

## DAMPAK INFLASI, BI RATE, DAN KURS RUPIAH TERHADAP PERFORMA SAHAM INDEKS SYARIAH JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2022

Putri Annisa<sup>1\*</sup>, Abdul Hadi Sirat<sup>2</sup>, Hartaty Hadady<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Khairun

Jl. Pertamina Kampus II Unkhair Gembesi, Kecamatan Ternate Selatan, Kota Ternate.

Email : [putriannisa1106@gmail.com](mailto:putriannisa1106@gmail.com), [hadi.sirat@unkhair.ac.id](mailto:hadi.sirat@unkhair.ac.id), [hartaty.hadady@unkhair.ac.id](mailto:hartaty.hadady@unkhair.ac.id)

### ABSTRAK

Penelitian ini mengeksplorasi pengaruh inflasi, BI rate, dan kurs rupiah terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII). Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh variabel-variabel tersebut dalam konteks pasar keuangan. Metode penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda dengan metode panel data serta alat uji menggunakan Eviews 12 sebagai alat uji statistik. Panel data digunakan untuk menguji hubungan variabel independen dengan variabel dependen, dengan data dari periode lima tahun yang mencakup kondisi ekonomi dan keuangan yang beragam. Hasilnya menunjukkan bahwa: Inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Hal ini berarti bahwa, tinggi rendahnya inflasi dapat memengaruhi pergerakan indeks harga saham; BI rate berpengaruh terhadap indeks harga saham; dan Kurs rupiah berpengaruh terhadap indeks harga saham. Hal ini berarti bahwa, nilai tukar rupiah terhadap USD memengaruhi pergerakan indeks harga saham. Implikasinya, kebijakan moneter dan fiskal perlu diperhatikan dalam mengelola stabilitas ekonomi untuk mendukung pertumbuhan pasar saham. Kesimpulannya, fluktuasi inflasi, BI rate, dan kurs rupiah memainkan peran penting dalam membentuk dinamika indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2018-2022. Para pemangku kepentingan pasar keuangan dan investasi dapat menggunakan temuan ini sebagai dasar untuk membuat keputusan yang lebih informasional dan merinci strategi, dengan memahami dampak faktor ekonomi dan keuangan tertentu pada performa saham syariah di Indonesia. Hasil penelitian ini juga memberikan kontribusi pada literatur ekonomi dan keuangan Islam serta memberikan wawasan penting bagi pengambil kebijakan dan praktisi di pasar modal Indonesia.

**Kata Kunci:** pasar saham Islam, sekuritas saham syariah, Faktor ekonomi JII, Tren indeks Islami BEI.

### ABSTRACT

*This research explores the influence of inflation, BI rate, and the exchange rate of the Rupiah on the Jakarta Islamic Index (JII). The research aims to understand and analyze the impact of these variables in the context of the financial market. The research methodology involves multiple linear regression analysis using panel data and employs Eviews 12 as the statistical testing tool. Panel data is utilized to examine the relationship between independent and dependent variables over a five-year period, encompassing diverse economic and financial conditions. The findings indicate that: Inflation significantly affects the Jakarta Islamic Index. This implies that the fluctuation of inflation can influence the movement of the stock index; The BI rate has a significant impact on the Jakarta Islamic Index. This means that changes in the interest rate can affect the movement of the stock index; and The Rupiah exchange rate has a significant influence on the stock index. This suggests that the exchange rate of the Rupiah against the USD affects the movement of the stock index. The implications are that monetary and fiscal policies need to be considered in managing economic stability to support stock market growth. In conclusion, fluctuations in inflation, the BI rate, and the Rupiah exchange rate play a crucial role in shaping the dynamics of the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2018-2022 period. Stakeholders in the financial and investment markets can use these findings as a basis for making more informed decisions and refining strategies by understanding the impact of specific economic and financial factors on the performance of Shariah-compliant stocks in Indonesia. This research also contributes to the literature on Islamic economics and finance, providing essential insights for policymakers and practitioners in the Indonesian capital market.*

**Keywords:** Islamic stock market, Islamic stock securities, JII economic factors, BEI Islamic index trends..

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu aspek dari beberapa faktor penting dalam membangun perekonomian di Indonesia diantaranya faktor infrastruktur dan stabilitas makroekonomi. Dengan adanya pasar modal diharapkan kegiatan perekonomian di Indonesia mengalami peningkatan. Aktivitas pasar modal ini dapat memberikan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan agar dapat meningkatkan benefit perusahaan. Pasar modal dibedakan menjadi dua yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Pasar modal konvensional yaitu pasar modal yang aktivitas perdagangan didasarkan pada prinsip-prinsip ekonomi konvensional. Sedangkan pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menerapkan dan menjalankan prinsip-prinsip syariah dalam segala kegiatan transaksi jual beli (Arfandi & Rahayu, 2022).

Jakarta Islamic Index merupakan salah satu indeks saham syariah di Indonesia yang dikelompokkan ke dalam saham-saham *blue chip* (saham unggulan). Konstituen Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, saham-saham tersebut relatif mahal dan mempunyai return yang tinggi. *Review* saham syariah Jakarta Islamic Index dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun yaitu bulan Mei dan November mengikuti jadwal *review* Daftar Efek Syariah oleh Otoritas Jasa Keuangan (Hasanah & Asyik, 2020). Hasilnya, indeks harga saham Jakarta Islamic Index lebih cenderung mengalami perubahan yang lambat dan memiliki nilai indeks yang lebih kecil dibandingkan indeks harga saham lainnya, sehingga ini merupakan suatu masalah yang diduga dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi

diantaranya inflasi, BI *rate* dan *kurs* rupiah (Yahya, 2019).

Tabel 1 Perkembangan Saham Syariah

Tahun	ISSI		JII		JII 70	
	Indeks	Pertumbuhan	Indeks	Pertumbuhan	Indeks	Pertumbuhan
2018	3.666,68	0%	2.239,50	0%	2.715,85	0%
2019	3.744,81	2,13%	2.268,57	1,29%	2.789,11	2,69%
2020	3.344,92	-10%	2.058,77	-9,25%	2.527,42	-9,38%
2021	3.883,65	16,10%	2.215,20	7,59%	2.859,55	13,14%
2022	4.686,15	20,66%	2.440,40	10,16%	3.368,41	17,79%

Sumber: Statistik Otoritas Jasa Keuangan

Tabel di atas menjelaskan bahwa indeks harga saham Jakarta Islamic Index lebih cenderung mengalami perubahan yang lambat dan memiliki nilai indeks yang lebih kecil dibandingkan Indeks Saham Syariah Indonesia dan Jakarta Islamic Index 70. Hal tersebut diduga adanya perubahan harga saham dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, sehingga ini merupakan suatu masalah yang menjadi alasan peneliti untuk meneliti lebih jauh penyebab yang mempengaruhi dari pergerakan indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Selain itu, Jakarta Islamic Index sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi diantaranya inflasi, BI *rate* dan *kurs* rupiah.

Inflasi dikatakan baik apabila inflasi tersebut cenderung stabil berkisar antara 10-30% per tahun sehingga menciptakan pertumbuhan ekonomi yang diharapkan. Selain itu, inflasi yang

terkendali meningkatkan laba perusahaan, mendorong investasi di masa depan serta umumnya mempercepat munculnya pertumbuhan ekonomi (Sutawijaya, 2019). Sebaliknya, inflasi yang terjadi secara cepat dan meningkat tajam dari sebelumnya dapat mengakibatkan aktivitas perdagangan di Jakarta Islamic Index melemah (Jabar & Cahyadi, 2020). Sehingga ketika posisi nilai investasi di Jakarta Islamic Index menurun dikarenakan inflasi, maka Bank Indonesia sebagai lembaga pelaksana otoritas moneter turut mengambil peran dalam meningkatkan BI *rate*. Kenaikan BI *rate* dapat mengurangi aktivitas ekonomi serta mengurangi peredaran jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Perubahan BI *rate* mampu memengaruhi biaya pinjaman, investasi, dan keputusan investasi para pelaku pasar. Jika BI *rate* naik, hal ini dapat mengurangi minat investor terhadap saham karena biaya pinjaman yang lebih tinggi sehingga dapat berdampak negatif pada indeks harga saham. Sebaliknya, penurunan BI *rate* dapat mendorong investasi di pasar saham (Sartika, 2017). Oleh karena itu, perubahan BI *rate* memiliki potensi untuk mempengaruhi kinerja indeks saham Jakarta Islamic Index. Selain BI *rate* pergerakan *kurs* rupiah juga dapat mempengaruhi indeks harga saham.

Penurunan *kurs* akan memberikan dampak negatif pada perusahaan yang bergantung pada impor untuk bahan baku atau produk jadi perusahaan tersebut. Ini dapat memengaruhi indeks harga saham secara keseluruhan. Sebaliknya, *kurs* yang kuat bisa menguntungkan perusahaan yang terlibat dalam kegiatan ekspor, karena perusahaan mampu mendapatkan lebih banyak pendapatan dalam mata uang asing ketika menukarkan

pendapatan ekspor ke dalam rupiah. Hal ini dapat meningkatkan kinerja saham-saham perusahaan dan berpotensi mendukung indeks harga saham (Tesa, 2018).

## LANDASAN TEORI

### Teori Keynes (*Keynesian Theory*)

Teori Keynes menyatakan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat hidup diluar batas kemampuan ekonominya dengan memfokuskan bagaimana perbuatan rezeki antar golongan masyarakat bisa menimbulkan permintaan lebih besar dari jumlah barang yang tersedia (Pratitis & Setiyono, 2021). Dasar pemikiran model inflasi dari Keynes adalah bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonomisnya, sehingga menyebabkan permintaan efektif masyarakat terhadap barang-barang (permintaan agregat) melebihi jumlah barang-barang yang tersedia, akibatnya akan terjadi *inflationary gap* (Kismanah, 2022).

Keynes juga berpendapat bahwa uang merupakan salah satu bentuk kekayaan yang dimiliki masyarakat (Boediono, 1980). Alasan masyarakat memegang uang adalah untuk transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Dasar pemikiran keynes ialah bank sentral dapat mempengaruhi tingkat investasi dan konsumsi dengan mengatur tingkat suku bunga. Dalam situasi resesi, Keynes menyarankan untuk menurunkan suku bunga guna merangsang pinjaman, investasi, dan konsumsi. Sebaliknya, dalam kondisi ekonomi yang panas, dia menyarankan untuk menaikkan suku bunga guna mengendalikan inflasi.

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham & Houston (2019) berpendapat bahwa teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Teori sinyal juga berkaitan dengan asimetri informasi yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi kepada investor. Informasi yang diterima oleh masing-masing pihak eksternal tidaklah sama, artinya informasi didasarkan pada laporan keuangan masing-masing perusahaan.

### Indeks Harga Saham

Indeks harga saham secara umum ialah bentuk informasi historis yang menggambarkan pergerakan harga saham dan memberikan deskripsi harga-harga saham dalam periodisasi tertentu (Darmawan & Saiful Haq, 2022). Selain itu, indeks harga saham syariah merupakan ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekumpulan saham syariah yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Tujuan dari indeks saham syariah ialah untuk memudahkan investor dalam mencari acuan dalam berinvestasi syariah di pasar modal (IDXIslamic.com, 2023).

### Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus (Musyaffa & Sulasmiyati, 2017). Inflasi juga dikatakan sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus (Alwi & Nirawati, 2022). Selain itu, dalam penelitian Lisdawami (2019) menyebutkan secara umum bahwa inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa

selama suatu periode tertentu. Artinya, inflasi adalah kondisi terjadinya kenaikan tingkat harga umum dalam suatu perekonomian yang menyebabkan menurunnya daya beli dan permintaan yang tetap.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Warsitasari (2023) menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Putri & Rizal (2019), Agestiani & Sutanto (2021) menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Sukmawati *et al.*, (2020), Pradika (2018), Sanjaya & Pratiwi (2018), Pebriani & Suselo (2020) menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index.

$H_1$  = Inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index

### Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate)

Suku bunga menurut teori klasik ialah titik keseimbangan antara permintaan investasi dan penawaran tabungan (Nugraha & Setiawan, 2020). Suku bunga (*interest rate*) juga diartikan sebagai biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (Purnamasari *et al.*, 2021). Selain itu, menurut Utami & Herlambang (2017) mengatakan bahwa suku bunga sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi “pertukaran” antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah di masa depan misalnya setahun lagi.

Penelitian yang dilakukan oleh Hasanah *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa BI rate berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan juga oleh Sanjaya & Pratiwi (2018), Pradika

(2018), Fadhilah & Sukmana (2017) menunjukkan bahwa *BI rate* berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index. Sebaliknya, dalam penelitian Agestiani & Sutanto (2021) menunjukkan bahwa *BI rate* tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index.

$H_2 = BI\ rate$  berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index

### **Kurs Rupiah**

Nilai tukar (*kurs*) didefinisikan sebagai harga mata uang asing suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. *Kurs* mencakup dua mata uang dimana titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut. *Kurs* adalah harga mata uang suatu negara berhubungan dengan mata uang negara lain (Habib, 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan Noviana *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa *kurs* berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index. Hal ini senada dengan penelitian Afendi (2018), Pradika (2018), Sanjaya & Pratiwi (2018), Agestiani & Sutanto (2021) juga menunjukkan bahwa *kurs* rupiah berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index. Sementara penelitian yang dilakukan Pebriani & Suselo (2022) menunjukkan bahwa *kurs* rupiah tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index.

$H_3 = Kurs$  rupiah berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dengan mengumpulkan data-data yang diperlukan melalui website [idx.com](http://idx.com) dan [finance.yahoo](http://finance.yahoo). Populasi yang digunakan

dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode penelitian tahun 2018 hingga tahun 2022. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel penelitian ini ialah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan serta konsisten masuk ke dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama lima tahun terakhir, yakni periode 2018 sampai periode 2022. Jenis data yang digunakan yaitu jenis data sekunder dengan berdasarkan sifatnya menggunakan data panel. Validitas data dalam penelitian ini dapat diandalkan karena menggunakan data ekonomi dan keuangan dari periode yang relevan, yakni tahun 2018 hingga tahun 2022, serta menggunakan metode regresi linear berganda dengan analisis panel data, yang secara komprehensif memungkinkan pengukuran yang akurat terhadap pengaruh inflasi, *BI rate*, dan *kurs* rupiah terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII).

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam pemilihan model terbaik untuk mengestimasi model persamaan regresi yang diinginkan, maka dilakukan tiga tahapan uji *test*, yakni uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*.

Tabel 2 Uji Test Model Regresi Data Panel

Pengujian	Prob.
Uji <i>Chow</i>	0,0000
Uji <i>Hausman</i>	0,0529
Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	0,0000

Sumber: Penelitian terdahulu

Uji *chow* dilakukan untuk menentukan pendekatan terbaik antara model pendekatan *common effect model* dengan *fixed effect model*. Hasil uji *chow* menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$ , sehingga model yang paling tepat adalah *fixed effect model*.

Uji *hausman* dilakukan untuk memilih pendekatan terbaik antara *random effect model* dengan *fixed effect model*. Hasil uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar  $0,0529 \geq 0,05$ , sehingga model yang paling tepat adalah *random effect model*.

Uji *lagrange multiplier* dilakukan untuk memilih pendekatan terbaik antara *common effect model* dengan *random effect model*. Hasil uji *lagrange multiplier* menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$ , sehingga model yang paling tepat adalah *random effect model*.

Hasil estimasi regresi antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) serta pemilihan model estimasi persamaan regresi dengan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier*, maka terpilihlah *Random Effect Model* (REM) untuk persamaan regresi linear data panel. Model estimasi yang diperoleh dari *Random Effect Model* (REM) dapat dituliskan sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Regresi *Random Effect Model* (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	117,5964	22,83918	5,148890	0,0000
INF	-0,211452	0,063707	-3,319149	0,0001
BR	-	2,39	-4,122005	0,0001

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	9,873171	5235		
KURS	0,214012	0,080437	2,660605	0,0092

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	1,192095	0,7109
Idiosyncratic random	0,760277	0,2891

Weighted Statistic				
R-squared	0,186812		Mean dependent variable	6,645554
Adjusted R-squared	0,160004		S.D. dependent variable	0,850630
S.E. of regression	0,779613		Sum squared resid	55,30951
F-statistic	6,968429		Durbin-Watson stat	0,969353
Prob (F-statistic)	0,000284			

Sumber: data diolah dengan Eviews 12, 2023

$$Hs = 117.5964 - 0.211452*INF - 9.873171*BR + 0.214012*KURS + e$$

Hasil persamaan di atas dengan menggunakan data panel regresi linier menunjukkan bahwa indeks harga saham mempunyai nilai konstanta sebesar 117.5964, artinya variabel independen nilainya tetap. Dalam konteks regresi linear, nilai konstanta mengindikasikan nilai yang diharapkan dari variabel dependen ketika semua variabel independen tetap. Artinya, hasil tersebut menyiratkan bahwa indeks harga saham memiliki nilai tetap yang dapat diestimasi

sebesar 117.5964 ketika variabel independen tidak mengalami perubahan.

Koefisien regresi variabel inflasi sebesar -0.211452, artinya setiap peningkatan satu-satuan inflasi maka

indeks harga saham mengalami penurunan sebesar -0.211452 satuan

dengan asumsi variabel independen

lainnya tetap. Penurunan ini diasumsikan terjadi bila nilai variabel independen lainnya atau variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan (konstan). Hasil tersebut menunjukkan bahwa kenaikan tingkat inflasi dapat menurunkan nilai indeks harga saham. Koefisien negatif menunjukkan arah hubungan berbanding terbalik antara variabel inflasi dan indeks harga saham, dimana setiap kenaikan tingkat inflasi akan menurunkan nilai indeks harga saham sebesar - 0.211452 satuan.

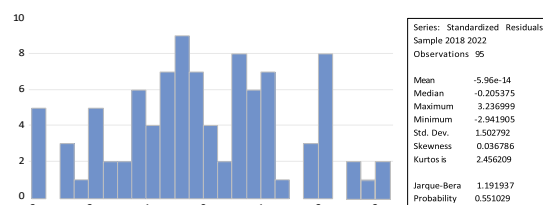
Koefisien regresi variabel *BI rate* sebesar -9.873171, artinya setiap peningkatan satu-satuan *BI rate* maka harga saham akan turun sebesar - 9.873171 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap. Oleh karena itu, hasil tersebut menjelaskan bahwa kenaikan *BI rate* dapat berkontribusi terhadap penurunan nilai harga saham. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan adanya hubungan berbanding terbalik antara variabel *BI rate* dengan indeks harga saham. Oleh karena itu, ketika *BI rate* naik maka menurunkan harga saham dengan besaran -9.873171 satuan, namun nilai variabel independen lainnya diasumsikan tetap tidak berubah.

Koefisien regresi variabel *kurs* sebesar 0.214012, artinya setiap kenaikan satu-satuan *kurs* maka indeks harga saham mengalami kenaikan sebesar 0.214012 satuan dengan asumsi variabel independen lain tetap. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apresiasi *kurs* dapat meningkatkan indeks harga saham. Koefisien regresi bersifat positif menunjukkan adanya hubungan searah antara variabel *kurs* dan indeks harga saham. Oleh karena itu, kenaikan *kurs* diikuti dengan kenaikan indeks harga saham sebesar 0.214012 satuan,

sedangkan nilai variabel independen lainnya dianggap diasumsikan tidak berubah.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memenuhi syarat analisis regresi, yaitu dengan tujuannya adalah untuk memastikan bahwa hasil regresi linear dapat diandalkan, akurat, relevan dan tidak bias atau sering Best Linear Unbias Estimate (BLUE). Uji asumsi klasik yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas.

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas



Sumber: data diolah dengan Eviews, 2023

Pada tabel di atas dapat dilihat nilai JB-probability sebesar 0.551029, maka disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal karena nilai probability 0.55109 lebih besar dari 0.05, sehingga diartikan uji normalitas data terpenuhi.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1604,088	65323,20	NA
INF	0,015031	17,58902	3,193206
BR	17,68254	64707,62	1,742279
KURS	0,021321	31,79078	2,184217

Sumber: data diolah dengan Eviews, 2023

Berdasarkan hasil tabel di atas tidak ada variabel yang terjadi korelasi dikarenakan nilai dari tabel di atas memiliki nilai VIF > 10. Dengan demikian model regresi ini

terbebas dari multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

Tabel 6 Hasil Uji Heterokedastisitas

<b>F-Statistic</b>	1,687200	<b>Prob. F (3.91)</b>	0,1753
<b>Obs*R-squared</b>	5,005663	<b>Prob. Chi-Square (3)</b>	0,1714
<b>Scaled explained SS</b>	4,450648	<b>Prob. Chi-Square (3)</b>	0,2167

Sumber: data diolah dengan Eviews, 2023

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai probability chi-square dari Obs\*R-Squared sebesar 0.1714 lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada model ini tidak terjadi heterokedastisitas atau tidak terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Artinya, model ini terbebas dari heterokedastisitas atau lolos uji heterokedastisitas.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index**

Hasil pengujian hipotesis yang pertama menunjukkan nilai prob. sebesar  $0,0013 < 0,05$ . Artinya, hipotesis pertama diterima. Dengan demikian, hasil penelitian ini menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian ini mampu menjelaskan bahwa tingkat kenaikan inflasi dapat menyebabkan kenaikan harga-harga secara umum dan terus-menerus. Kenaikan inflasi dapat menyebabkan konsumsi masyarakat menurun karena nilai uang menjadi turun. Ini menyebabkan daya beli masyarakat menjadi turun. Akibatnya, masyarakat lebih memilih untuk menahan kebutuhan konsumsi sehingga penjualan berkurang dan berdampak pada keuntungan serta

menekan harga saham. Menurunnya harga saham akan dinilai kurang menarik bagi investor, sehingga investor menahan diri berinvestasi di pasar modal. Di sisi lain, harga saham yang rendah akan berpengaruh terhadap aksi jual oleh investor yang akan memengaruhi indeks harga saham. Hal ini sesuai dengan teori Keynes yang menyebutkan bahwa fluktuasi daripada tingkat investasi akan memengaruhi kegiatan ekonomi, dalam hal ini yang diukur dengan tingkat inflasi.

Hasil penelitian ini selaras dengan beberapa hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sukmawati *et al.*, (2020), Pradika (2018), Sanjaya & Pratiwi (2018) serta Pebriani & Suselo (2020) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index.

### **Pengaruh BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index**

Hasil pengujian hipotesis yang kedua menunjukkan nilai prob. sebesar  $0,0001 < 0,05$ . Artinya, hipotesis kedua diterima. Dengan demikian, hasil penelitian ini menyatakan bahwa BI rate berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan BI rate mampu memengaruhi biaya pinjaman, investasi dan keputusan investasi para pelaku pasar. Jika BI rate naik, hal ini mampu memengaruhi minat investor terhadap saham karena biaya pinjaman lebih tinggi sehingga berdampak pada indeks harga saham. BI rate yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke tabungan. Hal ini sesuai dengan teori Keynes menyatakan bahwa BI rate dapat memengaruhi pergerakan indeks harga saham.

Hasil penelitian ini selaras dengan beberapa hasil penelitian terdahulu yang



dilakukan oleh Hasanah *et al.*, (2018), Sanjaya & Pratiwi (2018), Pradika (2018) serta Fadhilah & Sukmana (2017) menunjukkan bahwa BI rate berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index.

### **Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index**

Hasil pengujian hipotesis yang ketiga menunjukkan nilai prob. sebesar  $0,0092 < 0,05$ . Artinya, hipotesis ketiga diterima. Dengan demikian, hasil penelitian ini menyatakan bahwa *kurs* rupiah berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan *kurs* rupiah mampu memengaruhi pergerakan indeks harga saham. Jika *kurs* rupiah menguat terhadap mata uang asing (USD) dapat memengaruhi harga saham, menguatnya *kurs* rupiah berdampak pada meningkatnya laba bersih yang diperoleh perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham mengalami kenaikan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang berkaitan dengan asimetri informasi. Dalam konteks keuangan, teori ini digunakan untuk memahami bagaimana informasi tentang *kurs* rupiah dapat memengaruhi keputusan investasi dan persepsi pasar. Apabila *kurs* rupiah stabil dapat dianggap sinyal positif karena dapat mengindikasikan kondisi ekonomi yang stabil, sehingga dapat meningkatkan indeks harga saham karena persepsi pasar yang positif.

Hasil penelitian ini selaras dengan beberapa hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Noviana *et al.*, (2018), Afendi (2018), Pradika (2018), Sanjaya & Pratiwi (2018) serta Agestiani & Sutanto (2021) menunjukkan bahwa *kurs*

berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini dapat mengungkapkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII). Fluktuasi tingkat inflasi dapat memengaruhi daya beli masyarakat dan kinerja perusahaan, sehingga menjadi faktor penting yang perlu dipertimbangkan oleh para pemangku kepentingan di pasar modal syariah. Selanjutnya, BI *rate* sebagai suku bunga acuan Bank Indonesia memiliki pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII). Keputusan Bank Indonesia terkait tingkat suku bunga dapat memengaruhi keputusan investasi dan pinjaman perusahaan di pasar modal syariah. Begitu pula dengan *kurs* rupiah terhadap USD juga berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII). Variabilitas *kurs* mata uang dapat memberikan dampak pada perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional dan dapat memengaruhi kinerja pasar modal syariah secara keseluruhan. Sehingga, peneliti selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan untuk memasukkan variabel makroekonomi lainnya yang memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham. Misalnya, harga emas dunia, minyak bumi, produk domestik bruto dan sebagainya. Selain itu juga, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penambahan variabel moderasi dan mediasi untuk mengeksplorasi lebih lanjut mekanisme di balik pengaruh variabel inflasi, BI *rate* dan *kurs* rupiah terhadap indeks harga saham. Hal ini dapat memberikan pemahaman lebih mendalam tentang

hubungan kausal antara variabel-variabel tersebut.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afendi. (2017). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) (Periode 2012-2016). *SEGMENT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13(2), 48–72. <https://www.researchgate.net/profile/Arif-Afendi/publication/3>
- Agestiani & Sutanto. (2019). Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index). *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 1(1), 26–38. <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1>
- Alwi & Nirawati. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Nilai Tukar Rupiah (USD/IDR) terhadap Indeks Saham Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 620–635. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1242>
- Arfandi & Rahayu. (2022). Pengaruh Indeks Saham Syariah Jepang (DJJJP) Dan Indeks Saham Syariah Malaysia (Djmy25d) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *POINT: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 4(1), 53–66. <https://doi.org/10.46918/point.v4i1.1394>
- Boediono. (1980). *Ekonomi Makro* (2nd ed.). BPFU UGM.
- Brigham & Houston. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku Dua* (14th ed.). Salemba Empat.
- Darmawan & Saiful Haq. (2022). Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 95. <https://doi.org/10.26623/jreb.v15i2.4381>
- Fadhilah & Sukmana. (2017). Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Jakarta Islamic Index (JII), Tingkat Inflasi, Dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Nilai Tukar : Pendekatan Autoregressive Distributed Lag (ARDL). *EKONOMI ISLAM*, 87(1,2), 149–200. <https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?>
- Hasanah *et al.*, (2018). Analisis Faktor Makroekonomi dan Faktor Fundamental terhadap Return Saham Syariah pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Jakarta Islamic Index (JII) ) Periode 2014-2018. *Prosiding: Konferensi Internasional Pertama Tentang Sains, Teknologi, Teknik Dan Revolusi Industri (ICSTEIR 2020)*, 536 (Icsteir 2020), 129–140. <https://www.atlantispress.com/proceedings/series/assehr>
- Jabar & Cahyadi. (2020). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta

- Islamic Index (JII) Periode 2015-2018. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 4(1), 12. <https://doi.org/10.21043/malia.v4i1.8409>
- Kismanah. (2022). Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Suku Bunga Terhadap Net Asset Value Reksadana Saham Syariah. *Ekonomi Bisnis*, 4(1), 1–11. <https://doi.org/10.31000/combis.v4i1.8205>
- Lisdawami. (2019). Pengaruh Kurs, Inflasi Dan Indeks Produksi Industri Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2010-2019. *Progress in Retinal and Eye Research*, 561(3), S2–S3. <http://ejournal.kopertais4.or.id/madura/index.php/ulumuna/article/download/4925/3265>
- Musyaffa & Sulasmiyati. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar (Studi Pada Bank Indonesia Periode 2011-2015). *ADMINISTRASI BISNIS*, 50(4), 19–24. <https://www.neliti.com/publications/187829/>
- Noviana *et al.*, (2018). Pengaruh Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia dan Harga Dinar Emas terhadap Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Neraca*, 22–40. <https://jurnal.umpp.ac.id/index.php/neraca/article/view/451>
- Pebriani & Suselo. (2022). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(2), 157–166. <https://bajangjournal.com/index.php/Juremi/article/view/2614>
- Pradika. (2018). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Nilai Tukar Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2014 - 2017. In *Energies* (Vol. 6, Issue 1). <http://journals.sagepub.com/doi/10.1177>
- Pratitis & Setiyono. (2021). Komparasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *JIEF : Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(1), 68–79. <https://doi.org/10.28918/jief.v1i1.3730>
- Purnamasari *et al.*, (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Tingkat Bagi Hasil dan Office Channeling terhadap Total Aset Perbankan Syariah di Indonesia. *Bharanomics*, 1(2), 121–128. <https://doi.org/10.46821/bharanomics.v1i2.161>
- Putri & Rizal. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Harga Emas, Dan Harga Minyak Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016. *Jurnal ISEI Accounting Review*, 1(1), 22–31. <http://jurnal.iseibandung.or.id/index.php/iar/article/view/89>
- Rahmawati & Warsitasari. (2023). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Index Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII). *EKONOMI*,

KEUANGAN DAN BISNIS  
SYARIAH, 5(6), 1992–2002.  
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i6.2039>

- Sanjaya & Pratiwi. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs dan Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *JEBI (Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam)*, 3(1), 47–58.  
<https://core.ac.uk/download/pdf/229197279.pdf>
- Sartika. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 285.  
<https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1180>
- Tesa. (2018). Pengaruh Suku Bunga Internasional (Libor), Nilai Tukar Rupiah/Us\$ Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2010. *Economics Development Analysis Journal*, Vol.1(1), 2–13.  
<http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/edaj>
- Yahya. (2020). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta islamic Index. *Manajemen ISLAM ASIA*, 2(1), 128.  
<https://doi.org/10.1108/AJIM.vol2.iss1.art4>