Rate*

*BI Rate* adalah tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Sentral dan di umumkan oleh publik. Pengukuran yang dilakukan adalah satuan persen.

#### 4. Jumlah Uang Beredar dalam arti luas *Broad Money* ( $M_2$ )

*Broad Money* ( $M_2$ ) adalah penjumlahan dari  $M_1$  (uang kartal dan logam ditambah simpanan dalam bentuk rekening Koran atau *demand deposit*) yang memasukkan deposito-deposito berjangka dan tabungan serta rekening valuta asing milik swasta domestik sebagai bagian dari penyediaan uang atau uang kuasi (*quasi money*). Pengukuran yang digunakan adalah dalam satuan triliun rupiah.

### F. Metode Analisis Data

#### 1. Pengujian Asumsi-Asumsi Model Regresi

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi merupakan suatu alat statistik yang digunakan untuk mengetahui atau memprediksi besarnya variabel respons berdasarkan variabel prediktor. Analisis regresi dapat menghadapi beberapa masalah serius oleh karena itu, peneliti juga harus melakukan beberapa pengujian asumsi klasik untuk mendapatkan hasil yang terbaik. Pengujian tersebut antara lain: uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas<sup>51</sup>.

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk memperlihatkan bahwa sampel diambil dari populasi yang berdistribusi normal<sup>52</sup>. Asumsi normalitas adalah gangguan yang penting sekali, sebab uji eksistensi model (uji F) maupun uji validitas pengaruh variabel independen (uji T), dan estimasi nilai variabel dependen mensyaratkan

---

<sup>51</sup> Joko Sulistyono, *6 Hari Jago Spss*, (Yogyakarta: Cakrawala, 2010), hlm. 146

<sup>52</sup> *Ibid*, hlm. 50

hal ini. Untuk menguji hal tersebut dapat digunakan metode grafis Normal P-P Plot dari *standardized residual cumulative probability*, dengan identifikasi apabila sebarannya berada disekitar garis normal, maka asumsi kenormalan dapat dipenuhi.

#### b. Uji Autokorelasi

Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi, jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik atau tidak layak dipakai prediksi. Masalah autokorelasi baru timbul jika ada korelasi secara linier antara kesalahan pengganggu periode  $t-1$  (sebelumnya). Salah satu ukuran ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson (DW)* dengan ketentuan sebagai berikut<sup>53</sup>:

1. Terjadi autokorelasi positif, jika nilai  $DW$  dibawah  $-2$  ( $DW < -2$ ).
2. Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai  $DW$  berada diantara  $-2$  dan  $+2$  atau  $-2 < DW \leq \pm 2$ .
3. Terjadi autokorelasi negatif jika nilai  $DW$  diatas  $+2$  atau  $DW > +2$

Durbin-Watson test dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_a$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah asumsi yang menyatakan bahwa residu atau deviasi dari garis yang paling tepat muncul secara random sesuai dengan besarnya variabel-variabel independen. Bila kesalahan yang terjadi tidak acak tetapi

---

<sup>53</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&G*. (Bandung: Alfabeta, 2011), hlm.134

menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu variabel independen atau lebih, berarti adanya heterokedastisitas. Heteroskedastisitas mempengaruhi kesalahan baku koefisien sehingga memberikan indikasi yang salah dan menyebabkan koefisien determinasi menunjukkan daya menjelaskan yang terlampau besar<sup>54</sup>.

Heteroskedastisitas dapat dihilangkan dengan menggunakan logaritma dari variabel penjelas yang menyebabkan terjadinya heteroskedastisitas atau dengan menggunakan regresi dengan system kuadrat terkecil tertimbang (*weighted least square*). Untuk menjalankan regresi jenis ini, pertama harus membagi semua variabel terikat dan variabel bebas yang menyebabkan terjadinya heteroskedastisitas dan menjalankan regresi terhadap variabel yang sudah ditransformasikan tersebut<sup>55</sup>.

#### d. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya multikolinieritas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dengan cara melihat nilai *tolerance* dan *VIF*<sup>56</sup>.

Multikolinieritas yang serius dapat dihilangkan atau dikurangi dengan cara:

- 1) Memperluas ukuran sampel (mengumpulkan lebih banyak data)
- 2) Menggunakan informasi sebelumnya

---

<sup>54</sup> Lincoln Arsyad. *Ekonomi Manajerial*. Edisi 3. (Yogyakarta: Bpfe, 1996), hlm. 198

<sup>55</sup> Dominic Salvatore. *Managerial Economic*. Edisi 4. (Jakarta: Erlangga, 2001), hlm. 170

<sup>56</sup> Duwi Priyatno, *Belajar Praktis Analisis Parametrik dan non Parametrik dengan Spss*. (Yogyakarta: Bava Media, 2012), hlm. 61

3) Melakukan transformasi terhadap hubungan fungsional

4) Membuang satu variabel yang memiliki kolinier yang tinggi<sup>57</sup>.

Jika *VIF* lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya yang artinya uji asumsi tidak terpenuhi. Dengan demikian dapat disimpulkan jika diketahui nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1, maka dapat dikatakan bahwa antar variabel bebas (independen) tidak terjadi persoalan multikolinieritas.

## 2. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji Hipotesis ini berguna untuk memeriksa atau menguji apakah koefisien regresi yang didapat signifikan (berbeda nyata). Maksud dari signifikan ini adalah suatu nilai koefisien regresi yang secara statistik tidak sama dengan nol. Jika koefisien *slope* sama dengan nol, berarti dapat dikatakan bahwa tidak cukup bukti untuk menyatakan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Untuk kepentingan tersebut maka semua koefisien regresi harus diuji. Ada dua jenis uji terhadap koefisien regresi yaitu uji  $-F$  dan uji  $-t$ <sup>58</sup>.

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/ terikat<sup>59</sup>.

Pengambilan keputusan berdasarkan tingkat probabilitas signifikan  $> 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan jika probabilitas signifikan  $< 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak. Selain

---

<sup>57</sup> Dominic Salvatore. *Managerial Economic*. Edisi 4. (Jakarta: Erlangga, 2001), hlm. 169

<sup>58</sup> Nachrowi, N.D, dan Hardius Usman. *Prediksi IHSG Dengan Model Garch Dan Aritma*. (*Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 2006), hlm. 18

<sup>59</sup> Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Ibm Spss20*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2012), hlm 98

itu pengambilan keputusan juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F tabel dengan F hitungnya. nilai F tabel didapat dari rumus:

$$\text{Uji F} = (df(n-k-1))$$

Dimana n = jumlah sampel dan k = jumlah variabel bebas.

Jika F hitung > F tabel maka  $H_0$  ditolak dan sebaliknya jika F hitung < F tabel maka  $H_0$  diterima.

### 3. Uji Signifikan Individual ( Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen<sup>60</sup>.

Pengambilan keputusan berdasarkan tingkat signifikan :

- a). jika probabilitas signifikan > 0.05, maka  $H_0$  diterima, berarti bahwa suatu variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b). Jika probabilitas signifikan < 0.05 maka  $H_0$  ditolak, berarti bahwa suatu variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Selain itu pengambilan keputusan juga dapat dengan membandingkan nilai t tabel dengan t hitungnya. t tabel dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Uji t: } (df(n-k-1))$$

Dimana n adalah jumlah sampel penelitian dan k adalah jumlah variabel bebas.

Jika t hitung > t tabel maka  $H_0$  ditolak dan sebaliknya jika t hitung < t tabel maka  $H_0$  diterima<sup>61</sup>.

---

<sup>60</sup> Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Ibm Spss20*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2012), hlm. 98

#### 4. Uji *Adjusted R Square* ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (*Goodness of Fit*), yang dinotasikan dengan  $R^2$ , merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi. Atau dengan kata lain, angka tersebut dapat mengukur seberapa dekat garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data *time series* biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi<sup>62</sup>.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah biasa terhadap jumlah variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak

---

<sup>61</sup> Nachrowi, N.D, dan Hardius Usman. *Prediksi IHSG Dengan Model Garch Dan Aritma*. (*Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 2006), hlm. 18

<sup>62</sup> Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program Ibm Spss20*”, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2012), hlm 97

seperti  $R^2$ , nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambah kedalam model.

#### 5. Analisis Regresi Linier Berganda ( *Multiple Regression* )

Model yang digunakan dalam uji hipotesis ini adalah model regresi linier berganda atau *Multiple Regression* untuk menguji pengaruh Inflasi, *BI Rate* dan Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) terhadap *Jakarta Islamic Index*. model regresi berganda yaitu regresi yang pada saat variabel yang dicari untuk dijelaskan dihipotesis bergantung pada lebih dari satu variabel bebas atau variabel penjelas<sup>63</sup>.

Dengan rumusan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = *Jakarta Islamic Index*

a = Konstanta

$X_1$  = Inflasi

$X_2$  = *BI Rate*

$X_3$  = Jumlah uang beredar ( $M_2$ )

$b_1, b_2$  = Koefisien Regresi

$\epsilon$  = Standar Error

---

<sup>63</sup> Dominic Salvatore. *Managerial Economic*. Edisi 4. (Jakarta: Erlangga, 2001), hlm. 164



## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Obyek Penelitian**

##### **1. Sejarah singkat *Jakarta Islamic Index***

Pasar modal secara umum dapat diidentikan dengan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*Investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*Issuer*) untuk mengembangkan investasi. Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 pasar modal didefinisikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Pasar modal Syariah (*Islamic Stock Exchange*) adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat Islamiyah.

Indeks Islamiyah atau biasa dikenal dengan *Jakarta Islamic Index* merupakan kumpulan indeks saham beberapa perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah.

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksadana Syariah pada 25 juni 1997 diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002, sedangkan untuk pasar saham berdasarkan prinsip syariah pada tanggal 3 juli 2000 yang disebut *Jakarta Islamic*

*Index, Jakarta Islamic Index* merupakan hasil kerjasama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan PT. *Danareksa Investment Management, Jakarta Islamic Index* tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100 dan metode perhitungan indeks dilakukan sesuai dengan ketentuan Bursa Efek Indonesia. Saham-saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 saham yang telah lolos dari *Screening Process* yang dilakukan berdasarkan fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional.

## **2. Tujuan Pendirian *Jakarta Islamic Index***

Tujuan dari pembentukan *Jakarta Islamic Index* adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis Syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan Syariah Islam untuk melakukan investasi di Bursa Efek<sup>64</sup>. *Jakarta Islamic Index* juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis Syariah di Indonesia. *Jakarta Islamic Index* menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai Syariah. Dengan kata lain, *Jakarta Islamic Index* menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara Syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi.

## **B. Analisis Data**

### **1. Uji Asumsi Klasik**

Sebelum analisis regresi linier berganda, maka harus diuji terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi berdistribusi

---

<sup>64</sup>Burhanudin Susanto, *Pasar Modal Syariah: Tinjauan Hukum*, (Yogyakarta: Uii Press, 2008), hlm. 128

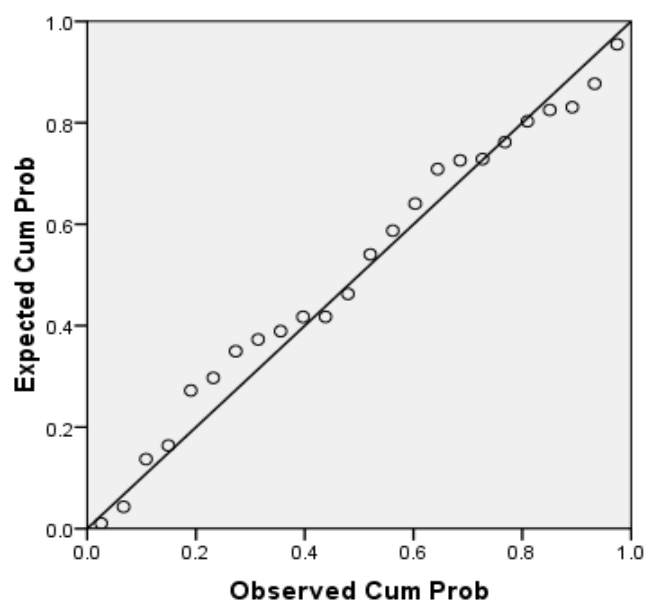
normal, serta tidak terdapat masalah autokorelasi, multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Normalitas data dapat dilihat berdasarkan grafik, data-data dikatakan normal apabila terdapat titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut:

**Grafik 4.1**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual  
Dependent Variable: JII**



Normalitas data digambarkan oleh grafik normal P-P plot regresi. Pada gambar tersebut terlihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

### b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi 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*<sup>b</sup> dibawah 2 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdapat masalah autokorelasi<sup>65</sup>.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
*Model Summary*<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .864 <sup>a</sup> | .746     | .708              | 20.7214044                 | 1.019         |

a. Predictors: (Constant), M2, INF, SBI

b. Dependent Variable: JII

Berdasarkan pengolahan data menggunakan SPSS 17.0, diperoleh angka *Durbin Watson* sebesar 1.019 dan berdasarkan kriteria keputusan nilai *Durbin Watson* dibawah 2, sehingga dapat diambil keputusan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

### c. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *VIF* pada tabel 4.2 sebagai berikut:

<sup>65</sup> Moch. Doddy Ariefianto, *Ekonometrika (Esensi dan Analisis Runtun Waktu Terapan)*, (Jakarta: Erlangga, 2012), hlm.29

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Multikolinieritas dengan Nilai *Tolerance* dan *VIF***  
***Coefficients*<sup>a</sup>**

| Model        | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-------------------------|-------|
|              | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) |                         |       |
| INF          | .653                    | 1.531 |
| SBI          | .200                    | 4.994 |
| M2           | .221                    | 4.532 |

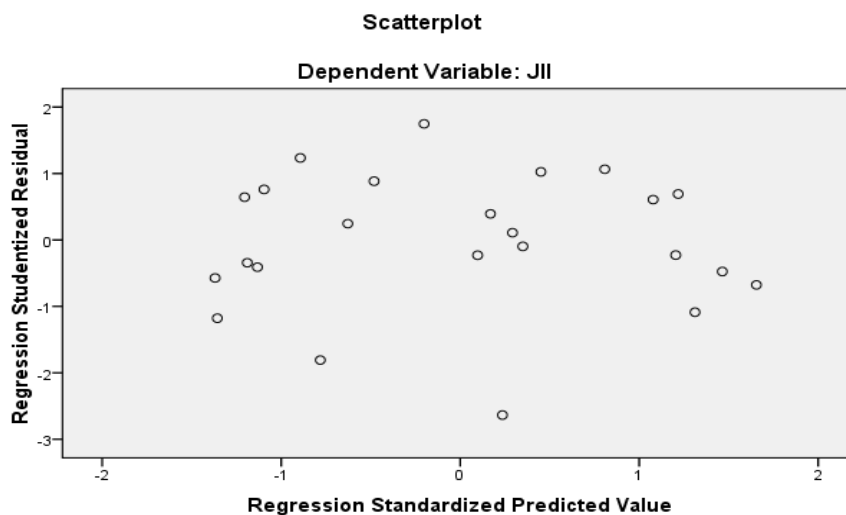
a. Dependent Variable: JII

Hasil perhitungan nilai *tolerance* juga menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai *VIF* lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas antar variabel independen dalam regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas 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 heteroskedastisitas.

**Grafik 4.2**  
**Diagram Heteroskedastisitas**



Berdasarkan grafik 4.2 penyebaran data tidak mengikuti pola tertentu, hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil pengujian data menyimpulkan bahwa model regresi linier berganda memenuhi uji kenormalan, tidak ada masalah autokorelasi, tidak ada masalah multikolinieritas, serta tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi linier berganda sehingga dapat dilakukan analisis regresi linier berganda.

### **C. Hasil Pengujian Hipotesis**

Secara ekonometrik melalui uji asumsi klasik, hasil estimasi menunjukkan bahwa hasil estimasi memenuhi uji normalitas, tidak terdapat autokorelasi, multikolinieritas antar variabel independen dan heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 17.0, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
*Model Summary<sup>b</sup>*

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .864 <sup>a</sup> | .746     | .708              | 20.7214044                 | 1.019         |

a. Predictors: (Constant), M2, INF, SBI

b. Dependent Variable: JII

Dengan demikian, estimasi model dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a) Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Jakarta Islamic Index*, sedangkan variabel independennya adalah Inflasi, *BI Rate* dan Jumlah Uang Beredar dalam arti luas ( $M_2$ ).
- b) Berdasarkan pengaruh Inflasi ( $X_1$ ), *BI Rate* ( $X_2$ ) dan  $M_2$  ( $X_3$ ) secara bersama-sama terhadap *Jakarta Islamic Index* ( $Y$ ) ditunjukkan oleh koefisien *Adjusted R square*, pada hasil penghitungan tampak bahwa variabel-variabel bebas secara bersama-sama mampu menjelaskan *Jakarta Islamic Index* sebesar 0.708 atau 70.8%, sedangkan sisanya 0,292 atau 29.2% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

#### 1. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.4**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model      | Sum of Squares | Df | Mean Square | F      | Sig.              |
|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Regression | 25211.011      | 3  | 8403.670    | 19.572 | .000 <sup>a</sup> |
| Residual   | 8587.532       | 20 | 429.377     |        |                   |
| Total      | 33798.543      | 23 |             |        |                   |

a. Predictor: (Constant), M2, INF, SBI

b. Dependent Variable: JII

Dari perhitungan statistik uji F dapat diketahui bahwa nilai F adalah 19.572 dimana lebih besar dari 4 dengan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu Inflasi, BI Rate dan M<sub>2</sub> berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap *Jakarta Islamic Index*.

## 2. Uji signifikan parameter Individual (Uji statistik t)

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variasi variabel dependen<sup>66</sup>.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Statistik t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | 405.661                     | 75.002     |                           | 5.409  | .000 |
| INF          | -8.781                      | 3.385      | -.362                     | -2.594 | .017 |
| SBI          | -44.548                     | 12.693     | -.884                     | -3.510 | .002 |
| M2           | .167                        | .035       | 1.136                     | 4.734  | .000 |

b. Dependent Variable: JII

<sup>66</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro). Hlm 88.



Berdasarkan hasil uji statistik t berikut, dapat diketahui arah koefisien beta regresi dan signifikansinya. terlihat bahwa pada kolom sig/ *significance* pada inflasi adalah 0.017 atau probabilitas jauh dibawah 0.05. Maka  $H_0$  ditolak atau koefisien regresi signifikan, atau variabel inflasi benar-benar berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Pada kolom sig/ *significance* pada BI *Rate* adalah 0.002 atau probabilitas jauh dibawah 0.05 maka  $H_0$  ditolak atau koefisien regresi signifikan atau variabel BI *Rate* benar-benar berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Kemudian Variabel Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) Menunjukkan pada kolom *significance* adalah 0.000 atau probabilitas jauh dibawah 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Atau tolak  $H_0$  atau koefisien regresi signifikan.

a)  $H_1$ : Inflasi Berpengaruh Negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*

Hipotesis pertama mengenai variabel Inflasi diketahui bahwa nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficients* sebesar -8.781 menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil yang negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan Inflasi akan menurunkan harga saham. Karena banyak orang mengalihkan dananya sehingga akan menurunkan *Jakarta Islamic Index*. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa Inflasi berhubungan negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima.**

b) H<sub>2</sub>: *BI Rate* berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Hipotesis kedua mengenai variabel *BI Rate* diketahui bahwa nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficient* sebesar -44.548 menunjukkan bahwa peningkatan *BI Rate* juga akan menurunkan harga saham sehingga akan menurunkan *Jakarta Islamic Index*. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *BI Rate* berhubungan negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) diterima**.

c) H<sub>3</sub>: Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*

Hipotesis ketiga diketahui nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficient* sebesar 0.167 menunjukkan bahwa peningkatan Jumlah Uang Beredar akan meningkatkan *Jakarta Islamic Index*. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berhubungan positif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) diterima**.

## **D. Pembahasan Hasil Penelitian**

### **1. Pengaruh Variabel Inflasi Terhadap *Jakarta Islamic Index***

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa Inflasi terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Hal ini dapat dilihat dari nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficients* sebesar -8.781 dengan nilai signifikan 0.017. Berdasarkan hasil uji ekonometri Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index* membuktikan bahwa dengan kenaikan Inflasi akan menurunkan *Jakarta Islamic*

*Index*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ellysa Kurniati (2012) dengan hasil -11.780 dengan nilai signifikan 0.001 hal ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*<sup>67</sup>.

Hasil ini mengacu pada teori yang dikemukakan oleh Hess dan Lee didalam Ahmad Sodikin yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap *return* saham tergantung penyebab inflasi tersebut. Jika penyebab inflasi pada sektor riil (*Supply Stock*) yang mencakup tingkat produktifitas dan tingkat pengangguran maka tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Adapun tingkat inflasi akan berpengaruh positif apabila penyebab inflasi adalah sektor moneter (*monetary shock*) yang mencakup pasokan uang dan tingkat harga<sup>68</sup>.

Penyebab inflasi dalam periode ini yang pertama adalah depresiasi rupiah yang cukup tajam terhadap mata uang asing, maka akan menyebabkan bertambah beratnya beban biaya yang harus ditanggung oleh produsen. Yang kedua, adanya kenaikan tingkat upah tenaga kerja yang tidak diimbangi oleh peningkatan produktifitasnya. Kenaikan upah tenaga kerja menyebabkan biaya produksi meningkat sehingga memicu kenaikan harga jual di dalam negeri. Dan penyebab

---

<sup>67</sup> Ellysa Kurniati, “*Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Tingkat Harga Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2011*”, Skripsi, (Palembang: Fakultas Syariah IAIN Raden Fatah Palembang, 2012), hlm. 48

<sup>68</sup> Early Ridho Kismawadi, “*Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*” Tesis, Medan: Progam Pascasarjana IAIN Sumatera Utara, 2013. (Diakses 18 Agustus 2014)

inflasi yang ke tiga adanya kenaikan harga BBM yang sudah mencapai seperlima dari pengeluaran pemerintah pusat<sup>69</sup>.

Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa Penyebab inflasi dalam periode ini adalah sektor riil mengenai tingkat produktifitas, sehingga Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Dimana jika inflasi mengalami kenaikan akan berdampak pada mahalnya biaya modal, hal ini akan membuat para investor mengalihkan dana mereka ke instrumen lain yang lebih aman dengan *return* yang lebih besar, seperti didepositokan. Sehingga investasi saham akan menurun dan akan berdampak pada menurunnya *Jakarta Islamic Index*.

## **2. Pengaruh Variabel BI Rate Terhadap *Jakarta Islamic Index***

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis, BI Rate terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Hal ini dilihat dari nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficients* sebesar -44.548 dengan nilai signifikan 0.002. Berdasarkan hasil uji ekonometri BI Rate terhadap *Jakarta Islamic Index* membuktikan bahwa dengan kenaikan BI Rate akan menurunkan *Jakarta Islamic Index*.<sup>70</sup> Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yulida Yosiana (2014) dengan hasil -0.285 dengan signifikan 0.000. dapat diketahui bahwa BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham yang terdapat di *Jakarta Islamic Index*.

Hasil penelitian ini mengacu pada teori Granger yang mengemukakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dan saham. Suku bunga yang

---

<sup>69</sup> <http://thepresidentpostindonesia.com/2013/02/25/anwar-nasution-tiga-faktor-penyebab-inflasi-2013-2014/> (Diakses 30 April 2015)

<sup>70</sup> Yulida Yosiana, "*Pengaruh BI Rate dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2009-2012*", Skripsi, (Palembang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Raden Fatah, 2014), hlm. 55

rendah akan menyebabkan biaya peminjaman lebih rendah, yang akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi sehingga menyebabkan harga saham meningkat<sup>71</sup>, hal ini akan meningkatkan volume pembelian saham sehingga *Jakarta Islamic Index* akan meningkat. Searah dengan teori yang dikemukakan oleh Jati Ningsih, jika suku bunga terus meningkat maka ada kecenderungan pemilik modal akan mengalihkan modalnya ke deposito dan tentunya berakibat negatif terhadap pasar modal.

Hasil ini senada juga dikemukakan oleh Lutfi Sirojul Moran yang menyatakan variabel inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*.

### **3. Pengaruh Variabel Jumlah Uang Beredar Terhadap *Jakarta Islamic Index***

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. dilihat dari nilai B pada kolom *Unstandardized Coefficients* sebesar 0.167 dengan nilai signifikan 0.000. hal ini membuktikan semakin banyak jumlah uang yang beredar maka semakin banyak dana yang di investasikan pada bursa saham sehingga dapat meningkatkan *Jakarta Islamic Index*.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Fahrudin Z bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*. dan penelitian ini mengacu pada teori yang

---

<sup>71</sup> *Ibid*, hlm. 60

dikemukakan oleh wastriati yaitu Pada saat jumlah uang beredar rendah, berarti uang yang dipegang oleh masyarakat rendah. Dalam kondisi seperti ini masyarakat akan lebih berhati-hati untuk membelanjakan uang mereka, termasuk dalam membeli produk yang bahkan dapat mendatangkan keuntungan bagi mereka<sup>72</sup>.

---

<sup>72</sup> Wastriati, “*Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Nilai Jakarta Islamic Index*”, Skripsi, Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2010. (diakses 13 juli 2014)

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan latar belakang, landasan teori, analisis data dan hasil pengujian yang dilakukan terhadap hipotesis, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ( $H_1$ ) secara parsial, Variabel Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila Inflasi naik maka investasi saham di *Jakarta Islamic Index* akan menurun.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua ( $H_2$ ) secara parsial, variabel BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Hal ini juga menunjukkan apabila BI Rate naik maka investasi saham di *Jakarta Islamic Index* akan menurun.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ( $H_3$ ) secara parsial, variabel Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) berpengaruh positif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*. Hal ini menunjukkan bahwa jika jumlah uang beredar semakin banyak maka investasi saham akan meningkat sehingga *Jakarta Islamic Index* meningkat.
4. Secara simultan menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu Inflasi, BI Rate dan Jumlah Uang Beredar ( $M_2$ ) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap *Jakarta Islamic Index* periode 2013-2014.

## **B. Implikasi Penelitian**

Beberapa Implikasi yang ditujukan bagi para pelaku pasar dalam menjalankan kegiatan investasi syariah di pasar modal adalah:

1. Bagi para investor, dapat menggunakan variabel independen Inflasi, *BI Rate* dan jumlah uang beredar sebagai indikator dalam melakukan analisis fundamental dalam memprediksi pergerakan harga saham syariah yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*.
2. Bagi pemerintah khususnya Bank Indonesia harus tetap menjaga kestabilan moneter terutama Inflasi, *BI Rate* dan Jumlah Uang Beredar. Hal ini penting karena memberikan pengaruh terhadap harga saham terutama saham yang tergabung di *Jakarta Islamic Index*.

## **C. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Variabel-variabel independen yang digunakan hanya beberapa saja, sedangkan masih ada variabel-variabel independen lain yang masih bisa digunakan sebagai penelitian begitu juga variabel dependennya.
2. Periode yang digunakan hanya 24 bulan sehingga hasil dari penelitian kurang bisa meyakinkan para investor untuk melakukan penelitian ini sebagai keputusan untuk berinvestasi.



#### **D. Saran**

Saran yang bisa diberikan terkait penelitian ini antara lain:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam melakukan kegiatan investasi saham agar lebih memperhatikan pengaruh variabel-variabel ekonomi terhadap perkembangan *Jakarta Islamic Index*.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel dan periode penelitian dalam melanjutkan penelitian mengenai variabel lain yang diduga memiliki pengaruh kuat terhadap pergerakan *Jakarta Islamic Index*. Sehingga memperluas pengetahuan tentang faktor yang dapat berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*. Dan ketika ingin membeli saham dapat menentukan pilihan kapan harus membeli saham serta apa yang akan dibeli yang dapat memberikan keuntungan.