

**ANALISA PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI
TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
(Studi Empiris Saham Syariah di BEI Periode 30 Juni 2011 – 31
Juli 2016)**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Ovin Liliana Putri

No. Mahasiswa : 14312138

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2018

**ANALISA PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP
INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
(Studi Empiris Saham Syariah di BEI Periode 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana S-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Ovin Liliana Putri

No. Mahasiswa : 14312138

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 26 Februari 2018

Penulis,



(Ovin Liliana Putri)

ANALISA PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP
INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
(Studi Empiris Saham Syariah di BEI Periode 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016)

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Ovin Liliana Putri

No. Mahasiswa : 14312138

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal.....

Dosen Pembimbing,

Acc Skripsi 26/2/2018



(Neni Meidawati Dra.,M.Si.,Ak.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISA PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM
SYARIAH INDONESIA (ISSI)**

Disusun Oleh : **OVIN LILIANA PUTRI**
Nomor Mahasiswa : **14312138**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 13 April 2018

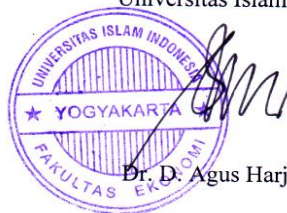
Penguji/ Pembimbing Skripsi : Neni Meidawati, Dra.,M.Si., Ak,CA.

Penguji : Sugeng Indardi, Drs., MBA., SAS.


.....

.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN MOTTO

“Sesungguhnya keadaan-Nya apabila Dia menghendaki sesuatu hanyalah berkata kepadanya: (Jadilah!) maka terjadilah ia”.

(QS. Yasin ayat 82)

”Hidup itu seperti Sepeda. Jika tidak ingin terjatuh, maka teruslah mengayuh!”

(Albert Einsteins)

“Di dunia ini tidak ada yang instant, mie instant aja butuh proses untuk menikmatinya.”

(Novianta Fredi Utama)

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamualaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis haturkan kehadiran Allah SWT karena ridhonyalah penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu. Skripsi ini berjudul “Analisa Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Studi Empiris Pada Saham Syariah di BEI Periode 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016)”.

Keberhasilan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan, dan dukungan dari berbagai pihak yang dengan ketulusan, kasih sayang, dan pengorbanannya memberikan bantuan kepada penulis. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang telah melancarkan segala urusan peneliti dalam kehidupan khususnya terkait dengan urusan akademik. Terima kasih atas segala berkah yang telah diberikan kepada peneliti sehingga dapat melewati semua proses kehidupan.
2. Neni Meidawati Dra.,M.Si.,Ak. Selaku dosen pembimbing yang telah memberikan dorongan dan arahan dari awal hingga selesainya penelitian ini. “Terima kasih Bu Neni.”
3. Lilik Purwanto dan Nur Puji Handayani sebagai kedua orangtua peneliti yang telah memberikan banyak dukungan baik material maupun non-

material dari kecil hingga sekarang ini. Semoga penelitian ini pantas dipersembahkan untuk kedua orangtua yang telah memberikan banyak bantuan dengan belas kasih tanpa mengharapkan imbalan.

4. Roby Arjuna Wijaya dan Chelo Naufal Ghani selaku adik peneliti. Semoga kita bertiga selalu akur dan kompak serta dapat membanggakan kedua orangtua kita.
5. Novianta Fredi Utama selaku teman terdekat peneliti. Terima kasih sudah menemani dan meluangkan waktunya selama ini untuk mendengarkan keluhan dan selalu memberikan semangat untuk segera menyelesaikan tugas akhir.
6. Mbak Intan, Mbak Tika, Mbak Farah, Mas Nanung, Mas Tyan, Mas Andi, Mbak Ihda, Mbak Rias, Mas Dedi, Mas Nanda dan seluruh keluarga besar Broto Sumarno yang telah banyak memberikan doa, dukungan, dan motivasi sehingga peneliti dapat menyelesaikan tugas akhir dengan baik.
7. Sahabat dari semester satu Adisti, Nitya, Sheila, dan Lina. Semoga persahabatan kita tidak berakhir hanya di bangku perkuliahan, dan semangat mengerjakan tugas akhirnya.
8. Mbak Tias, selaku teman kos lama yang sudah mengajarkan bagaimana mengerjakan tugas akhir dengan baik.
9. Sahabat dari bangku sekolah Sintud, Maulina, Eriska, Ingga, dan Hapsari yang selalu memberikan hiburan agar tidak terlalu cemas memikirkan tugas akhir. Semoga langgeng persahabatan kita.

10. Teman sepermainan Laras, Yuda, dan Anas yang selalu memotivasi peneliti untuk segera menyelesaikan tugas akhir.
11. Sahabat seperjuanganku Hildan, Cita, Dimas, Alvina, Titi, Nindita, Naya, Rara, Meiti, Pipit, Ifki dan lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaan yang telah kalian luangkan selama ini.

Akhirnya hanya kepada Allah SWT kita kembalikan semua urusan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi penulis dan para pembaca pada umumnya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 26 Februari 2018

Penulis,

(Ovin Liliana Putri)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN MOTTO	iv
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
ABSTRAK	xii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Pembahasan	8
BAB II.....	10
KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> (Teori Sinyal).....	10
2.1.2 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	11
2.1.3 Inflasi	13
2.1.4 Nilai Tukar	15
2.1.5 Suku Bunga Bank Indonesia	16
2.1.6 Jumlah Uang Beredar.....	17
2.2 Penelitian Terdahulu.....	18
2.3 Hipotesis Penelitian	20
2.4 Gambar Kerangka Konseptual	25
BAB III	26
METODE PENELITIAN.....	26
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian	26
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	26
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	27
3.3.1 Variabel Dependen.....	27

3.3.2	Variabel Independen	27
3.4	Metode Analisis Data	29
3.4.1	Statistik Deskriptif.....	29
3.4.2	Uji Asumsi Klasik	29
3.4.3	Analisis Regresi Berganda	31
BAB IV		34
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		34
4.1	Deskripsi Data Penelitian	34
4.2	Statistik Deskriptif.....	34
4.3	Uji Asumsi Klasik	37
4.3.1	Uji Normalitas.....	37
4.3.2	Uji Multikolinieritas.....	38
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas	39
4.3.4	Uji Autokorelasi	40
4.4	Uji F.....	42
4.5	Analisis Koefisien Determinasi.....	42
4.6	Analisis Regresi Linier Berganda.....	43
4.6.1	Uji t.....	45
4.7	Pembahasan	45
BAB V		52
KESIMPULAN DAN SARAN.....		52
5.1	Kesimpulan.....	52
5.2	Keterbatasan Penelitian	53
5.3	Saran	53
DAFTAR PUSTAKA		55
LAMPIRAN.....		57

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of macroeconomic factors on Indonesia Sharia Stock Index in Indonesia Stock Exchange. The macroeconomic factors are Inflation, Exchange Rate, Interest Rate of Bank Indonesia, and Money Supply. The method used in this study is a quantitative approach, where data obtained from the Indonesia Stock Exchange, Statistics Indonesia, and Bank Indonesia. The data used are time series from 30 June 2011 to 31 July 2016, which is 62 observation period. The statistical tool used is multiple linear regression using Eviews-7. The result shows that Inflation has no significant effect on ISSI, exchange rate has significant effect and has a negative relation to ISSI, Bank Indonesia Interest Rate and Money Supply have significant influence and have positive relation to Indonesia Sharia Shares Index (ISSI). Simultaneously, these macroeconomic factors also have a significant effect on Indonesia Sharia Shares Index (ISSI).

Keywords: *Indonesian Sharia Stock Index, Inflation, Exchange Rate, Bank Indonesia Interest Rate, Money Supply*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor makro ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia di Bursa Efek Indonesia. Faktor makro ekonomi tersebut adalah Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Jumlah Uang Beredar. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, dimana data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Bank Indonesia. Data yang digunakan yaitu *time series* mulai 30 Juni 2011 sampai 31 Juli 2016, yaitu 62 periode pengamatan. Alat statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan Eviews-7. Hasil menunjukkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ISSI, Nilai Tukar berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap ISSI, Suku Bunga Bank Indonesia dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Secara simultan, faktor makro ekonomi tersebut juga berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Kata Kunci: *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia, Jumlah Uang Beredar*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan kegiatan investasi telah mengalami kemajuan yang sangat pesat, dikarenakan bertambahnya tingkat ilmu pengetahuan masyarakat tentang bagaimana praktik berinvestasi (Ardana, 2016). Pengetahuan akan praktik investasi dapat ditemukan dimana saja. Contohnya, saat seorang praktisi saham bernama Ellen May memperkenalkan ke masyarakat bagaimana cara berinvestasi di pasar modal lewat bukunya bertajuk Nabung Saham Sekarang (Kurniawan, 2017). Hal tersebut dapat menambah pengetahuan dan memicu masyarakat untuk melakukan praktik investasi, yang salah satu caranya dengan melakukan investasi pada pasar modal. Pasar modal merupakan tempat yang menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan saham, surat utang dengan tujuan untuk memperdagangkan efek tersebut, dan juga merupakan sumber pendanaan proyek nasional maupun internasional yang dibutuhkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi (Muliana, 2016).

Di negara berkembang seperti Indonesia, pasar modal berfungsi sebagai barometer pertumbuhan ekonomi nasional dan dapat memberi gambaran terhadap perekonomian dunia (Muliana, 2016). Pasar modal di Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995. Namun, pasar modal yang ada

selama ini mengandung berbagai hal yang menyimpang dari prinsip syariah (Nazir, 2016). Hal itu menjadi permasalahan karena Indonesia sebagai salah satu negara muslim terbesar di dunia (Afendi, 2017), yang tentunya mayoritas masyarakat Indonesia adalah muslim.

Dalam beberapa tahun terakhir kegiatan keuangan Islam menarik perhatian di seluruh dunia (Kumar & Sahu, 2017). Investasi dalam Islam berbeda dengan investasi konvensional. Mereka berinvestasi di pasar saham melalui reksa dana syariah yang merupakan mitra syariah bagi reksadana konvensional. Kehadiran pasar modal syariah memberikan kesempatan bagi kalangan muslim maupun non muslim yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan prinsip syariah yang memberikan keadilan dan keyakinan atas transaksi yang halal (Nazir, 2016). Agar tercipta pasar saham yang adil maka *shareholder* dilarang berpartisipasi dalam perdagangan dan tidak diperbolehkan untuk mempunyai orang yang bermain dalam pasar saham (Kewal, 2012).

Dalam kegiatan berinvestasi, di Indonesia juga sudah menerapkannya dengan menggunakan pasar modal syariah yang menganut prinsip-prinsip keadilan dalam islam. Di Indonesia terdapat kebijakan tentang Pasar Modal Syariah, yaitu Berdasarkan Peraturan Bapepam & LK (sekarang menjadi OJK) No IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Khususnya untuk ayat 1.a.3 dan 1.a.2, yang menjelaskan tentang bagaimana peraturan pelaksanaannya berdasarkan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal.

Indonesia memiliki indeks pasar modal syariah yang dimulai dengan didirikannya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Juli tahun 2000. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan kelompok saham perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah memenuhi kriteria prinsip syariah (Rachmawati & Laila, 2015). Menurut Suciningtias & Khoiroh (2015), perkembangan pasar modal syariah di Indonesia semakin semarak dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 12 Mei 2011. Berbeda dengan JII yang anggotanya hanya 30 saham syariah terlikuid, ISSI merupakan indeks saham syariah yang beranggotakan seluruh saham syariah yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan tergabung pada Daftar Efek Syariah (DES) (Suciningtias & Khoiroh, 2015).

Menurut Ardana (2016), selama periode Mei 2011 sampai 2015 Indeks Saham Syariah Indonesia tidaklah selalu mengalami peningkatan, tetapi juga mengalami penurunan. Tentu ada faktor yang mempengaruhi terjadinya pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Indikator makro ekonomi yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB (Kewal, 2012). Selama beberapa dekade terakhir, interaksi antara tingkat saham dan variabel makro ekonomi telah menjadi perhatian di kalangan akademisi maupun praktisi (Kumar & Sahu, 2017). Menurut Syahrir (1995) dalam Ardana (2016), terdapat faktor-

faktor penting yang mampu mempengaruhi perkembangan indeks syariah yaitu oleh beberapa variabel makro ekonomi dan moneter seperti Sertifikat Bank Indonesia Syariah, inflasi, jumlah uang beredar (JUB), nilai tukar dan lain - lain.

Mishkin (2001) dalam Suciningtias & Khoiroh (2015) menjelaskan bahwa Inflasi merupakan suatu kondisi dimana terjadi suatu peningkatan harga-harga barang secara umum dan terus menerus secara luas (Mishkin (2011) dalam Suciningtias & Khoiroh, 2015). Inflasi dapat memiliki dampak positif atau negatif terhadap perekonomian tergantung tinggi rendahnya suatu inflasi. Tingkat inflasi di Indonesia yang selalu mengalami fluktuasi tidak menutup kemungkinan akan mempengaruhi tingkat investasi pasar di suatu pasar modal Indonesia, tidak terkecuali terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Ketika kondisi perekonomian sedang mengalami kelesuan dikarenakan tingkat inflasi yang tinggi, tentunya akan sulit untuk mengharapkan keinginan dalam berinvestasi di pasar modal (Utoyo & Riduwan, 2016).

Nilai Tukar atau Kurs merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga pada saham (Kumar & Sahu, 2017). Nilai Tukar adalah harga uang yang diekspresikan terhadap mata uang lainnya dimana dapat diekspresikan sebagai sejumlah mata uang lokal yang dibutuhkan untuk membeli mata uang asing atau juga dapat sebaliknya (Septian, 2012). Dalam pasar modal Indonesia juga tidak terlepas dari perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar IDR/USD, sehingga perubahan

nilai IDR/USD diperkirakan mampu untuk mempengaruhi pergerakan indeks saham.

Variabel makro ekonomi yang juga mempengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu Suku Bunga Bank Indonesia (SBI). Widoatmojo (2007) dalam Ardana (2016) menyatakan bahwa Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga untuk menanggapi adanya perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito. Tingkat suku bunga juga merupakan variabel makro ekonomi fundamental lainnya yang memiliki pengaruh yang cukup signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (Kumar & Sahu, 2017).

Saat memperkirakan kondisi perekonomian para investor juga perlu memperhatikan kemungkinan perubahan jumlah uang beredar (Nugroho, 2008). Pertumbuhan jumlah uang beredar yang terjadi secara wajar akan memberikan pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar saham secara jangka pendek, namun pertumbuhan yang drastis akan memicu inflasi yang tentunya memberikan pengaruh negatif. Jika terjadi kenaikan jumlah uang yang beredar akan menyebabkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan, hal tersebut berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham (Kumar & Sahu, 2017). Namun bila kenaikan jumlah uang beredar menyebabkan kenaikan inflasi maka akan menaikkan tingkat diskonto dan menurunkan harga saham. Oleh

karena itu, hubungan antara jumlah uang beredar dan tingkat harga saham masih merupakan variabel makro ekonomi yang perlu diteliti lebih lanjut.

Berdasarkan konsep pemikiran yang telah dituangkan dalam latar belakang, maka penulis akan melakukan penelitian yang berjudul “**Analisa Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dalam penelitian ini dirumuskan permasalahan yaitu:

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*?
2. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*?
3. Apakah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) berpengaruh terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*?
4. Apakah Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh Inflasi terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI)
2. Menganalisis pengaruh Nilai Tukar terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI)
3. Menganalisis pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI)
4. Menganalisis pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia* (ISSI)

1.4 Manfaat Penelitian

- Bagi penyusun

Penelitian ini menambah wawasan keilmuan dan pengetahuan serta diharapkan dapat mempertajam daya pikir ilmiah dalam disiplin ilmu yang digeluti.

- Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya bagi para jurusan ekonomi islam serta menjadi rujukan penelitian berikutnya tentang pengaruh faktor makro ekonomi seperti Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

- Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi bagi para investor dalam menyalurkan dananya yang berupa saham, khususnya saham syariah yang menganut keadilan dalam islam.

1.5 Sistematika Pembahasan

Penelitian ini terbagai menjadi lima bab yang disusun dengan sistematika penelitian sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab pendahuluan menjelaskan tentang berapa hal pokok yang berhubungan dengan penelitian ini yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II Kajian Pustaka

Bab tinjauan pustaka memuat teori teori yang relevan dan mendukung analisis serta pemecahan masalah yang terdapat dalam penelitian ini. Bab ini terdiri dari landasan teori, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini akan membahas mengenai populasi dan sampel, pengumpulan data dan sumber data, identifikasi variabel penelitian dan pengukuran variabel, model penelitian serta teknik analisis data yang digunakan.

Bab IV Analisa Data dan Pembahasan

Bab ini akan membahas dan menguraikan mengenai jawaban atas perumusan masalah dan pengujian hipotesis yang ada beserta interpretasi atas hasil penelitian yang diperoleh.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Bab ini dikemukakan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan berdasarkan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya serta saran saran yang dapat menjadi bahan masukan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut Fillya dkk (2014) dalam Sari, Pranaditya dan Andini (2015), teori sinyal pertama kali ditemukan oleh Battacharya tahun 1979. Di dalam teori sinyal (*Signaling Theory*) terdapat teori yang beresensikan bagaimana sinyal-sinyal yang mempengaruhi naik turunnya harga saham pada pasar modal. Menurut Wolk (2001) dalam Krisna & Wirawati (2013), berpendapat bahwa teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi yang bermanfaat untuk pasar modal. Sebuah informasi dapat dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benar-benar atau seakan-akan digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju, yang ditunjukkan adanya asosiasi antara peristiwa (*event*) dengan *return*, harga atau volume saham di pasar modal (Suwardjono, 2005).

Berdasarkan pengertian di atas teori sinyal mengandalkan kepekaan investor untuk mencerna dengan baik apakah suatu informasi memberikan sinyal positif atau negatif terhadap investasinya. Informasi merupakan unsur penting bagi investor karena informasi menyajikan gambaran keadaan pasar

modal baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Setelah investor mendapat atau menerima suatu informasi, investor terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut, seberapa cepat investor dapat menginterpretasikan suatu informasi tergantung dari jenis investasinya. Semakin cepat investor dapat menginterpretasikan informasi semakin cepat pula reaksi pasar yang terjadi, sebaliknya semakin lama investor dapat menginterpretasikan informasi semakin lama pula reaksi pasar yang terjadi. Oleh karena itu, investor diwajibkan untuk memahami bagaimana setiap informasi sebagai sinyal untuk pengambilan keputusan (Hartono, 2005).

2.1.2 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan salah satu indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI (www.idx.go.id). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) jika jumlah saham syariah waktu itu sebanyak 214 saham (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Kehadiran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam pasar modal syariah

melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya, yaitu Jakarta Islamic Index (JII).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan Jakarta Index (JII) merupakan indeks saham yang mengacu kepada saham-saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan dari saham syariah ISSI dengan JII adalah saham syariah ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan JII merupakan bagian dari saham syariah ISSI.

Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah (www.ojk.go.id). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali pada bulan Mei dan November, yang kemudian dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi

pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah sesuai dengan awal penerbitan DES yaitu Desember 2007.

2.1.3 Inflasi

Menurut Sukirno (2013), Inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam sesuatu perekonomian. Menurut Karya & Syamsuddin (2016), pengertian Inflasi adalah suatu kondisi atau keadaan terjadinya kenaikan harga untuk semua barang secara terus menerus yang berlaku pada suatu perekonomian tertentu. Menurut Bank Indonesia (2017), secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Besarnya inflasi juga dapat berpengaruh pada harga saham serta mampu mempengaruhi pada permintaan saham (Ardana, 2016).

Menurut Karya & Syamsuddin (2016), pada hakikatnya terdapat 2 (dua) faktor penting sebagai penyebab inflasi. Faktor-faktor tersebut adalah faktor *demand* dan *supply*. Faktor-faktor yang Inflasi berdasarkan penyebabnya adalah sebagai berikut :

a. Inflasi Tarikan Permintaan (*Demand Inflation*)

Terjadi akibat adanya permintaan total yang berlebihan di mana biasanya dipicu oleh membanjirnya likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Bertambahnya volume alat tukar atau likuiditas yang terkait dengan permintaan terhadap barang dan jasa mengakibatkan bertambahnya permintaan terhadap faktor-faktor produksitersebut. Meningkatnya permintaan terhadap faktor produksi itu kemudian menyebabkan harga faktor produksi meningkat. Jadi, inflasi ini terjadi karena suatu kenaikan dalam permintaan total sewaktu perekonomian yang bersangkutan dalam situasi *full employment* di mana biasanya lebih disebabkan oleh rangsangan volume likuiditas dipasar yang berlebihan.

b. Inflasi Desakan Biaya (*Cost Push Inflation*)

Terjadi akibat adanya kelangkaan produksi dan/atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi, walau permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan. Adanya ketidaklancaran aliran distribusi ini atau berkurangnya produksi yang tersedia dari rata-rata permintaan normal dapat memicu kenaikan harga sesuai dengan berlakunya hukum permintaan-penawaran, atau juga karena terbentuknya posisi nilai keekonomian yang baru terhadap

produk tersebut akibat pola atau skala distribusi yang baru. Berkurangnya produksi sendiri bisa terjadi akibat berbagai hal seperti adanya masalah teknis seperti bencana alam, cuaca, atau kelangkaan bahan baku untuk menghasilkan produksi tsb, aksi spekulasi (penimbunan), dan lain-lain, sehingga memicu kelangkaan produksi yang terkait tersebut di pasaran. Begitu juga hal yang sama dapat terjadi pada distribusi, di mana dalam hal ini faktor infrastruktur memainkan peranan yang sangat penting.

2.1.4 Nilai Tukar

Menurut Sukirno (2013), Nilai tukar menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Karya & Syamsuddin (2016) menyatakan bahwa, Nilai tukar merupakan banyaknya jumlah uang dalam negeri (domestik) yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit valuta asing. Menurut Mardiyati & Rosalina (2013), Nilai tukar mata uang atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar atau kurs juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Sukirno, 2013).

Menurut (Karya & Syamsuddin, 2016), Nilai Tukar atau Kurs pada valuta asing sangat dipengaruhi oleh posisi neraca pembayaran secara keseluruhan. Apabila terjadi defisit neraca pembayaran maka nilai mata uang

domestik akan melemah, karena jumlah devisa yang sedikit dan begitu juga sebaliknya.

Menurut Darmadji (2006), Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjualbelikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang.

Para investor asing yang melakukan diversifikasi portofolio akan mengharapkan *return* atas investasinya dalam dua hal yaitu saham dan valas. Mereka juga menanggung risiko atas saham dan risiko dari nilai tukar. Laba yang diperoleh dari kepemilikan saham akan dikonversikan pada mata uang negara mereka, jika kurs mata uang negara asal investor tersebut mengutamakan keuntungan yang didapat akan lebih kecil dibanding keuntungan yang didapat oleh investor domestik negara tempat ia menginvestasikan modal dan berlaku sebaliknya (Rachmawati & Laila, 2015).

2.1.5 Suku Bunga Bank Indonesia

Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (www.bi.go.id). Kenaikan SBI merupakan signal di mana keadaan ekonomi memburuk dan juga akan

memberikan sinyal negatif bagi investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan dengan struktur modal yang menggunakan hutang lebih besar dibanding ekuitas karena perusahaan dengan hutang lebih besar dari ekuitas akan menanggung beban bunga yang semakin berat seiring kenaikan suku bunga kredit.

Menurut Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa tingkat bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham dan disamping itu juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham, kemudian memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito.

2.1.6 Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar (*money supply*) adalah jumlah uang yang beredar dalam sebuah perekonomian. Yang dimaksud dengan jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat, sedangkan uang yang berada di tangan bank tidak dihitung sebagai uang beredar (Rahardja & Manurung, 2008). Uang Beredar dapat didefinisikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). Dalam arti sempit (M1) meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah), sedangkan dalam arti luas (M2) meliputi M1, uang kuasi (mencakup tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta

giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun (www.bi.go.id).

Menurut Samsul (2006), jika jumlah uang beredar meningkat, maka tingkat bunga akan meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun, sedangkan jika jumlah uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat.

2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian Kumar & Sahu (2017), yang menguji tentang hubungan dinamika makro ekonomi dan indikator saham islam di negara India yang mayoritas penduduknya non muslim. Saham islam yang digunakan yaitu indeks pasar Dow Jones Islamic India. Data yang digunakan mencakup periode dari Januari 2006 sampai Juli 2015. Data bulanan digunakan dan variabel makro ekonomi yang dipilih adalah tingkat inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan jumlah uang yang beredar. Hasil dalam penelitian ini yaitu semua variabel indikator makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan jumlah uang yang beredar mempunyai pengaruh negatif yang cukup signifikan terhadap indeks pasar Dow Jones Islamic India.

Penelitian yang dilakukan oleh Ardana (2016) yang menunjukkan bahwa Inflasi dan Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sedangkan nilai tukar dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dengan sampel data sekunder secara keseluruhan diambil dari sumber resmi dalam bentuk bulanan mulai dari periode Mei 2011 sampai dengan September 2015. Analisis yang digunakan adalah *VectorAutoregression* (VAR).

Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Suciningtias & Khoiroh (2015) menunjukkan bahwa Inflasi, Nilai tukar, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dengan sampel data pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia, inflasi, Nilai tukar IDR/UDR, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan harga minyak dunia selama periode Mei 2011 sampai November 2011. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Afendi (2017) juga meneliti tentang pengaruh variabel markoekonomi terhadap indeks saham pada tahun 2012-2016. Namun, indeks saham yang diteliti yaitu Jakarta Islamic Index (JII) yang anggotanya hanya 30 saham syariah terlikuid. Hasil penelitian menyatakan bahwa Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap JII, sedangkan variabel lainnya seperti nilai tukar, tingkat suku bunga dan harga emas mempengaruhi indeks saham JII. Penelitian terhadap indeks saham JII juga dilakukan oleh Utoyo & Riduwan (2016), yang hasilnya menunjukkan bahwa inflasi dan suku

bunga SBI tidak berpengaruh, harga emas dunia berpengaruh positif, kurs rupiah berpengaruh negatif pada Jakarta Islamic Index (JII)

Penelitian juga dilakukan oleh Rachmawati & Laila (2015) menunjukkan bahwa Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dengan sampel data laporan bulanan Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia periode Januari 2012 hingga April 2015 sehingga jumlah observasi adalah 40. Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yaitu Inflasi. Inflasi merupakan suatu kenaikan harga yang dapat memengaruhi kegiatan ekonomi seperti pada investasi dan juga terhadap harga saham.

Variabel Inflasi dikaitkan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa setiap pergerakan inflasi merupakan suatu sinyal bagi investor di pasar modal untuk suatu pengambilan keputusan. Menurut Fahmi (2006) dalam Rachmawati & Laila (2015), menyatakan bahwa secara teoritis bagi kalangan investor sangat penting untuk menurunkan inflasi karena peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Menurut Utoyo & Riduwan (2016) investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi terlebih pada saat

keadaan hiperinflasi akan membuat resiko investasi semakin besar dan adanya sikap pesimisme investor tentang kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam menghasilkan laba di masa kini maupun masa mendatang.

Hasil penelitian Suciningtias & Khoiroh (2015), memperoleh bukti bahwa Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian yang dilakukan oleh Afendi (2017) juga memperoleh hasil yang sama bahwa Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham. Dimana ketika tingkat inflasi meningkat maka akan menurunkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H1 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

2.3.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yaitu Nilai Tukar. Nilai tukar adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Nilai tukar dikaitkan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa setiap perubahan nilai tukar merupakan suatu sinyal bagi para investor untuk mengetahui perkembangan pada pasar modal. Menurut Nugroho (2008), secara teoritis hubungan antara nilai tukar mata uang asing

dan pasar saham adalah ketika terjadi kelemahan pada rupiah yang merupakan suatu sinyal negatif terhadap pasar ekuitas, karena menyebabkan pasar ekuitas menjadi tidak mempunyai daya tarik.

Dalam penelitian Rachmawati & Laila (2015), nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Menurut Ardana (2016) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah. Hasil yang sama ditunjukkan dalam penelitian Suciningtias & Khoiroh (2015), membuktikan bahwa Nilai tukar IDR/USD memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Kumar & Sahu (2017), dampak nilai tukar tergantung pada apakah perusahaan tersebut merupakan perusahaan pengeksport atau impor yang dominan. Pada perusahaan impor tentu depresiasi rupiah akan merugikan perusahaan karena menanggung biaya yang lebih besar. Menurut Suciningtias & Khoiroh (2015), pada perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dolar tentu depresiasi rupiah akan merugikan sebab perusahaan akan membayar kewajiban yang lebih besar dan tentu hal tersebut akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Saat profitabilitas perusahaan turun, para investor memilih untuk menjual sahamnya dan hal tersebut mampu menurunkan harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2 : Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

2.3.3 Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Suku Bunga Bank Indonesia merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Suku Bunga Bank Indonesia adalah suku bunga untuk menanggapi perubahan inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai acuan untuk suku bunga perbankan seperti suku bunga tabungan dan deposito. Menurut Tandelilin (2010), secara teoritis menjelaskan bahwa suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif pada harga saham dimana para investor akan cenderung tertarik berinvestasi dan memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan atau deposito.

Menurut penelitian dari Afendi (2017), menyatakan bahwa Suku Bunga Bank Indonesia mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah. Menurut Kumar & Sahu (2017), Tingkat suku bunga merupakan variabel makro ekonomi fundamental lainnya yang memiliki dampak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3 : Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

2.3.4 Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Jumlah Uang Beredar dikaitkan dengan teori sinyal ketika besar kecilnya jumlah uang beredar di suatu negara merupakan sinyal bagi investor guna mengetahui perkembangan dalam pasar saham, ketika jumlah uang yang beredar semakin besar maka memberikan sinyal bahwa semakin besar juga uang yang telah diinvestasikan di pasar modal. Jumlah uang yang beredar merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Menurut Nugroho (2008), secara teoritis jumlah uang beredar dengan pertumbuhan yang wajar memberikan pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar ekuitas secara jangka pendek.

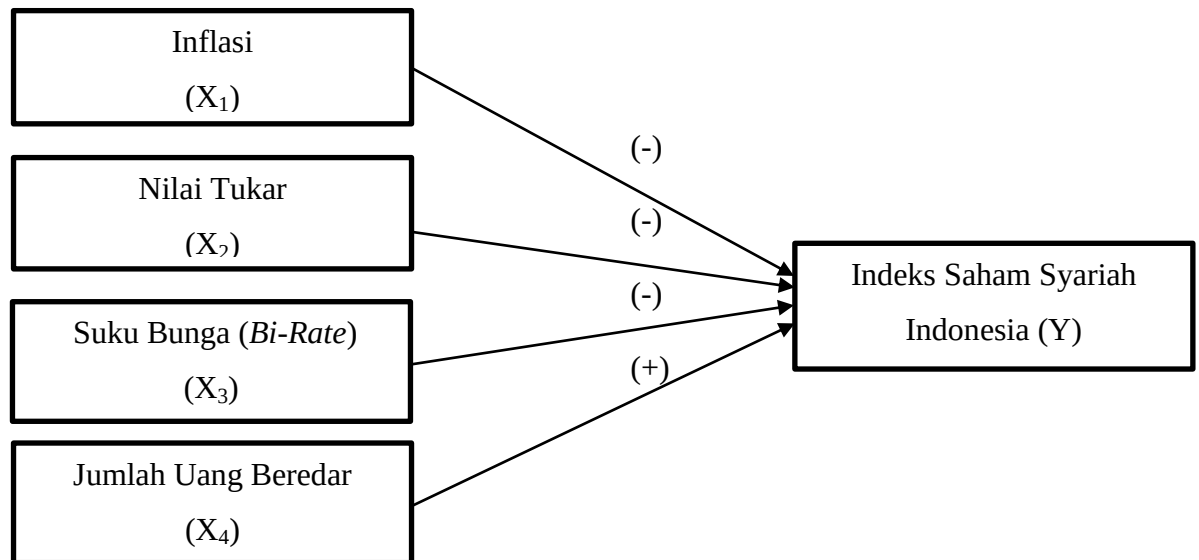
Hal serupa juga dibuktikan oleh Kumar & Sahu (2017), menyatakan bahwa jumlah uang yang beredar memiliki pengaruh positif terhadap perubahan harga Indeks Saham karena kenaikan jumlah uang yang beredar menyebabkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah :

H4 : Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah

Indonesia (ISSI)

2.4 Gambar Kerangka Konseptual



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini populasinya adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Periode sampel yang digunakan selama 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016. Sehingga pengamatan yang dilakukan adalah dengan menggunakan data *time series* sebanyak 62 bulan pengamatan.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah jenis data yang berupa angka-angka yang berasal dari perhitungan masing-masing atribut pengukuran variabel (Chandrarin, 2017). Sedangkan sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder, yaitu data yang berasal dari pihak atau lembaga yang telah menggunakan atau mempublikasikannya (Chandrarin, 2017). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari :

- a. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) bulanan periode 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016, yang berupa *closing price* diperoleh dari BEI *monthly Statitic Report* (www.idx.co.id).
- b. Variabel makro ekonomi meliputi 4 variabel yaitu Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) dan Jumlah Uang Beredar. Dengan menggunakan

data bulanan selama periode 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016 yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) dan Bank Indonesia (www.bi.go.id)

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi yaitu studi pustakadari literatur, pengambilan gambar dengan metode tertentu. Selain itu juga dilakukan perbandingan dan penelusuran berbagai jurnal, karya ilmiah, artikel, dan berbagai buku referensi sebagai sumber data dan acuan dalam penelitian ini. Data penunjang lainnya, diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Bank Indonesia.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (Y). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan Indeks saham Syariah adalah indikator yang menunjukkan pergerakan indeks harga saham Syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia. Indeks saham syariah menggunakan data berupa harga penutupan/*closing price* (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Data Indeks Saham Syariah Indonesia didapatkan dari Bursa Efek Indonesia dengan jenis data bulanan (www.idx.co.id).

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Inflasi (X_1)

Inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Metode perhitungan inflasi yaitu dengan menggunakan data bulanan (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Sumber data dari Badan Pusat Statistik dengan skala pengukuran prosentase.

b. Nilai Tukar (X_2)

Nilai Tukar merupakan suatu hubungan nilai diantara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri. Data didapatkan dari Bank Indonesia dengan jenis data bulanan dalam skala rupiah. Menurut (Suciningtias & Khoiroh, 2015), metode perhitungan dalam Nilai Tukar yaitu :

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{(\text{kurs jual} + \text{kurs beli})}{2}$$

c. Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) (X_3)

Suku Bunga SBI adalah tingkat bunga yang ditentukan oleh pemerintah untuk menyesuaikan dengan kondisi perekonomian yang sedang terjadi (Utoyo & Riduwan, 2016). SBI diukur dengan menggunakan suku bunga per bulan yang didapatkan dari Bank Indonesia dengan jenis data bulanan (Utoyo & Riduwan, 2016). Suku Bunga yang diamati mulai 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016.

d. Jumlah Uang Beredar (X_4)

Jumlah Uang Beredar merupakan jumlah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat. Variabel ini diukur dengan menggunakan jumlah uang beredar dalam arti luas yang mencakup volume peredaran uang perbulan selama 5 tahun yang dipublikasikan Bank Indonesia setiap bulan (Nugroho, 2008). Jumlah uang yang beredar diamati mulai 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016 dengan satuan dalam bentuk rupiah dan menggunakan jenis data bulanan.

3.4 Metode Analisis Data

Analisis data penelitian ini dengan menggunakan metode regresi linier berganda, karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen. Dalam penelitian ini, data dianalisis dengan menggunakan alat analisis yang terdiri dari:

3.4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan tentang bagaimana karakteristik sampel penelitian dengan menggunakan rerata, *standard deviation*, maksimum dan minimum (Chandrarin, 2017).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik

terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji heteroskedstisitas, dan uji autokorelasi.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak pada variabel dependen dan variabel independen. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Untuk melihat data terdistribusi secara normal atau tidak dapat dilihat pada nilai koefisien *Jarque-Bera* dan probabilitasnya, karena kedua angka tersebut saling mendukung (Winarno, 2015). Jika nilai probabilitasnya ($>5\%$) atau (0,05) maka data terdistribusi dengan normal, dan jika nilai *Jarque-Bera* (<2) maka data terdistribusi secara normal.

3.4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik seharusnya bebas dari masalah multikolenieritas. Dasar pengambilan keputusan pada uji ini adalah apabila nilaikorelasi $< 0,8$ dikatakan tidak memiliki masalah multikolinearitas.

3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan

lain tetap maka disebut homokedastisitas, sedangkan jika berbeda disebut dengan heterokedastisitas. Model regresi yang baik ketika tidak terjadi heterokedastisitas. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terdapat masalah heterokedastisitas, sedangkan jika nilai signifikansi < 0.05 maka terjadi heterokedastisitas.

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi (*autocorrelation*) adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya dan lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtun waktu (*time series*), karena berdasarkan sifat, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya (Winarno, 2015). Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Jika nilai Probability Chisquare > 0.05 , tidak ada masalah autokorelasi.

3.4.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi merupakan salah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel-variabel lainnya. Regresi berganda memiliki lebih dari satu variabel independen dan model regresi dalam penelitian ini meregresikan semua perusahaan sampel untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh faktor makro ekonomi yaitu Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Jumlah

Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Y). Dengan kerangka konseptual di atas maka alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{Inflasi} + \beta_2 \text{KURS} + \beta_3 \text{SBI} + \beta_4 \text{M2} + e$$

Keterangan:

Y = Indeks Saham Syariah Indonesia,

Inflasi = Inflasi,

Kurs = Nilai Tukar,

SBI = Suku Bunga Bank Indonesia,

M2 = Jumlah Uang Beredar,

α = Konstanta,

β = Koefisien Regresi,

e = Error (Kesalahan)

3.4.3.1 Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan besaran yang menunjukkan proporsi variasi variabel independen yang mampu menjelaskan variasi variabel dependen (Chandrarin, 2017). Makin besar nilai R^2 (koefisien determinasi berganda), berarti makin tepat suatu garis regresi linear digunakan sebagai pendekatan. Apabila R^2 sama dengan (satu), maka pendekatan itu betul-betul tepat (sempurna).

3.4.3.2 Uji Signifikansi Simultan(Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah pengaruh semua variabel independen terhadap satu variabel dependen sebagaimana yang diformulasikan dalam suatu model persamaan regresi linier berganda sudah tepat (Chandrarin, 2017). Menguji koefisien berganda (uji F), yaitu dengan membandingkan nilai signifikansinya dengan nilai *standard error of estimate* (kesalahan baku estimasi atau variabel pengganggu) yang telah ditetapkan sebesar 5 persen (0,05).

3.4.3.3 Nilai Koefisien Korelasi Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagaimana yang diformulasikan dalam suatu model persamaan regresi linier berganda (Chandrarin, 2017). Untuk melakukan uji tersebut dengan melihat Nilai Probabilitas dari hasil uji t dengan menggunakan derajat kepercayaan sebesar 95%, sedangkan tingkat kesalahan (α) yang ditoleransi sebesar 5%. Nilai Probabilitas sebesar $< 0,05$ dengan $\alpha = 5\%$ maka model yang diuji akan berpengaruh signifikan antar variabel-variabel tersebut.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Peneliti melakukan pengujian terhadap variabel yang dianggap memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, variabel tersebut yaitu variabel Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), dan Jumlah Uang Beredar (M2).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh melalui website www.bi.go.id, www.bps.go.id, dan www.idx.com. Adapun seluruh jumlah pengamatan sebanyak 62. Data yang telah diperoleh diolah secara *statistic* dengan menggunakan analisis linier berganda. Pengolahan datanya dilakukan dengan menggunakan Eviews-7.

4.2 Statistik Deskriptif

Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel *Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), dan Jumlah Uang Beredar*. Deskripsi dari variabel-variabel penelitian ditunjukkan oleh Tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 4.1

STATISTIK DESKRIPTIF

VARIABEL	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev
ISSI	62	149,6732	149,4650	174,3200	115,4200	15,23537
INFLASI	62	0,463065	0,375000	3,290000	-0,450000	0,609578
KURS	62	11275,31	11601,00	14657,00	8508,000	1808,547
SBI	62	6,784355	6.875000	7,750000	5,750000	0,757625
M2	62	3672258,	3643705,	4737451,	2522784,	648346,1

Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Berdasarkan tabel 4.1, dapat diketahui informasi mengenai nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*), median, dan standar deviasi. Pada tabel 4.1 secara rinci akan dijelaskan sebagai berikut :

a) Indeks Saham Syariah Indonesia (Y)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai *ISSI* minimum sebesar Rp 115,42 yang terjadi pada periode September 2011 dan nilai maksimum sebesar Rp 174,32 yang terjadi pada periode Februari 2015. Nilai tengah pada variabel *ISSI* sebesar Rp 149.46. Variabel *Dependen ISSI* memiliki rata-rata sebesar Rp149,67 dan standar deviasi sebesar Rp 15,23 dengan jumlah pengamatan sebesar 62. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran *ISSI* dalam kondisi baik.

b) Inflasi (X1)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai *inflasi* minimum sebesar -0,45% yang terjadi pada periode April 2016 dan nilai maksimum sebesar 3,29% yang terjadi pada Juli 2013. Nilai tengah pada variabel *Inflasi* sebesar 0,375%. Variabel Independen *Inflasi* memiliki rata-rata 0,46% dengan standar deviasi sebesar 0,60% dengan jumlah pengamatan sebesar 62. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa *Inflasi* belum tersebar dengan baik.

c) Nilai Tukar / Kurs (X2)

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa besarnya nilai *kurs* minimum terdapat pada periode Juli 2011 sebesar Rp 8.508,00 dan nilai maksimumnya sebesar Rp 14.657,00 pada periode September 2015. Nilai tengah pada variabel *Kurs* sebesar Rp 11.601,00. Variabel Independen *Kurs* memiliki rata-rata Rp 11.275,31 dengan standar deviasi sebesar Rp 1.808,54 dengan jumlah pengamatan sebesar 62. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran *Kurs* dalam kondisi baik.

d) Suku Bunga Bank Indonesia / SBI (X3)

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai *suku bunga* minimum sebesar 5,75% yang terjadi pada periode Februari 2012 sampai Mei 2013 dan nilai maksimumnya 7,75% yang terjadi pada periode Desember 2014 dan

Januari 2015. Nilai tengah pada variabel *SBI* sebesar 6.87%. Variabel Independen *SBI* memiliki rata-rata 6,78% dengan standar deviasi sebesar 0,75% dengan jumlah pengamatan sebesar 62. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran *SBI* dalam kondisi baik.

e) Jumlah Uang Beredar / *M2* (*X4*)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai *M2* minimum terdapat pada periode bulan Juni 2011 sebesar Rp 2.522.784 (milyar) dan nilai maksimum terdapat pada periode bulan Juni 2016 sebesar Rp 4.737.451 (milyar). Nilai tengah pada variabel *M2* sebesar Rp 3.643.705 (milyar). Variabel Independen *M2* memiliki rata-rata Rp 3.672.258 (milyar) dengan standar deviasi sebesar Rp 648.346,1 (milyar) dengan jumlah pengamatan sebesar 62. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standart deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran *M2* dalam kondisi baik.

4.3 Uji Asumsi Klasik

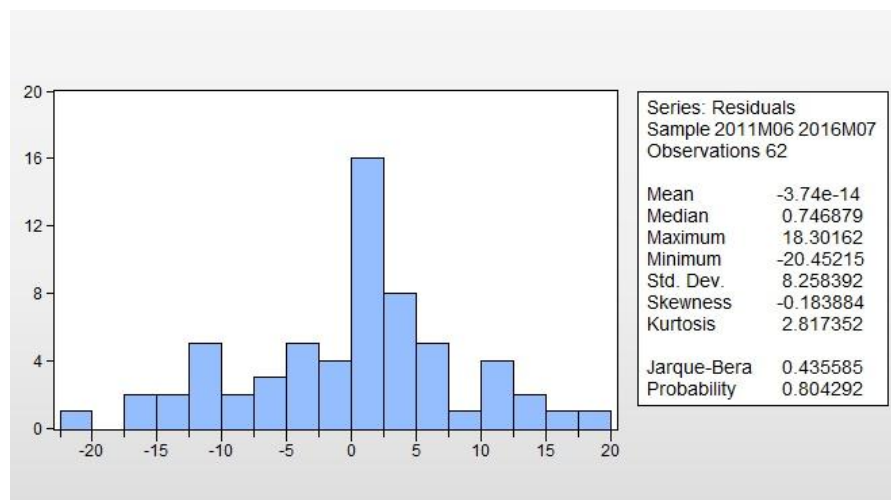
4.3.1 Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan variabel independen memiliki hubungan distribusi normal sehingga data valid untuk dilakukan penelitian. Jika nilai probabilitasnya ($>5\%$) atau (0,05) maka data terdistribusi dengan normal, dan jika nilai *Jarque-Bera* (<2) maka data

terdistribusi secara normal. Dari hasil uji ini maka dapat dijelaskan pada gambar berikut ini :

Tabel 4.2

Uji Normalitas



Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar $0,435585 < 2$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,804292$ dimana probabilitas lebih besar dari $0,05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa data didistribusikan dengan normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam sebuah model regresi berganda. Jika

terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah multikolinieritas. Suatu kelompok data dikatakan tidak ada multikolinearitas jika nilai korelasinya $< 0,8$. Sedangkan jika nilai korelasinya $> 0,8$ maka dapat dikatakan bahwa kelompok data tersebut terdapat multikolinieritas. Adapun hasil dari pengujian multikolinearitas yang dilakukan yakni :

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Multikolinieritas

	INFLASI	KURS	SBI	M2
INFLASI	1,000000	-0,086645	0,011401	-0,041027
KURS	-0,086645	1,000000	0,749105	0,968223
SBI	0,011401	0,749105	1,000000	0,632418
M2	-0,041027	0,968223	0,632418	1,000000

Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Dari tabel hasil analisis uji multikolinieritas dengan *correlation matrix* diatas terlihat bahwa terdapat koefisien korelasi ($>0,8$), sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah multikolinieritas. Meskipun terdapat multikolinieritas, tetapi tidak mempengaruhi model secara signifikan hasil akhir estimasi tetap menunjukkan hasil yang cukup bagus (Widarjono, 2013).

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas terhadap data penelitian dilakukan dengan menggunakan uji *white*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji korelasi white ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-Statistic	0,283123	Prob. F(4,57)	0,8877
Obs*R-squared	1,207836	Prob. Chi-Square(4)	0,8768
Scaled explained SS	0,927649	Prob. Chi-Square(4)	0,9206

Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Berdasarkan hasil diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas (p) Chi Square hitung sebesar $0,8768 > 0,05$ dan dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas apabila probabilitas $(p) > (\alpha)$. Sehingga disimpulkan bahwa penelitian ini tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Hasil pengujian Autokorelasi yang menggunakan aplikasi Eviews-7 dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	49,89031	Prob. F(1,56)	0,0000
Obs* R-squared	29,21135	Prob. Chi-Square (1)	0,0000

Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Pada tabel hasil output diatas menunjukkan bahwa nilai Obs*R Squared LM mempunyai probabilitas sebesar 0,0000 dimana probabilitas lebih kecil dari

nilai α sebesar 0.05 atau 5%. Jika nilai Prob. Chisquare $> 0,05$ atau 5% tidak ditemukan masalah autokorelasi. Sehingga hasil probabilitas tersebut terdapat permasalahan autokorelasi. Dari hasil tersebut maka perlu adanya perbaikan agar memperoleh data yang terbaik untuk penelitian. Penyembuhan autokorelasi dapat dilakukan dengan memperbaiki (HAC) *Standard Errors*-nya(Widarjono, 2013).

Tabel 4.6
Perbaikan Autokorelasi

Dependent Variable: ISSI				
Method: Least Squares				
Date: 01/25/18 Time: 14:00				
Sample: 2011M06 2016M07				
Included observations: 62				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	77.39034	11.67673	6.627743	0.0000
INF	-2.118108	1.629221	-1.300074	0.1988
KURS	-0.027072	0.004356	-6.214420	0.0000
SBI	13.63775	3.012909	4.526439	0.0000
M2	7.79E-05	1.11E-05	7.023785	0.0000
R-squared	0.706178	Mean dependent var		149.6732
Adjusted R-squared	0.685559	S.D. dependent var		15.23537
S.E. of regression	8.543247	Akaike info criterion		7.205367
Sum squared resid	4160.263	Schwarz criterion		7.376910
Log likelihood	-218.3664	Hannan-Quinn criter.		7.272719
F-statistic	34.24870	Durbin-Watson stat		0.638976
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Setelah diperbaiki menggunakan HAC, maka *Standard Error*-nya menjadi konsisten, linier, dan *Unbiased* (Widarjono, 2013).

4.4 Uji F

Pengujian terhadap semua variabel independen di dalam model regresi dapat dilakukan dengan uji F. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen (Inflasi, Kurs, SBI, M2), secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut :

Tabel 4.7

Hasil Uji F

F-Statistic	34,24870
Prob (F-Statistic)	0,000000

Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai F hitung 34,24870 dengan Probabilitas F statistik sebesar 0,000000 <0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen (inflasi, kurs, sbi, m2) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (ISSI).

4.5 Analisis Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi R^2 dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen (Inflasi, kurs, SBI, dan M2) mampu menjelaskan variabel dependen (Indeks Saham Syariah Indonesia). Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut :

Tabel 4.8

Koefisien Determinasi

R-squared	0,706278
------------------	-----------------

Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Dari tabel diatas, diperoleh nilai R-Squared sebesar 0,706278. Ini berarti bahwa 70,6% variabel inflasi, kurs, SBI, M2 berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, sedangkan sisanya 29,4% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel Inflasi, Kurs, SBI, dan M2.

4.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil olah data menggunakan program statistik *Eviews 7* dengan jenis data *time series* diperoleh hasil analisis sebagai berikut :

Tabel 4.9

Hasil Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Probability	Kesimpulan
C	77,390	0,0000	-
INFLASI	- 2,118108	0,2680	Ditolak
KURS	- 0,027072	0,0000	Diterima
SBI	13,63775	0,0000	Ditolak
M2	0,000078	0,0000	Diterima

Sumber : Eviews (Data diolah 2018)

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang berfungsi untuk mengetahui pengaruh dari variabel Inflasi, Kurs, SBI, dan M2 terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Secara matematis, hasil dari regresi linier berganda ditulis sebagai berikut :

$$Y = 77,390 - 2,118108\text{INFLASI} - 0,027072\text{KURS} + 13,63775\text{SBI} + 0,000078\text{M2}$$

Pada persamaan diatas menjelaskan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun penjelasan dari regresi linier berganda diatas adalah sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 77,390 menunjukkan pengaruh positif variabel independen (Inflasi, Kurs, SBI, dan M2). Bila variabel independen naik atau berpengaruh dalam satu satuan, maka variabel dependen yang diproksikan dengan ISSI akan naik juga sebesar 77,390.
2. Nilai koefisien regresi pada variabel *Inflasi* sebesar -2,118108. Sehingga dapat diartikan bahwa jika *inflasi* naik 1% maka menyebabkan *ISSI* turun sebesar 2,12%.
3. Variabel *Kurs* berpengaruh negatif terhadap *ISSI* dengan koefisien regresi sebesar - 0,027072. Sehingga dapat diartikan bahwa jika *kurs* naik 1% maka menyebabkan *ISSI* turun sebesar 0,02%.
4. Variabel *SBI* berpengaruh positif terhadap *ISSI* dengan koefisien regresi sebesar 13,63775. Sehingga dapat diartikan bahwa jika *SBI* naik 1% maka menyebabkan *ISSI* naik sebesar 13,63%.

5. Variabel *M2* berpengaruh positif terhadap *ISSI* dengan koefisien regresi sebesar 0,000078. Sehingga dapat diartikan bahwa jika *M2* naik 1% maka menyebabkan *ISSI* naik sebesar 0,000078%.

4.6.1 Uji t

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat dari nilai probabilitas yang dihasilkan untuk mendeteksi apakah variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap variabel terikat, dilihat dari *p-value* sebesar $< 0,05$ maka pengujian akan signifikan. Variabel independen *Inflasi* memiliki *p-value* sebesar 0,2680 dimana $p\text{-value} > 0,05$ sehingga variabel *Inflasi* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *ISSI*. Variabel independen *Kurs* memiliki *p-value* sebesar 0,000 dimana $p\text{-value} < 0,05$ sehingga variabel *Kurs* berpengaruh signifikan terhadap variabel *ISSI*. Variabel independen *SBI* memiliki *p-value* sebesar 0,0000 dimana $p\text{-value} < 0,05$ sehingga variabel *SBI* berpengaruh signifikan terhadap variabel *ISSI*. Variabel independen *M2* memiliki *p-value* sebesar 0,0000 dimana $p\text{-value} < 0,05$ sehingga variabel *M2* berpengaruh signifikan terhadap variabel *ISSI*.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh *Inflasi* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian regresi diketahui bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel inflasi atau dengan kata lain H_1 ditolak. Hal ini bisa dilihat dari koefisien regresi *Inflasi* yaitu sebesar -

2,118108 dan nilai probabilitas variabel inflasi sebesar $0,2680 > \alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan secara parsial terhadap variabel *Inflasi* menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, dapat diartikan bahwa selama periode pengamatan tingkat inflasi tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham secara langsung atau tidak terjadi dalam jangka waktu yang singkat. Ketika inflasi bulanan diumumkan dan terjadi kenaikan atau penurunan, maka dampak ke pasar saham tidak akan terasa pada saat itu juga. Tetapi, jika inflasi mengalami kenaikan secara terus-menerus secara tidak wajar, akan mengganggu kondisi perekonomian dan dengan perlahan indeks harga saham pasti akan turun. Secara teoritis, investor tidak menggunakan sinyal-sinyal dari tingkat inflasi sebagai bahan pertimbangan dalam membuat sebuah keputusan untuk investasi, dan mungkin terdapat faktor lain yang mempengaruhinya (Rachmawati & Laila, 2015).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis H1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *Inflasi* (X1) terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia* (Y). Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan (Ardana, 2016) dan (Rachmawati & Laila, 2015) menyatakan bahwa *inflasi* tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia. Namun penelitian ini memiliki hasil yang tidak sama dengan

penelitian yang dilakukan (Suciningtias & Khoiroh, 2015) menemukan bahwa *inflasi* berpengaruh terhadap indeks saham syariah indonesia.

4.7.2 Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien variabel *kurs* sebesar -0,027072 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel *inflasi* sebesar 1 satuan, maka ISSI akan menurun sebesar -0,027072 satuan. Pengaruh signifikan dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0,0000 < \alpha = 0,05$. Pengaruh variabel *Kurs* terhadap ISSI menunjukkan hasil arah negatif dan mengindikasikan bahwa hubungan antara *Kurs* dan harga saham berlawanan arah. Artinya saat nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun dan hal itu disebabkan karena harga mata uang asing (USD) tersebut mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Sebaliknya, jika nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri, maka harga saham akan naik karena mendorong para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Secara teoritis, ketika terjadi kenaikan atau penurunan *kurs* merupakan suatu sinyal bagi para investor untuk pengambilan keputusan dalam pasar modal khususnya ISSI. Hal ini berarti H2 diterima yang artinya, tingkat *Nilai Tukar/Kurs* (X_2) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia* (Y).

Hasil penelitian ini juga selaras dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Rachmawati & Laila, 2015) dan (Suciningtias & Khoiroh, 2015) yang menyatakan bahwa *Nilai Tukar* berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

4.7.3 Pengaruh *Suku Bunga Bank Indonesia* terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien variabel *suku bunga* sebesar 13,63775 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel *suku bunga* sebesar 1 satuan, maka ISSI akan naik sebesar 13,63775 satuan. Pengaruh ini signifikan dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0,0000 < \alpha = 0,05$. Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa *Suku Bunga Bank Indonesia* merupakan faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi ISSI. Dari teori dan hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini, sebagian besar banyak yang menemukan bahwa *Suku Bunga Bank Indonesia* mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Saham. Menurut Tandelilin (2010) menjelaskan bahwa tingkat bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham dan disamping itu juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham, kemudian memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Secara teori menyatakan bahwa perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, yaitu *ceteris*

paribus. Hal itu berarti jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya.

Tetapi hasil dalam penelitian ini berbanding terbalik dengan teori dan penelitian sebelumnya bahwa tingkat *Suku Bunga Bank Indonesia* mempunyai pengaruh yang positif terhadap Indeks Harga Saham di pasar modal. Penelitian terdahulu yang mendukung hasil dari penelitian ini adalah (Amin, 2012) dan (Rachmawati & Laila, 2015) yang menyatakan bahwa *SBI* berpengaruh positif terhadap indeks harga saham. Menurut Amin (2012), pada tahun 2008 terjadi kondisi tidak *ceteris paribus* yakni telah terjadi krisis keuangan yang cukup besar di Amerika Serikat yang berdampak terhadap aktifitas pasar modal di beberapa negara, tak terkecuali di Indonesia. Karena kondisi yang tidak *ceteris paribus* tersebut mungkin telah menyebabkan perilaku investasi yang tidak sesuai dengan teori yang ada (Amin, 2012). Kemungkinan para investor memiliki faktor lain yang kuat ketika tidak tertarik pada investasi saham dalam negeri, meskipun pada saat itu keadaan *Suku Bunga Bank Indonesia* yang menurun. Secara teoritis, ketika terjadi kenaikan atau penurunan *suku bunga* merupakan suatu sinyal bagi para investor untuk pengambilan keputusan dalam pasar modal khususnya IHSG. Namun H3 ditolak, karena hasil nilai koefisien menunjukkan arah positif sedangkan hipotesis menggunakan arah negatif.

4.7.4 Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien variabel *Jumlah Uang Beredar* atau *M2* sebesar 0,000078 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel *Jumlah Uang Beredar* sebesar 1 satuan, maka ISSI akan naik sebesar 0,000078 satuan. Pengaruh ini signifikan dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0,0000 < \alpha = 0,05$. Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa *Suku Bunga* merupakan faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi ISSI. Hal ini berarti H4 diterima yang artinya, tingkat *Jumlah Uang Beredar* (*X4*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *Indeks Saham Syariah Indonesia* (*Y*).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho, 2008) yang menyatakan bahwa *Jumlah Uang Beredar* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga suatu indeks. Penelitian yang dilakukan oleh (Kumar & Sahu, 2017) juga menyatakan hal yang serupa bahwa *Jumlah Uang Beredar* memiliki pengaruh positif terhadap perubahan harga Indeks Saham. Variabel *Jumlah Uang Beredar* memiliki pengaruh positif karena jumlah uang yang beredar menyebabkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham (Kumar & Sahu, 2017). Adanya peningkatan *Jumlah Uang Beredar* akan mendorong bertambahnya

sumber pembiayaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat melebarkan usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan merangsang para investor untuk melirik saham perusahaan tersebut, sehingga akan berdampak positif terhadap harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan yaitu mengenai pengaruh faktor makro ekonomi seperti Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) maka dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini dikarenakan pada saat periode pengamatan tingkat inflasi tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham secara langsung atau tidak terjadi dalam jangka waktu yang singkat.
2. Variabel Nilai Tukar berpengaruh secara negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini dikarenakan jika nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri, maka harga saham akan naik karena mendorong para investor untuk berinvestasi di pasar modal khususnya di ISSI.
3. Variabel Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh secara positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal itu dikarenakan kemungkinan para investor memiliki faktor lain yang kuat ketika tidak tertarik pada

investasi saham dalam negeri, meskipun pada saat itu keadaan Suku Bunga Bank Indonesia yang menurun.

4. Variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh secara positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh positif karena jumlah uang yang beredar menyebabkan stimulus ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan sehingga menyebabkan kenaikan harga saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel sebagai faktor makro ekonomi yang mempengaruhi ISSI, sementara faktor makro ekonomi tentunya lebih banyak selain yang digunakan dalam penelitian ini. Kemudian periode pengamatan penelitian ini yaitu hanya menggunakan selang waktu lima tahun (2011-2016), sementara jika menggunakan periode pengamatan yang lebih lama akan memperkuat keadaan yang sebenarnya terkait pengaruh faktor makro ekonomi terhadap ISSI.

5.3 Saran

Saran yang dapat dikemukakan dari hasil penelitian ini untuk penelitian selanjutnya, antara lain adalah :

1. Diperlukan pengembangan model dengan menambahkan beberapa variabel lainnya seperti rasio keuangan, rasio profitabilitas perusahaan maupun faktor

makro ekonomi lainnya seperti sertifikat bank syariah, harga emas dunia, dll, agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

2. Penelitian ini dilakukan dari mulainya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yaitu Mei 2011, namun peneliti memulainya dengan 1 Juni 2011 sampai 31 Juli 2017 atau 62 periode pengamatan. Untuk penelitian yang akan datang disarankan bisa menggunakan periode dalam jangka pendek maupun jangka panjang untuk membandingkan pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini disebabkan karena perkembangan perekonomian di Indonesia belum stabil dan bisa jadi variabel makro ekonomi memiliki pengaruh jangka pendek maupun jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Afendi, A. (2017). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Indeks (JII) (Periode 2012-2016), *13*(2), 48–72.
- Amin, Z. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs dan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia 2008-2011. *Jurnal Skripsi Universitas Brawijaya*.
- Ardana, Y. (2016). Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Periode Mei 2011-September 2015 Dengan Model Ecm). *Media Trend*, *11*(2), 117. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v11i2.1441>
- Chandrarin, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Darmadji, T. (2006). *Pasar Modal di Indonesia* (kedua). Salemba Barat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Hartono. (2005). Hubungan Teori Signaling Dengan Underpricing Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, pp 35-48.
- Indonesia, B. (2017). Pengenalan Inflasi. Retrieved January 1, 2017, from <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx>
- Karya, D., & Syamsuddin, S. (2016). *Makro Ekonomi (Pengantar Untuk Manajemen)*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, *8*(1), 53–64. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Krisna, A., & Wirawati, N. (2013). Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (UNUD), Bali , Indonesia pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan yang semakin baik , hal Indonesia (BEI) dari tahun ke tahun sehingga semakin banyak jenis surat berharga Tingkat Suku Bunga , dan Nilai. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *2*, 421–435.
- Kumar, K. K., & Sahu, B. (2017). Dynamic Linkages Between Macroeconomic Factors and Islamic Stock Indices In A Non Islamic Country India. *Journal of Developing Areas*, *51*(1).
- Kurniawan, A. (2017). Ellen May Ajak Masyarakat Nabung Saham Sekarang. Retrieved January 1, 2017, from <https://ekbis.sindonews.com/read/1263986/32/ellen-may-ajak-masyarakat-nabung-saham-sekarang-1512718670>
- Mardiyati, U., & Rosalina, A. (2013). Analisis pengaruh nilai Tukar, tingkat suku bunga dan inflansi terhadap indeks harga saham. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, *4*(1), 1–15.
- Muliana, V. (2016). 7 Pasar Modal Terbesar di Dunia. Retrieved January 1, 2017, from <http://bisnis.liputan6.com/read/2557953/7-pasar-modal-terbesar-di-dunia>

- Nazir, A. (2016). Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Hikamuna*, 1(2), 105–120.
- Nugroho, H. (2008). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus Pada BEI Periode 2002-2007). *Tesis*, 1, 1–78. Retrieved from <http://eprints.undip.ac.id/17607/>
- Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *JESTT Vol. 2 No. 11 November 2015*, 1(11), 928–942. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2008). *Teori Ekonomi Makro* (Edisi Empa). Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, W., Pranaditya, A., & Andini, R. (2015). Effect Of Leverage, Liquidity, Profitability, Size, And Growth Of Dividend Policy, 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.juro.2015.04.119>
- Septian, P. (2012). Analisis Pengaruh Tingkat Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (Periode 2005 - maret 2012).
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis dampak variabel makro ekonomi terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI). *Conference in Business, Accounting, and Management (CBAM)*, 2(1), 398–412.
- Sukirno, S. (2013). *Makroekonomi Teori Pengantar* (3rd ed.). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Suwardjono. (2005). *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (Pertama). Yogyakarta: Kanisius.
- Utoyo, N., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, harga emas dunia, dan kurs rupiah pada jii. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(c).
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika (Pengantar dan Aplikasinya)* (Keempat). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EvIEWS* (edisi 4). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- www.bi.go.id
- www.bps.go.id
- www.idx.co.id

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DATA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016

(Dalam Rupiah)

PERIODE	<i>Closing Price</i>					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	-	130.74	147.51	146.86	171.50	144.88
Februari	-	133.45	157.64	152.88	174.32	151.15
Maret	-	138.74	162.64	157.35	174.10	155.91
April	-	139.98	166.91	158.83	161.71	157.46
Mei	-	128.12	169.81	161.08	167.07	156.35
Juni	124.29	131.61	164.24	159.75	157.92	165.94
Juli	132.69	137.86	154.20	167.34	154.50	173.75
Agustus	124.08	135.96	143.92	168.98	142.31	-
September	115.42	143.96	145.16	166.76	134.39	-
Oktober	122.66	147.78	151.31	163.41	140.96	-
November	121.01	143.89	143.03	166.10	139.80	-
Desember	125.36	145.00	143.71	168.64	145.06	-

LAMPIRAN 2

DATA BULANAN INFLASI 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016

(Dalam Prosentase)

PERIODE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	-	0.76	1.03	1.07	-0.24	0.51
Februari	-	0.05	0.75	0.26	-0.36	-0.09
Maret	-	0.07	0.63	0.08	0.17	0.19
April	-	0.21	-0.10	-0.02	0.36	-0.45
Mei	-	0.07	-0.03	0.16	0.50	0.24
Juni	0.55	0.62	1.03	0.43	0.54	0.66
Juli	0.67	0.70	3.29	0.93	0.93	0.69
Agustus	0.93	0.95	1.12	0.47	0.39	-
September	0.27	0.01	-0.35	0.27	-0.05	-
Oktober	-0.12	0.16	0.09	0.47	-0.08	-
November	0.34	0.07	0.12	1.50	0.21	-
Desember	0.57	0.54	0.55	2.46	0.96	-

LAMPIRAN 3

DATA NILAI TUKAR HARGA JUAL 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016

(Dalam Rupiah)

PERIODE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	-	9,045.00	9,746.00	12,287.00	12,688.00	13,915.00
Februari	-	9,130.00	9,715.00	11,692.00	12,927.00	13,462.00
Maret	-	9,226.00	9,768.00	11,461.00	13,149.00	13,342.00
April	-	9,236.00	9,771.00	11,590.00	13,002.00	13,270.00
Mei	-	9,613.00	9,851.00	11,669.00	13,277.00	13,683.00
Juni	8,640.00	9,527.00	9,979.00	12,029.00	13,399.00	13,246.00
Juli	8,551.00	9,532.00	10,329.00	11,649.00	13,548.00	13,159.00
Agustus	8,621.00	9,608.00	10,979.00	11,776.00	14,097.00	-
September	8,867.00	9,636.00	11,671.00	12,273.00	14,730.00	-
Oktober	8,879.00	9,663.00	11,290.00	12,142.00	13,707.00	-
November	9,216.00	9,653.00	12,037.00	12,257.00	13,909.00	-
Desember	9,113.00	9,718.00	12,250.00	12,502.00	13,864.00	-

LAMPIRAN 4

DATA NILAI TUKAR HARGA BELI 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016

(Dalam Rupiah)

PERIODE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	-	8,955.00	9,650.00	12,165.00	12,562.00	13,777.00
Februari	-	9,040.00	9,619.00	11,576.00	12,799.00	13,328.00
Maret	-	9,134.00	9,670.00	11,347.00	13,019.00	13,210.00
April	-	9,144.00	9,673.00	11,474.00	12,872.00	13,138.00
Mei	-	9,517.00	9,753.00	11,553.00	13,145.00	13,547.00
Juni	8,554.00	9,433.00	9,879.00	11,909.00	13,265.00	13,114.00
Juli	8,465.00	9,438.00	10,227.00	11,533.00	13,414.00	13,029.00
Agustus	8,535.00	9,512.00	10,869.00	11,658.00	13,957.00	-
September	8,779.00	9,540.00	11,555.00	12,151.00	14,584.00	-
Oktober	8,791.00	9,567.00	11,178.00	12,022.00	13,571.00	-
November	9,124.00	9,557.00	11,917.00	12,135.00	13,771.00	-
Desember	9,023.00	9,622.00	12,128.00	12,378.00	13,726.00	-

LAMPIRAN 5

DATA NILAI TUKAR TENGAH 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016

(Dalam Rupiah)

PERIODE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	-	9000.00	9698.00	12226.00	12625.00	13846.00
Februari	-	9085.00	9667.00	11634.00	12863.00	13395.00
Maret	-	9180.00	9719.00	11404.00	13084.00	13276.00
April	-	9190.00	9722.00	11532.00	12937.00	13204.00
Mei	-	9565.00	9802.00	11611.00	13211.00	13615.00
Juni	8597.00	9480.00	9929.00	11969.00	13332.00	13180.00
Juli	8508.00	9485.00	10278.00	11591.00	13481.00	13094.00
Agustus	8578.00	9560.00	10924.00	11717.00	14027.00	-
September	8823.00	9588.00	11613.00	12212.00	14657.00	-
Oktober	8835.00	9615.00	11234.00	12082.00	13639.00	-
November	9170.00	9605.00	11977.00	12196.00	13840.00	-
Desember	9068.00	9670.00	12189.00	12440.00	13795.00	-

LAMPIRAN 6

DATA SUKU BUNGA BANK INDONESIA 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016

(Dalam Prosentase)

PERIODE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	-	6.00	5.75	7.50	7.75	7.25
Februari	-	5.75	5.75	7.50	7.50	7.00
Maret	-	5.75	5.75	7.50	7.50	6.75
April	-	5.75	5.75	7.50	7.50	6.75
Mei	-	5.75	5.75	7.50	7.50	6.75
Juni	6.75	5.75	6.00	7.50	7.50	6.50
Juli	6.75	5.75	6.50	7.50	7.50	6.50
Agustus	6.75	5.75	7.00	7.50	7.50	-
September	6.75	5.75	7.25	7.50	7.50	-
Oktober	6.50	5.75	7.25	7.50	7.50	-
November	6.00	5.75	7.50	7.63	7.50	-
Desember	6.00	5.75	7.50	7.75	7.50	-

LAMPIRAN 6**DATA JUMLAH UANG BEREDAR 30 Juni 2011 – 31 Juli 2016****(Dalam Milyar Rupiah)**

PERIODE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	-	2,857,126.93	3,268,789.15	3,652,349.28	4,174,825.91	4,498,361.28
Februari	-	2,852,004.94	3,280,420.25	3,635,060.38	4,218,122.76	4,521,951.20
Maret	-	2,914,194.47	3,322,528.96	3,652,530.55	4,246,361.19	4,561,872.52
April	-	2,929,610.37	3,360,928.07	3,721,882.38	4,275,711.11	4,581,877.87
Mei	-	2,994,474.39	3,426,304.92	3,780,955.28	4,288,369.26	4,614,061.82
Juni	2,522,783.81	3,052,786.10	3,413,378.66	3,857,961.77	4,358,801.51	4,737,451.23
Juli	2,564,556.13	3,057,335.75	3,506,573.60	3,887,407.48	4,373,208.10	4,730,379.68
Agustus	2,621,345.74	3,091,568.49	3,502,419.80	3,886,519.97	4,404,085.03	-
September	2,643,331.45	3,128,179.27	3,584,080.54	4,010,146.66	4,508,603.17	-
Oktober	2,677,786.93	3,164,443.15	3,576,869.35	4,024,488.87	4,443,078.08	-
November	2,729,538.27	3,207,908.29	3,616,049.20	4,076,669.88	4,452,324.65	-
Desember	2,877,219.57	3,307,507.55	3,730,409.35	4,173,326.50	4,548,800.27	-

LAMPIRAN 7**DATA BULANAN VARIABEL FAKTOR MAKRO EKONOMI****30 Juni 2011 – 31 Juli 2016**

Tahun	Periode	ISSI (Rupiah)	INFLASI (Prosentase)	KURS (Rupiah)	SBI (Prosentase)	M2 (Milyar Rupiah)
2011	Juni	124.29	0.55	8597.00	6.75	2522783.81
	Juli	132.69	0.67	8508.00	6.75	2564556.13
	Agustus	124.08	0.93	8578.00	6.75	2621345.74
	September	115.42	0.27	8823.00	6.75	2643331.45
	Oktober	122.66	-0.12	8835.00	6.50	2677786.93
	November	121.01	0.34	9170.00	6.00	2729538.27
	Desember	125.36	0.57	9068.00	6.00	2877219.57
2012	Januari	130.74	0.76	9000.00	6.00	2857126.93
	Februari	133.45	0.05	9085.00	5.75	2852004.94
	Maret	138.74	0.07	9180.00	5.75	2914194.47
	April	139.98	0.21	9190.00	5.75	2929610.37
	Mei	128.12	0.07	9565.00	5.75	2994474.39
	Juni	131.61	0.62	9480.00	5.75	3052786.10
	Juli	137.86	0.70	9485.00	5.75	3057335.75
	Agustus	135.96	0.95	9560.00	5.75	3091568.49
	September	143.96	0.01	9588.00	5.75	3128179.27
	Oktober	147.78	0.16	9615.00	5.75	3164443.15
	November	143.89	0.07	9605.00	5.75	3207908.29

	Desember	145.00	0.54	9670.00	5.75	3307507.55
2013	Januari	147.51	1.03	9698.00	5.75	3268789.15
	Februari	157.64	0.75	9667.00	5.75	3280420.25
	Maret	162.64	0.63	9719.00	5.75	3322528.96
	April	166.91	-0.10	9722.00	5.75	3360928.07
	Mei	169.81	-0.03	9802.00	5.75	3426304.92
	Juni	164.24	1.03	9929.00	6.00	3413378.66
	Juli	154.20	3.29	10278.00	6.50	3506573.60
	Agustus	143.92	1.12	10924.00	7.00	3502419.80
	September	145.16	-0.35	11613.00	7.25	3584080.54
	Oktober	151.31	0.09	11234.00	7.25	3576869.35
	November	143.03	0.12	11977.00	7.50	3616049.20
	Desember	143.71	0.55	12189.00	7.50	3730409.35
2014	Januari	146.86	1.07	12226.00	7.50	3652349.28
	Februari	152.88	0.26	11634.00	7.50	3635060.38
	Maret	157.35	0.08	11404.00	7.50	3652530.55
	April	158.83	-0.02	11532.00	7.50	3721882.38
	Mei	161.08	0.16	11611.00	7.50	3780955.28
	Juni	159.75	0.43	11969.00	7.50	3857961.77
	Juli	167.34	0.93	11591.00	7.50	3887407.48
	Agustus	168.98	0.47	11717.00	7.50	3886519.97
	September	166.76	0.27	12212.00	7.50	4010146.66
	Oktober	163.41	0.47	12082.00	7.50	4024488.87
	November	166.10	1.50	12196.00	7.63	4076669.88
	Desember	168.64	2.46	12440.00	7.75	4173326.50
2015	Januari	171.50	-0.24	12625.00	7.75	4174825.91
	Februari	174.32	-0.36	12863.00	7.50	4218122.76
	Maret	174.10	0.17	13084.00	7.50	4246361.19
	April	161.71	0.36	12937.00	7.50	4275711.11
	Mei	167.07	0.50	13211.00	7.50	4288369.26
	Juni	157.92	0.54	13332.00	7.50	4358801.51
	Juli	154.50	0.93	13481.00	7.50	4373208.10
	Agustus	142.31	0.39	14027.00	7.50	4404085.03
	September	134.39	-0.05	14657.00	7.50	4508603.17
	Oktober	140.96	-0.08	13639.00	7.50	4443078.08
	November	139.80	0.21	13840.00	7.50	4452324.65
	Desember	145.06	0.96	13795.00	7.50	4548800.27
2016	Januari	144.88	0.51	13846.00	7.25	4498361.28
	Februari	151.15	-0.09	13395.00	7.00	4521951.20
	Maret	155.91	0.19	13276.00	6.75	4561872.52
	April	157.46	-0.45	13204.00	6.75	4581877.87
	Mei	156.35	0.24	13615.00	6.75	4614061.82
	Juni	165.94	0.66	13180.00	6.50	4737451.23
	Juli	173.75	0.69	13094.00	6.50	4730379.68

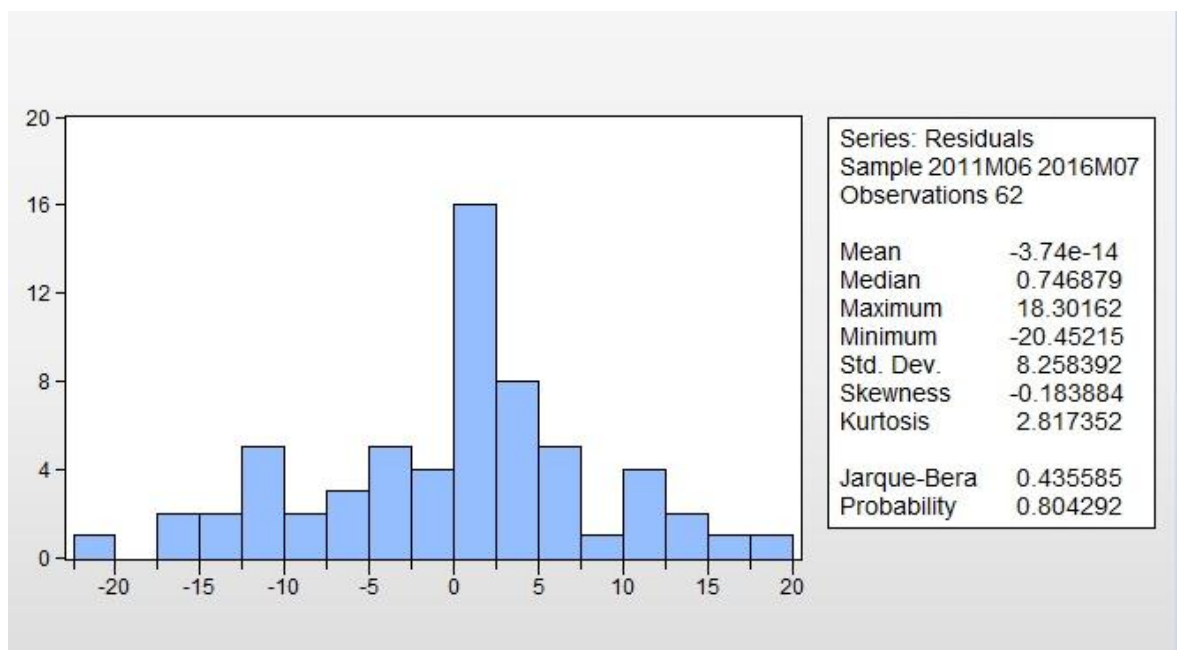
LAMPIRAN 8

HASIL OLAH DATA

1. STATISTIK DESKRIPTIF

	ISSI	INFLASI	KURS	SBI	M2
Mean	149.6732	0.463065	11275.31	6.784355	3672258.
Median	149.4650	0.375000	11601.00	6.875000	3643705.
Maximum	174.3200	3.290000	14657.00	7.750000	4737451.
Minimum	115.4200	-0.450000	8508.000	5.750000	2522784.
Std. Dev.	15.23537	0.609578	1808.547	0.757625	648346.1

2. UJI NORMALITAS



3. UJI MULTIKOLINIERITAS

	INFLASI	KURS	SBI	M2
INFLASI	1.000000	-0.086645	0.011401	-0.041027
KURS	-0.086645	1.000000	0.749105	0.968223
SBI	0.011401	0.749105	1.000000	0.632418
M2	-0.041027	0.968223	0.632418	1.000000

4. UJI HETEROSKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.283123	Prob. F(4,57)	0.8877
Obs*R-squared	1.207836	Prob. Chi-Square(4)	0.8768
Scaled explained SS	0.927649	Prob. Chi-Square(4)	0.9206

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/07/18 Time: 18:21

Sample: 2011M06 2016M07

Included observations: 62

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	49.03734	58.88348	0.832786	0.4084
INFLASI^2	-8.151400	7.958888	-1.024188	0.3101
KURS^2	-4.10E-07	1.55E-06	-0.265560	0.7915
SBI^2	0.824152	2.094794	0.393429	0.6955
M2^2	2.73E-12	1.14E-11	0.239643	0.8115

R-squared	0.019481	Mean dependent var	67.10102
Adjusted R-squared	-0.049327	S.D. dependent var	91.19679
S.E. of regression	93.41895	Akaike info criterion	11.98927
Sum squared resid	497444.7	Schwarz criterion	12.16082
Log likelihood	-366.6675	Hannan-Quinn criter.	12.05662
F-statistic	0.283123	Durbin-Watson stat	1.390799
Prob(F-statistic)	0.887736		

5. UJI AUTOKORELASI

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	49.89031	Prob. F(1,56)	0.0000
Obs*R-squared	29.21135	Prob. Chi-Square(1)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/07/18 Time: 18:29

Sample: 2011M06 2016M07

Included observations: 62

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.383662	7.598743	0.840094	0.4044
INFLASI	-0.238396	1.389713	-0.171544	0.8644
KURS	0.003181	0.002677	1.188432	0.2397
SBI	-2.430773	2.029235	-1.197877	0.2360
M2	-7.00E-06	6.32E-06	-1.107656	0.2727
RESID(-1)	0.702520	0.099461	7.063308	0.0000
R-squared	0.471151	Mean dependent var		-3.74E-14
Adjusted R-squared	0.423932	S.D. dependent var		8.258392
S.E. of regression	6.268047	Akaike info criterion		6.600573
Sum squared resid	2200.151	Schwarz criterion		6.806424
Log likelihood	-198.6177	Hannan-Quinn criter.		6.681395
F-statistic	9.978063	Durbin-Watson stat		2.093571
Prob(F-statistic)	0.000001			

6. PERBAIKAN AUTOKORELASI (HAC)

Dependent Variable: ISSI

Method: Least Squares

Date: 02/01/18 Time: 23:06

Sample: 2011M06 2016M07

Included observations: 62

HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	77.39034	11.67673	6.627743	0.0000
INFLASI	-2.118108	1.629221	-1.300074	0.1988
KURS	-0.027072	0.004356	-6.214420	0.0000
SBI	13.63775	3.012909	4.526439	0.0000
M2	7.79E-05	1.11E-05	7.023785	0.0000
R-squared	0.706178	Mean dependent var		149.6732
Adjusted R-squared	0.685559	S.D. dependent var		15.23537
S.E. of regression	8.543247	Akaike info criterion		7.205367
Sum squared resid	4160.263	Schwarz criterion		7.376910
Log likelihood	-218.3664	Hannan-Quinn criter.		7.272719
F-statistic	34.24870	Durbin-Watson stat		0.638976
Prob(F-statistic)	0.000000			

7. Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: ISSI
 Method: Least Squares
 Date: 02/01/18 Time: 23:06
 Sample: 2011M06 2016M07
 Included observations: 62

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	77.39034	10.28345	7.525720	0.0000
INFLASI	-2.118108	1.893597	-1.118563	0.2680
KURS	-0.027072	0.003597	-7.527121	0.0000
SBI	13.63775	2.725750	5.003302	0.0000
M2	7.79E-05	8.51E-06	9.154240	0.0000
R-squared	0.706178	Mean dependent var		149.6732
Adjusted R-squared	0.685559	S.D. dependent var		15.23537
S.E. of regression	8.543247	Akaike info criterion		7.205367
Sum squared resid	4160.263	Schwarz criterion		7.376910
Log likelihood	-218.3664	Hannan-Quinn criter.		7.272719
F-statistic	34.24870	Durbin-Watson stat		0.638976
Prob(F-statistic)	0.000000			