

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI
TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) SELAMA
PANDEMI COVID-19**

*Analysis Of The Effect Of Macro Factors On Jakarta Islamic Index
(JII) During The COVID-19 Pandemic*

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi Sebagian persyaratan guna memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam



Acc utk munaqasah
Oleh Pembimbing, 13/6/2022

Dr. Nur Kholis, S.Ag, SEI, M.Sh.Ec

Oleh:

M. FADEL ASSIDIQ

18423090

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM

JURUSAN STUDI ISLAM

FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2022

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : M. Fadel Assidiq

NIM : 18423090

Program Studi : Ekonomi Islam

Fakultas : Fakultas Ilmu Agama Islam

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Selama Pandemi Covid-19

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Indonesia.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 1 Juni 2022



M. Fadel Assidiq

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam
Universitas Islam Indonesia DI
Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Berdasarkan penunjukkan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia dengan surat nomor : 384/Dek/60/DAATI/FIAI/IV/2022 tanggal 7 April 2022 M/6 Ramadan 1443 H atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara:

Nama : M. Fadel Assidiq
NIM : 18423090
Program Studi : Ekonomi Islam
Fakultas : Ilmu Agama Islam
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Selama Pandemi COVID-19

Setelah kami teliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami berketetapan bahwa skripsi saudara tersebut di atas memenuhi syarat untuk diajukan sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Dosen Pembimbing



Dr. Nur Kholis, S.Ag, SEI, M.Sh.Ec

REKOMENDASI PEMBIMBING

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : M. Fadel Assidiq

NIM : 18423090

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Selama Pandemi COVID-19

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Yogyakarta, 13 Juni 2022



Dr. Nur Kholis, S.Ag, SEI, M.Sh.Ec

LEMBAR PENGESAHAN



FAKULTAS
ILMU AGAMA ISLAM

Gedung K.H. Wahid Hasyim
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584
T. (0274) 898444 ext. 4511 / (0274) 898462
F. (0274) 898463
E. fiail@uii.ac.id
W. fiail.uui.ac.id

PENGESAHAN

Skripsi ini telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Panitia Ujian Program Sarjana Strata Satu (S1) Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari : Kamis
Tanggal : 4 Agustus 2022
Nama : M. FADEL ASSIDIQ
Nomor Mahasiswa : 18423090
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Selama Pandemi Covid-19

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) Ekonomi Islam pada Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

TIM PENGUJI:

Ketua

Dr. Anton Priyo Nugroho, SE, MM

(.....)

Penguji I

Soya Sobaya, SEI, MM

(.....)

Penguji II

Fitri Eka Aliyanti, SHI., MA

(.....)

Pembimbing

Dr. Nur Kholis, S.Ag, SEI, M.Sh.Ec.

(.....)

Yogyakarta, 4 Agustus 2022
Dekan,



Asmuni
Dr. Drs. Asmuni, MA

LEMBAR PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobilalamin puji syukur atas kehadiran Allah SWT dan shalawat serta salam kepada kanjeng Nabi Muhammad SAW.

Saya ingin mengucapkan banyak terima kasih dan rasa hromat kepada keluarga terutama ayah dan ibu yang selalu memberikan arahan, selalu mendoakan dan dorongan untuk penyelesaian skripsi ini. Untuk kedua adikku Didin & Habibie yang selalu dukungan saat saya berada diposisi yang kurang baik.

Kemudian saya ucapkan banyak terima kasih kepada para dosen prodi ekonomi islam yang telah memberikan informasi ilmu selama perkuliahan, terutama Pak Nur Kholis yang saat ini menjadi dosen pembimbing saya yang selalu memberikan arahan untuk pengerjaan skripsi ini.

Serta kepada seluruh teman-teman saya di ekonomi Islam, teman kosan, teman nongkrong, teman ngetrip, teman yang memberikan sokongan dana, teman seperjuangan di masa kuliah, terima kasih sudah mewarnai petualangan di masa-masa kuliah. Teman-teman di Pekalongan yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terima kasih untuk semua dukungan dan doanya hingga skripsi ini bisa selesai.

Semoga orangtua, keluarga, dosen, saudara, sahabat, teman selalu dalam lindungan Allah SWT.

الجمعة، الأستد، الأندو
الجمعة، الأستد، الأندو

HALAMAN MOTTO

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

(QS. Yasin ayat 82)

“Life is like a bicycle. If you don't want to fall, then keep pedaling!”

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

(Albert Einsteins)

“Belajar, Berjuang, Bertaqwa”.

الجامعة الإسلامية
الاستدال الاندو

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) SELAMA PANDEMI COVID-19

M. FADEL ASSIDIQ

18423090

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama pandemi COVID-19 di Bursa Efek Indonesia. Faktor makroekonomi tersebut adalah inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan suku bunga Bank Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, dimana data yang diperoleh dari BEI, Badan Pusat Statistik, dan Bank Indonesia. Data yang digunakan yaitu *time series* mulai 1 April 2020 sampai 1 Februari 2022, yaitu 23 periode pengamatan. Alat statistik yang digunakan adalah E-views-10 dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap JII, jumlah uang beredar berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif, dan suku bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Secara simultan, faktor makroekonomi tersebut juga berpengaruh signifikan terhadap JII.

Kata Kunci: Jakarta Islamic Index (JII), Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Bank Indonesia

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE EFFECT OF MACROECONOMIC FACTORS ON JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) DURING THE COVID-19 PANDEMIC

**M. FADEL ASSIDIQ
18423090**

This study aims to analyse the macroeconomic factors on the Jakarta Islamic Index (JII) during the COVID-19 pandemic at the Indonesia Stock Exchange. These macroeconomic factors include inflation, exchange rates, money supply, and interest rates of Bank Indonesia (BI). This study used a quantitative approach in which the data were obtained from the IDX, the Central Bureau of Statistics (BPS), and Bank Indonesia. The data used were a time series from April 1, 2020 to February 1, 2022 with 23 observation periods. The statistical tool used was E-views-10 using multiple linear regression analysis method. The results showed that inflation had no significant effect on JII, the exchange rate had no significant effect on JII, the money supply had a significant and negative correlation and Bank Indonesia interest rates had no significant effect on JII. Simultaneously, these macroeconomic factors also had a significant effect on JII.

Keywords: *Jakarta Islamic Index (JII), Inflation, Exchange Rate, Money Supply, Bank Indonesia Interest Rate*

August 08, 2022

TRANSLATOR STATEMENT

The information appearing herein has been translated
by a Center for International Language and Cultural Studies of
Islamic University of Indonesia
CILACS UII Jl. DEMANGAN BARU NO 24
YOGYAKARTA, INDONESIA.
Phone/Fax: 0274 540 255

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

KEPUTUSAN BERSAMA

**MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
REPUBLIK INDONESIA**

Nomor: 158 Th.1987

Nomor: 0543b/U/1987

TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pendahuluan

Penelitian Transliterasi Arab – Latin merupakan salah satu program penelitian Puslitbang Lektur Agama. Badan Litbang Agama. Yang pelaksanaannya di mulai tahun anggaran 1983/1984. Untuk mencapai hasil rumusan yang lebih baik, hasil penelitian itu di bahas dalam pertemuan terbatas guna menampung pandangan dan pemikiran para ahli agar dapat di jadikan bahan telaah yang berharga bagi forum seminar yang sifatnya lebih luas dan nasional.

Transliterasi Arab – Latin memang di hajatkan oleh bangsa Indonesia karena huruf Arab di pergunakan untuk menuliskan kitab Agama Islam berikut penjelasannya (Al-Qur'an dan Hadist), sementara bangsa Indonesia mempergunakan huruf Latin untuk menuliskan bahasanya. Karena Ketiadaan pedoman yang baku, yang dapat di pergunakan untuk umat Islam di Indonesia yang merupakan mayoritas bangsa Indonesia, transliterasi Arab – Latin yang terpakai dalam masyarakat banyak ragamnya. Dalam menuju kearah pembakuan itulah Puslitbang Lektur Agama melalui penelitian dan seminar berusaha menyusun pedoman yang diharapkan dapat berlaku secara Nasional.

Dalam seminar yang diadakan tahun anggaran 1985/1986 telah di bahas beberapa makalah yang disajikan oleh para ahli, yang kesemuanya memberikan sumbangan yang besar bagi usaha ke arah itu. Seminar itu juga membentuk tim yang bertugas merumuskan hasil seminar dan selanjutnya hasil tersebut di bahas

lagi dalam seminar yang lebih luas, Seminar Nasional Pembakuan Transliterasi Arab – Latin Tahun 1985/1986. Tim tersebut terdiri dari 1) H. Sawabi Ihsan, M. A, 2) Ali Audah, 3) Prof. Gazali Dunai, 4) Prof. Dr. H.B. Jassin, dan 5) Drs. Sudarno, M.Ed.

Dalam pidato pengarahannya Tanggal 10 Maret 1986 pada seminar tersebut, Kepala Litbang Agama menjelaskan bahwa pertemuan itu mempunyai arti penting dan strategis karena:

1. Pertemuan ilmiah ini menyangkut perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya Ilmu Pengetahuan Keislaman, sesuai dengan gerak majunya pembangunan yang semakin cepat.
2. Pertemuan ini merupakan tanggapan langsung terhadap kebijaksanaan Menteri Agama Kabinet Pembangunan IV, tentang perlunya peningkatan pemahaman, penghayatan, dan pengalaman agama bagi setiap umat beragama, secara ilmiah dan rasional.

Pedoman Transliterasi Arab–Latin yang baku telah lama di dambakan karena sangat membantu dalam pemahaman terhadap ajaran dan perkembangan Islam di Indonesia. Umat Islam di Indonesia tidak Semuanya mengenal dan menguasai huruf Arab. Oleh karena itu, pertemuan ilmiah yang diadakan kali ini pada dasarnya juga merupakan upaya untuk pembinaan dan peningkatan kehidupan beragama, khususnya umat Islam di Indonesia.

Badan Litbang Agama dalam hal ini Puslitbang Lektur Agama, dan Instansi lain yang ada hubungannya dengan kelecturan, sangat memerlukan pedoman yang baku tentang Transliterasi Arab-Latin yang dapat di jadikan acuan dalam penelitian dan pengalih hurufan, dari Arab ke Latin dan sebaliknya.

Dari hasil penelitian dan penyajian pendapat para ahli diketahui bahwa selama ini masyarakat masih mempergunakan transliterasi yang berbeda-beda, Usaha penyeragamannya sudah pernah di coba, baik oleh instansi maupun perorangan, namun hasilnya belum ada yang bersifat menyeluruh, di pakai oleh seluruh umat islam di Indonesia. Oleh karena itu dalam usaha mencapai

keseragaman,seminar menyepakati adanya pedoman Transliterasi Arab – Latin baku yang dikuatkan dengan suatu Surat Keputusan Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan untuk di gunakan secara Nasional.

Pengertian Transliterasi

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

Prinsip Pembakuan

Pembakuan pedoman Transliterasi Arab – Latin ini di susun dengan prinsip sebagai berikut:

1. Sejalan dengan Ejaan Yang Di Sempurnakan.
2. Huruf Arab yang belum ada padanannya dalam huruf Latin dicarikan padanan dengan cara memberi tambahan tanda diakritik, dengan dasar “satu fenom satu lambang”.
3. Pedoman Transliterasi ini diperuntukkan bagi masyarakat umum.

Rumusan Pedoman Transliterasi Arab - Latin

Hal-hal yang dirumuskan secara kongkrit dalam pedoman Transliterasi Arab - Latin ini meliputi:

1. Konsonan
2. Vokal (tunggal dan rangkap)
3. Maddah
4. Ta'marbutah
5. Syaddah
6. Kata sandang (di depan huruf Syamsiyah dan Qomariyah)
7. Hamzah
8. Penulisan kata
9. Huruf kapital
10. Tajwid

1. Konsonan

Fonem konsonan Bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Dibawah ini daftar huruf arab dan transliterasinya dengan huruf Latin:

Huruf arab	Nama	Huruf latin	Nama
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Ẓal	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Šad	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Ta	!	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	„ain	”	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia yang terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1) Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
◌َ	Fathah	A	A
◌ِ	Kasrah	I	I
◌ُ	Dhammah	U	U

2) Vokal Rangkap

Vokal rangkap dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, yaitu:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
◌َ...يَ	Fathah dan ya	Ai	a dan u
◌ُ...وَ	Fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سَأَلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوْلَ haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
◌َ...أ...يَ	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
◌ِ...يَ	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas

و... [ُ]	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas
-------------------	----------------	---	---------------------

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

4. Ta'marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

a. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

b. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

- ##### c. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah

- طَلْحَةٌ talhah

5. Syaddah

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birr

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf “l” diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

3. Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلَالُ al-jalālu

7. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khužu
- سَيِّئٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنْ inna

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ / Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا / Bismillāhi majrehā wa mursāhā

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ / Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/
Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ / Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ / Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا / Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`an

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.



KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur penulis haturkan kehadirat Allah SWT karena ridhonyalah penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu. Skripsi ini berjudul “Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Selama Pandemi COVID-19”.

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. Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Dr. M. Tamyiz Mukharrom, M.A. selaku Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam.
3. Ibu Dr. Rahmani Timorita Yulianti M.Ag. selaku Ketua Jurusan Studi Islam, Fakultas Ilmu Agama Islam.
4. Ibu Soya Sobaya, S.E.I., M.E. selaku Ketua Jurusan Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ilmu Agama Islam.
5. Dr. Nur Kholis, S.Ag, SEI, M.Sh.Ec selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, saran, dan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Bapak/Ibu Dosen Program Studi Ekonomi Islam yang telah memberikan dan mengajarkan ilmunya selama penulis menuntut ilmu pada almamater ini. Dosen beserta seluruh staf Akademik Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.
7. Orang tua yang sangat saya cintai dan sayangi, Bapak Zaenal Abidin dan Ibu Sidrotul Muntaha. Adik yang saya cintai pula Muhammad Shohidin dan

Muhammad Nauval Habibie serta semua sanak keluarga yang selama ini telah memberikan dukungan secara moral maupun spiritual. Semoga kebaikan kalian semua mendapat balasan dari Allah SWT.

8. Sahabat dan teman seperjuangan serta yang selalu bersama dan mendukung hingga ke tahap ini, Jimi Hidayat, Rivaldo Afnario, Muhammad Imam Abdul Fattah, Zidan Alfiqri, Firman Afandi, Muhammad Ridho Saputra, Muhammad Rayhan Hari Syahputra, Sahid Abdullah, Husain Raihan, dan Muhammad Nur Rahmadani.
9. Semua teman Ekonomi Islam 2018 seperjuangan yang telah banyak membantu, berbagi ilmu dan saling mendukung serta menyemangati dalam kegiatan kuliah.

Penulis berharap semoga skripsi ini bisa berguna dan bermanfaat bagi semua pihak terutama bagi almamater Universitas Islam Indonesia Yogyakarta Aamiin.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 1 Juni 2022

Penulis,

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	ii
NOTA DINAS	iii
REKOMENDASI PEMBIMBING	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
LEMBAR PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	x
KATA PENGANTAR	xxi
DAFTAR ISI	xxiii
DAFTAR TABEL	xxv
DAFTAR GAMBAR	xxvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah Penelitian	5
C. Tujuan Penelitian	6
D. Manfaat Penelitian	6
E. Sistematika Penulisan	7
BAB II KERANGKA TEORI DAN LANDASAN TEORI	9
A. Telaah Pustaka/Literature Review	9
B. Kerangka Teori/Landasan Teori	19
1. Indikator Makroekonomi	19
2. Coronavirus	22
3. Signaling Theory (Teori Sinyal)	23
4. Pasar Modal Syariah	25
5. Saham Syariah	30
6. Jakarta Islamic Index (JII)	33
C. Hipotesis	36

BAB III METODE PENELITIAN.....	38
A. Desain Penelitian.....	38
B. Objek Penelitian.....	38
C. Populasi dan Sampel.....	38
D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	39
E. Definisi Operasional Variabel.....	39
F. Teknik Analisis Data.....	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	46
A. Deskripsi Data Penelitian.....	46
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	47
2. Statistik Deskriptif.....	51
3. Uji Asumsi Klasik.....	53
4. Analisis Regresi Linier Berganda.....	56
B. Pembahasan.....	58
1. Pengaruh Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index.....	58
2. Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Jakarta Islamic Index.....	60
3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar/M2 terhadap Jakarta Islamic Index	61
4. Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia/SBI terhadap Jakarta Islamic Index.....	62
5. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Jakarta Islamic Index.....	63
BAB V PENUTUP.....	64
A. Kesimpulan.....	64
B. Saran.....	65
DAFTAR PUSTAKA.....	66
LAMPIRAN.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	14
Tabel 2. 2 Saham JII.....	34
Tabel 4. 1 Sejarah BEI	47
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif	51
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinieritas	54
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	55
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi	55
Tabel 4. 6 Hasil Regresi Linier Berganda.....	56
Tabel 4. 7 Koefisien Determinasi.....	57
Tabel 4. 8 Hasil Uji F.....	58



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kapitalisasi Pasar Modal Syariah.....	26
Gambar 2. 2 Perkembangan Saham Syariah	31
Gambar 2. 3 Grafik JII	34
Gambar 4. 1 Uji Normalitas	53



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dengan meningkatnya pendidikan masyarakat tentang praktik investasi, kegiatan investasi berkembang sangat pesat (Malik, 2017). Pengetahuan tentang praktik investasi ada di mana-mana. Misalnya, *Saving Stocks Now* yang dihadirkan oleh pakar pasar modal bernama Ellen May, berisi informasi tentang cara berinvestasi di pasar modal. Hal ini dapat menambah pengetahuan dan mendorong masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Pasar modal merupakan sumber pendanaan bagi proyek-proyek nasional untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, menyediakan sistem dan sarana untuk mencocokkan penawaran dan permintaan ekuitas dan obligasi untuk perdagangan efek (Radjak & Kartika, 2020).

Pasar Modal Indonesia berfungsi menjadi alat ukur pertumbuhan ekonomi nasional & bisa sebagai citra terhadap perekonomian global (Radjak & Kartika, 2020). Regulasi yang mengatur pasar modal pada Indonesia sudah diatur pada Undang-Undang RI Nomor 8 Tahun 1995. Namun, pasar modal yang dimaksud merupakan pasar modal konvensional yang mengandung banyak sekali hal yang menyimpang menurut prinsip syariah (Berutu, 2020). Hal tersebut menjadi problematika lantaran Indonesia menjadi salah satu negara muslim terbesar secara global (Toha et al., 2020), tentunya secara umum mayoritas rakyat Indonesia merupakan muslim.

Kegiatan keuangan Islam sebagai sorotan di dunia pada beberapa tahun terakhir (Masa et al., 2019). Investasi pada Islam tidak selaras menggunakan investasi konvensional. Pasar modal syariah hadir menaruh kesempatan bagi seluruh kalangan baik itu muslim juga nonmuslim yang ingin menginvestasikan dananya dengan menggunakan prinsip syariah

(Sholeh, 2020). *Shareholder* tidak boleh berpartisipasi pada perdagangan & tidak diperbolehkan memiliki orang yang ikut bermain pada pasar saham supaya tercipta pasar saham yang adil (Heradhyaska & Pamesti, 2021).

Kegiatan berinvestasi pada Indonesia pula telah menerapkannya memakai pasar modal syariah yang sinkron menggunakan prinsip-prinsip syariah. Kebijakan yang mengatur mengenai Pasar Modal Syariah yaitu Peraturan OJK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Khususnya buat ayat 1.a.3 & 1.a.2, yang mengungkapkan mengenai bagaimana peraturan pelaksanaannya dari prinsip-prinsip syariah pada Pasar Modal (OJK, 2022).

Indonesia memiliki Indeks Pasar Modal Syariah, yang dimulai dengan pembentukan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Juli tahun 2000 (IDX, 2022). JII adalah sekelompok perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria Prinsip Syariah (Sudarsono, 2018). Menurut (Sudarsono, 2018), perkembangan pasar modal syariah Indonesia semakin aktif dengan lahirnya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) Majelis Ulama Indonesia, 12 Mei 2011. Berbeda dengan JII yang anggotanya hanya memiliki 30 saham Syariah yang likuid, ISSI tercatat di Bursa Efek Indonesia dan terdiri dari seluruh saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah (DES) (Sudarsono, 2018).

Indeks JII tidak selalu naik, tetapi kadang mengalami penurunan (Antokolaras, 2017). Tentunya ada faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks JII (Sudarsono, 2018). Indikator makroekonomi yang umumnya diasosiasikan dengan pasar modal adalah suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah, dan fluktuasi pertumbuhan PDB (Chotib & Huda, 2020). Dalam beberapa dekade terakhir, interaksi antara persediaan dan variabel makroekonomi telah menjadi perhatian para sarjana dan praktisi. Terdapat faktor penting yang dapat mempengaruhi perkembangan indeks syariah yakni melalui beberapa variabel makroekonomi dan keuangan seperti

Sertifikat Syariah Bank Indonesia, inflasi, jumlah uang beredar (JUB) dan nilai tukar (Chotib & Huda, 2020).

Inflasi adalah suatu kondisi dimana harga-harga komoditas secara umum dan terus menerus naik (Chotib & Huda, 2020). Inflasi dapat berdampak positif atau negatif terhadap perekonomian, tergantung pada tingkat inflasi. Tingkat inflasi Indonesia yang terus berfluktuasi tidak menutup kemungkinan mempengaruhi tingkat investasi pasar di pasar modal Indonesia, termasuk JII. Tentu saja sulit untuk memprediksi kesediaan berinvestasi di pasar modal ketika kondisi ekonomi memburuk akibat inflasi yang tinggi (Yuniarti, 2017).

Nilai tukar merupakan variabel makroekonomi yang juga mempengaruhi volatilitas harga saham (As Shadiqy, 2020). Nilai tukar adalah harga uang yang dinyatakan terhadap mata uang lain dan dapat dinyatakan sebagai jumlah mata uang lokal yang diperlukan untuk membeli mata uang asing dan sebaliknya (Saputra, 2017). Perubahan nilai IDR/USD dapat mempengaruhi pergerakan indeks saham, karena pasar modal Indonesia pada hakekatnya juga terkait dengan perusahaan-perusahaan yang melakukan perdagangan dengan menggunakan kurs IDR/USD (Triuspitorini, 2021).

Dalam menilai kondisi ekonomi, investor juga harus mempertimbangkan potensi perubahan jumlah uang beredar (Adiningtyas, 2018). Pertumbuhan spontan dari jumlah uang beredar positif bagi perekonomian dan pasar saham dalam jangka pendek, tetapi pertumbuhan yang cepat menyebabkan inflasi, yang tentu saja negatif. Peningkatan jumlah uang beredar menciptakan rangsangan ekonomi yang menghasilkan pendapatan perusahaan dan mempengaruhi kenaikan harga saham (Adiningtyas, 2018). Namun, jika peningkatan jumlah uang beredar menyebabkan peningkatan inflasi, ini akan meningkatkan tingkat diskonto dan menurunkan harga saham. Oleh karena itu, hubungan antara jumlah

uang beredar dan tingkat harga saham tetap merupakan variabel makroekonomi dan memerlukan penelitian lebih lanjut.

Variabel makroekonomi yang juga mempengaruhi pergerakan JII adalah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI). SBI adalah suku bunga yang sesuai dengan inflasi dan perubahan nilai tukar rupiah sebagai dasar untuk suku bunga bank seperti suku bunga tabungan dan deposito (Mawarni & Widiasmara, 2018). Suku bunga juga merupakan variabel makroekonomi dasar lainnya yang memiliki dampak signifikan terhadap pengembalian ekuitas (Hardian, 2019).

Pandemi COVID-19 di Indonesia berdampak pada pasar modal dan mengubah jam perdagangan Bursa Efek Indonesia. Hal ini merupakan sinyal negatif (*bad news*) yang membuat investor semakin tertarik untuk menjual kepemilikannya. Pandemi COVID-19 juga telah mempengaruhi dinamika pasar saham, memburuknya pasar saham di seluruh dunia dan meningkatkan inefisiensi pasar saham (Saraswati et al., 2020). Di Indonesia, hal ini juga berdampak negatif terhadap pasar modal. Faktor makroekonomi sering dikaitkan dengan perubahan terhadap pergerakan saham. Periode dalam indikator makroekonomi diambil dari 1 April 2020 sampai dengan 1 Februari 2022, periode tersebut terjadi selama pandemi COVID-19.

Inflasi menurun seiring dengan semakin meluasnya kasus COVID-19 di Indonesia dan menurunnya daya beli masyarakat. Inflasi melemah mencapai deflasi dari 1,96% menjadi 1,54% pada Juli 2020 (BI, 2022). Devaluasi rupiah terhadap dolar AS disebabkan oleh penerapan kebijakan pembatasan sosial, aktivitas manufaktur dan pendapatan perusahaan yang lebih rendah, dan tingkat konsumsi masyarakat yang lebih rendah, dan investor asing melihat ekonomi Indonesia sebagai resesi (Suryaputri & Kurniawati, 2020).

Jumlah uang beredar berfluktuasi selama pandemi COVID-19. Perubahan jumlah uang beredar terjadi ketika daya beli masyarakat berubah

dari normal menjadi menurun dan sebaliknya. Bank Indonesia menurunkan suku bunga secara bertahap dari 4,75% menjadi 3,75% sebanyak empat kali selama pandemi COVID-19 (BI, 2022). Suku bunga bank sentral memiliki fungsi penting dalam kehidupan bernegara. Investasi jangka panjang dilakukan oleh investor dengan didukung oleh suku bunga yang lebih rendah, sedangkan investor cenderung tidak melakukan kegiatan investasi jangka panjang ketika suku bunga sedang naik (Ranto, 2017).

Pemilihan variabel inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan suku bunga Bank Indonesia sebagai variabel independen dikarenakan pada kondisi saat itu inflasi di Indonesia mengalami penurunan minus 0,1% alias deflasi, menurunnya daya beli masyarakat juga mempengaruhi jumlah uang yang beredar pada saat itu (Thomas, 2020). Sehingga peneliti tertarik untuk meneliti variabel tersebut.

Berdasarkan konsep pemikiran yang telah dituangkan dalam latar belakang, maka penulis akan melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Selama Pandemi COVID-19**”.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan penjelasan diatas, terdapat beberapa pertanyaan yang perlu dikaji dan diteliti sebagai berikut:

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*?
2. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*?
3. Apakah Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*?
4. Apakah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)*?

5. Apakah Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh secara simultan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)?

C. Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini, tujuan yang ingin dicapai oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama Pandemi COVID-19.
2. Untuk menganalisis pengaruh Nilai Tukar terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama Pandemi COVID-19.
3. Untuk menganalisis pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama Pandemi COVID-19.
4. Untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama Pandemi COVID-19.
5. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga Bank Indonesia secara simultan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama Pandemi COVID-19.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Aspek Teoritis
Penelitian ini dapat menambah ilmu serta wawasan bagi penulis mengenai analisis pengaruh faktor makro terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama pandemi COVID-19.
2. Aspek Akademis
Penelitian ini dapat dijadikan gambaran dan referensi dalam mengembangkan Ekonomi Islam khususnya di Prodi Ekonomi Islam di kampus Universitas Islam Indonesia, juga dapat dijadikan referensi atau

gambaran kepada mahasiswa UII atau generasi selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama.

3. Aspek Praktis

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai gambaran informasi mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap JII selama pandemi COVID-19.

E. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pembaca dan penulis dalam menyusun hasil penelitian yang diperoleh. Maka mahasiswa menyusun penulisan dalam tulisan ini. Sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab, setiap bab mempunyai sub bab, dan setiap sub bab tersebut merupakan bagian dari bab yang menjelaskan secara lebih spesifik tentang hal-hal yang ada dalam bab. Secara garis besar sistematika penulisan pada penelitian ini adalah sebagai berikut;

Pada Bab I Pendahuluan, Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah yang terbentuk dari latar belakang tersebut, selain itu pada bab ini akan dipaparkan juga mengenai tujuan dan mafaat dari penelitian ini. Oleh karena itu, bab ini akan menjadi acuan penelitian dalam penulisan penelitian dari awal pelaksanaan sampai akhir penelitian.

Pada Bab II Telaah Pustaka dan Landasan Teori, Bab ini berisi dua poin yaitu: pertama, Telaah Pustaka yang berasal dari jurnal ilmiah (nasional/internasional). Kedua, Landasan Teori yang menjadi rujukan dari setiap kegiatan yang ada dalam penelitian ini.

Pada Bab III Metode Penelitian, Bab ini berisi tentang metode penelitian, pembahasan didalamnya merupakan uraian dari metode yang digunakan dalam penelitian. Pembahasan mengenai metode tersebut ialah; desain dan instrument penelitian, sampel penelitian, sumber data dan variabel operasional penelitian, kemudian terakhir dari bab ini akan disampaikan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

Pada Bab IV Analisis Data dan Pembahasan, Bab ini berisi tentang hasil analisis dari data yang diperoleh selama penelitian serta pembahasannya, sehingga bab ini merupakan pokok dan inti dari hasil penelitian. Pada bagian ini mahasiswa akan menjawab masalah-masalah yang telah dirumuskan di bab pertama pada bagian perumusan masalah.

Pada Bab V penutup, bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Bab ini juga merupakan penutup dan akhir dari penulisan penelitian yang telah dilakukan oleh mahasiswa.



BAB II

KERANGKA TEORI DAN LANDASAN TEORI

A. Telaah Pustaka/Literature Review

Untuk menghindari adanya pengulangan suatu penelitian yang sama serta menghindari anggapan plagiasi terhadap karya ilmiah terdahulu, maka diperlukan tinjauan terdahulu, yang dalam hal ini penulis paparkan beberapa penelitian terdahulu yang relevan yaitu:

Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Dahfrendi Nst (2020) dengan judul “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap indeks saham syariah. Sumber data berasal dari data sekunder yang didapat dari website resmi negara. Penelitian ini menggunakan nilai tukar rupiah adalah karena satu variabel tersebut adalah salah satu dari makroekonomi yang sangat mempengaruhi naik turunnya nilai indeks saham pada saham-saham yang telah terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang menggunakan data runtun waktu (*time series*). Berdasarkan penelitian yang dilakukan menghasilkan kesimpulan bahwa nilai tukar rupiah memiliki hubungan positif terhadap indeks Saham Syariah Indonesia, karena nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Atika Sari (2018) dengan judul “Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Terhadap Saham Syariah di Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Konsumen, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Produksi Bulanan Industri Besar dan Sedang, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, dan Tingkat Bagi Hasil Bank Syariah terhadap Jakarta Islamic Index (JII) dengan periode penelitian Januari 2011- Mei 2017. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Autoregressive Distribution Lag

(ARDL). Hasil analisis yang didapatkan menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen IHK, IHSG, Indeks Produksi Bulanan Industri Besar dan Sedang, Tingkat Bagi Hasil Bank Syariah berpengaruh terhadap variabel dependen Jakarta Islamic Index (JII).

Ketiga, penelitian yang dilakukan oleh Akbar Iwan Ranto (2018) dengan judul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Imbal Hasil Deposito Bank Syariah dan Suku Bunga Deposito Bank Umum, Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011 hingga Desember 2017”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar, imbal hasil deposito bank syariah, suku bunga deposito bank umum terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Mei 2011 hingga Desember 2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder meliputi inflasi, nilai tukar, imbal hasil bank syariah, suku bunga bank umum, dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diperoleh dari OJK, Bank Indonesia, dan Dunia Investasi. Data dianalisis menggunakan metode Error Correction Model (ECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Inflasi tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek melainkan signifikan dalam jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI); 2) Nilai tukar berpengaruh signifikan dalam jangka pendek serta jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI); 3) Imbal hasil deposito bank syariah berpengaruh positif dalam jangka pendek serta dalam jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI); 4) Suku bunga deposito bank umum tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang.

Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Albadri (2018) dengan judul “Pengaruh Bi Rate, Inflasi, Kurs dan Harga Minyak Terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Pada Periode 2013-2015”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Bi rate, inflasi, kurs, dan harga minyak terhadap return saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh terhadap

return saham PT. Adaro Energi Tbk. (ADRO). Inflasi tidak berpengaruh terhadap seluruh sektor. Kurs Rupiah berpengaruh terhadap return saham PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Harga Minyak Mentah berpengaruh terhadap return saham PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR). Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa dari sekian banyaknya emiten yang konsisten pada periode tersebut, hanya empat saham yang berpengaruh. artinya model yang dimasukkan ke dalam penelitian kurang mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham syariah yang konsisten selama periode 2013-2015.

Kelima, penelitian yang dilakukan oleh Fifi Afyanti Triuspitorini (2021) dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana variable makroekonomi berupa inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar, dan suku bunga Bank Indonesia dapat mempengaruhi harga saham ISSI. Data yang diperoleh dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dalam bulanan periode Januari 2016 sampai Desember 2018. Analisis data menggunakan Partial Least Square (PLS) melalui bantuan WarpPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham ISSI. Sedangkan BI rate berpengaruh negatif signifikan terhadap harga ISSI.

Keenam, penelitian yang dilakukan oleh Ega Risti Safany (2021) dengan judul “Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kinerja Perusahaan terhadap Harga Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor makroekonomi termasuk inflasi, nilai tukar, suku bunga dan kinerja perusahaan yang terdiri dari ROA, DER, EPS Syariah harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2019. Metodologi penelitian menggunakan kuantitatif deskriptif dan menggunakan analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI dan BPS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor ekonomi makro yang meliputi inflasi, nilai tukar, suku bunga secara parsial

tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. Faktor kinerja perusahaan seperti ROA dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham syariah, sedangkan DER tidak berpengaruh.

Ketujuh, penelitian yang dilakukan oleh Nabila Nurliandini (2021) dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental yang meliputi Arus Rasio (rasio likuiditas), Return on Equity (rasio profitabilitas), Debt to Equity Ratio (solvabilitas rasio), teknis yang meliputi volume perdagangan dan ekonomi makro termasuk inflasi, dan nilai tukar tarif harga saham pada perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) pada periode 2015 - 2019. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive teknik pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel CR, ROE, DER, Volume Perdagangan, Inflasi, dan Nilai Tukar. Sedangkan secara parsial ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI). Sedangkan variabel lain yaitu CR, DER, Volume Perdagangan, Inflasi, dan Nilai Tukar secara parsial berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI).

Kedelapan, penelitian yang dilakukan oleh Annisa Nur Hidayah (2021) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Mei 2013- April 2021”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi (INF), Kurs (KURS), Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate (BIR), Harga Minyak Mentah Dunia (HMD), dan Harga Emas Dunia (HED) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Mei 2013 hingga

April 2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder meliputi Inflasi (INF), Kurs (KURS), Jumlah Uang Beredar (JUB), BI Rate (BIR), Harga Minyak Mentah Dunia (HMD), dan Harga Emas Dunia (HED), dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Data tersebut diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, Dunia Investasi, Bursa Efek Indonesia, data tersebut didokumentasikan kemudian dilakukan analisis menggunakan Error Correction Model (ECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Inflasi berpengaruh signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (X1), 2) Kurs berpengaruh signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (X2), 3) BI Rate berpengaruh signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (X3), 4) Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (X4), 5) Harga Minyak Mentah Dunia tidak berpengaruh signifikan pada jangka pendek namun dalam jangka panjang Harga Minyak Mentah Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (X5), 6) Harga Emas Dunia tidak berpengaruh signifikan pada jangka pendek namun dalam jangka panjang Harga Emas Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (X6).

Kesembilan, penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Junaidi (2021) dengan judul “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019”. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel ekonomi makro pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan alat ukur Autoregressive Distributed Lag (ARDL). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi jangka panjang dan jumlah uang beredar (M2) memiliki pengaruh yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sementara itu nilai tukar (KURS) dan suku bunga (BIRATE) dalam jangka

panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ISSI. Harga dunia minyak (WTI) memiliki korelasi yang tidak signifikan dengan ISSI dalam jangka panjang.

Persamaan penelitian ini yaitu dalam mengangkat masalah indeks harga saham syariah. Banyak peneliti yang mengaitkan indikator makroekonomi terhadap saham syariah di Indonesia, seperti yang sudah saya paparkan di kajian teori di atas. Namun, perbedaan dari penelitian ini yaitu pengaruh indikator makroekonomi terhadap indeks JII selama pandemi COVID-19. Penelitian ini difokuskan pada masa periode 1 April 2020 sampai dengan 1 Februari 2022 (selama pandemi berlangsung). Indikator makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan suku bunga Bank Indonesia.

Peneliti menggunakan metode analisis regresi linier berganda pada penelitian ini karena untuk mencapai tujuan-tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap JII selama pandemi *COVID-19*.

Pada penelitian terdahulu belum ada yang membahas tentang pengaruh faktor makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, dan suku bunga Bank Indonesia terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) selama pandemi *COVID-19*.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Metode dan Hasil	Perbedaan	Persamaan
1	Ahmad Dahfrendi Nst	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham	Metode penelitian kuantitatif dan alat analisis menggunakan	Menggunakan satu variabel makroekonomi terhadap Indeks	Menggunakan variabel makroekonomi

		Syariah Indonesia Periode 2018-2020	n Regresi Linier Berganda	Saham Syariah Indonesia (ISSI)	
2	Atika Sari	Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Terhadap Saham Syariah di Indonesia	Metode penelitian kuantitatif dan alat analisis menggunakan Autoregressive Distribution Lag	Menggunakan variabel mikro dan makro	Meneliti Jakarta Islamic Index (JII)
3	Akbar Iwan Ranto	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Imbal Hasil Deposito Bank Syariah dan Suku Bunga Deposito Bank Umum, Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	Metode penelitian kuantitatif dan alat analisis menggunakan Error Correction Model (ECM)	Menggunakan variabel inflasi, nilai tukar, imbal hasil deposito bank syariah, dan suku bunga deposito bank umum terhadap ISSI	Meneliti Saham Syariah di Indonesia

		(ISSI) Periode Mei 2011 hingga Desember 2017			
4	Albadri	Pengaruh Bi Rate, Inflasi, Kurs dan Harga Minyak Terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Pada Periode 2013-2015	Metode penelitian kuantitatif	Menggunaka n variabel Bi Rate, inflasi, kurs, dan harga minyak terhadap return saham syariah	Meneliti JII
5	Fifi Afiyanti Triuspitori ni	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia	Metode penelitian kuantitatif dan alat analisis menggunaka n Partial Least Square (PLS)	Menggunaka n variabel inflasi, nilai tukar, dan Bi Rate terhadap ISSI	Meneliti Saham Syariah di Indonesia

6	Ega Risti Safany	Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kinerja Perusahaan terhadap Harga Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia	Metode penelitian kuantitatif dan alat analisis menggunakan Regresi Linier Berganda	Menggunakan variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan kinerja perusahaan terhadap ISSI periode 2013-2019	Meneliti Saham Syariah di Indonesia
7	Nabila Nurliandini	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah	Menggunakan penelitian kuantitatif dan alat analisis menggunakan Regresi Data Panel	Menggunakan variabel faktor fundamental, teknikal dan makroekonomi pada ISSI	Meneliti Saham Syariah di Indonesia

8	Annisa Nur Hidayah	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Mei 2013- April 2021	Metode penelitian kuantitatif dan alat analisis menggunakan ECM	Menggunakan variabel inflasi, kurs, jumlah uang beredar, Bi Rate, harga minyak dunia, dan harga emas dunia terhadap ISSI	Meneliti Saham Syariah di Indonesia
9	Ahmad Junaidi	Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2014-2019	Metode penelitian kuantitatif dan alat analisis menggunakan Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	Menggunakan variabel ekonomi makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Meneliti Saham Syariah di Indonesia

B. Kerangka Teori/Landasan Teori

1. Indikator Makroekonomi

a. Inflasi

Menurut (Sukirno, 2011), inflasi dapat diartikan sebagai proses naiknya harga-harga dalam perekonomian. Konsep inflasi adalah suatu kondisi atau kondisi dimana harga-harga semua komoditi yang berlaku pada suatu perekonomian tertentu terus mengalami kenaikan (Triuspitorini, 2021). Inflasi secara sederhana didefinisikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus-menerus (BI, 2022). Kenaikan harga satu atau dua komoditas saja bukanlah inflasi kecuali jika kenaikan itu meluas ke komoditas lain (atau menyebabkan harga naik). Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Tingkat inflasi juga dapat mempengaruhi harga saham dan permintaan saham (As Shadiqqy, 2020). Menurut Septian (2012) dalam (As Shadiqqy, 2020), pada dasarnya ada dua faktor utama penyebab inflasi. Faktor tersebut adalah faktor penawaran dan permintaan. Faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya inflasi berdasarkan penyebabnya adalah:

1) Inflasi Tarikan Permintaan

Biasanya terjadi sebagai akibat dari kelebihan permintaan agregat yang disebabkan oleh kelebihan likuiditas pasar, yang mengakibatkan permintaan yang tinggi dan tingkat harga yang berubah-ubah. Peningkatan jumlah media pertukaran atau likuiditas yang terkait dengan permintaan barang dan jasa menyebabkan peningkatan permintaan faktor-faktor produksi ini. Meningkatnya permintaan faktor produksi akan menaikkan harga faktor produksi. Oleh karena itu, inflasi ini disebabkan oleh peningkatan permintaan agregat ketika perekonomian yang

bersangkutan berada dalam situasi kesempatan kerja penuh. Hal ini biasanya disebabkan oleh stimulus likuiditas yang berlebihan di pasar.

2) Inflasi Tekanan Biaya

Permintaan secara umum tidak meningkat secara signifikan, tetapi disebabkan oleh kekurangan produksi dan/atau kekurangan distribusi. Adanya aliran distribusi yang tidak teratur ini atau berkurangnya produksi yang tersedia dari permintaan rata-rata normal menyebabkan kenaikan harga sesuai dengan hukum penawaran dan permintaan, atau karena terbentuknya posisi nilai ekonomi baru barang dengan pola atau skala distribusi yang baru dapat menyebabkan masalah teknis seperti bencana alam, cuaca, kekurangan bahan baku, spekulasi (penimbunan) dapat menyebabkan penurunan produksi itu sendiri sehingga menyebabkan kekurangan produksi terkait di pasar. Hal yang sama dapat terjadi dengan penjualan. Dalam hal ini, unsur infrastruktur memegang peranan yang sangat penting.

b. Nilai Tukar/Kurs

Nilai tukar adalah harga atau nilai suatu mata uang di suatu negara, yang dinyatakan sebagai nilai mata uang negara lain (Sukirno, 2011). Artiani (2019) menyatakan bahwa nilai tukar adalah jumlah domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit valas (Artiani & Utami Puspita Sari, 2019). Nilai tukar atau sering disebut dengan kurs adalah harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya (Agestiani & Sutanto, 2019). Nilai tukar atau nilai tukar juga dapat diartikan sebagai jumlah yang dibutuhkan dalam negeri, yaitu jumlah rupiah yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Sukirno, 2011).

Menurut (Artiani & Utami Puspita Sari, 2019), nilai tukar atau kurs sangat dipengaruhi oleh neraca pembayaran secara

keseluruhan. Apabila defisit neraca pembayaran, nilai mata uang domestik melemah karena devisa rendah, dan sebaliknya.

Investor asing yang mendiversifikasi portofolio mereka mengharapkan imbalan investasi dalam dua cara: ekuitas dan valas. Ini juga menanggung risiko ekuitas dan risiko nilai tukar mata uang asing. Keuntungan memegang saham adalah jika nilai tukar negara asal penanam modal lebih kecil dari keuntungan yang diperoleh penanam modal dalam negeri di negara tempat modal tersebut ditanamkan, dan sebaliknya dikonversikan ke mata uang (Artiani & Utami Puspita Sari, 2019).

c. Jumlah Uang Beredar/M2

Jumlah uang beredar (*money supply*) merupakan jumlah uang yang tersebar pada sebuah perekonomian. Yang dimaksud menggunakan jumlah uang tersebar merupakan nilai holistik uang yang berada pada tangan rakyat, sedangkan uang yang berada pada tangan bank tidak dihitung menjadi uang tersebar (Chotib & Huda, 2020).

Menurut Chotib & Huda (2020), apabila jumlah uang tersebar semakin tinggi, maka taraf bunga akan semakin tinggi & Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun, sedangkan bila jumlah uang tersebar menurun, maka taraf bunga akan turun & Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan semakin tinggi.

d. Suku Bunga Bank Indonesia/SBI

Suku bunga Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan dipublikasikan untuk umum (BI, 2022). Kenaikan SBI merupakan sinyal ketika kondisi ekonomi memburuk dan negatif bagi investor yang berinvestasi pada perusahaan dengan struktur modal yang memiliki lebih banyak utang daripada saham, karena perusahaan dengan lebih banyak utang daripada saham lebih kuat, juga bisa menjadi sinyal.

Kenaikan suku bunga akan menyebabkan tingkat suku bunga yang lebih tinggi yang dibutuhkan untuk berinvestasi di saham, dan investor dapat menarik investasinya dari saham pindah ke tabungan atau deposito (Triuspitorini, 2021).

2. Coronavirus

Coronavirus adalah virus RNA dengan ukuran partikel 120-160 nm. Virus ini terutama menginfeksi dan menyebar pada hewan. Virus corona menyebabkan sejumlah besar penyakit serius pada hewan seperti babi, sapi, kuda, kucing, dan ayam. Coronavirus, yang dikenal sebagai virus zoonosis, adalah virus yang menyebar dari hewan ke manusia. Banyak hewan liar dapat membawa patogen dan bertindak sebagai vektor penyakit menular tertentu. Kelelawar, tikus bambu, unta, dan musang adalah sumber utama sindrom pernapasan akut parah (SARS) dan sindrom pernapasan Timur Tengah (MERS) (WHO, 2022).

Menurut Adityo Susilo (2020) bahwa ada 6 jenis coronavirus yang dapat menginfeksi manusia, yaitu alphacoronavirus 229E, alphacoronavirus NL63, betacoronavirus OC43, betacoronavirus HKU1, Severe Acute Respiratory Illness Coronavirus (SARS-CoV), dan Middle East Respiratory Syndrome Coronavirus (MERS-CoV). Saat ini, penularan SARS-CoV-2 dari manusia ke manusia adalah sumber utama penularan, sehingga penularannya menjadi lebih agresif. Pasien yang bergejala menularkan SARS-CoV-2 melalui droplet yang dikeluarkan saat batuk atau bersin.

Pandemi ini tidak hanya berdampak pada kesehatan, tetapi juga berimbas pada perekonomian Indonesia (Malahayati et al., 2021). Dampak ini mempengaruhi penurunan daya beli masyarakat dimana perputaran uang minim. Perekonomian Indonesia sedang bergejolak akibat pandemi COVID-19. Hal ini terjadi tidak hanya dalam fundamental ekonomi riil, tetapi juga dalam mekanisme pasar. Terganggunya mekanisme pasar ini dapat menghilangkan surplus

ekonomi yang mempengaruhi penawaran dan permintaan. Aspek ekonomi yang termasuk meliputi: *supply*, *demand* dan *supply chain*. Jika ketiga aspek ini terganggu, maka krisis ekonomi akan terjadi di berbagai lapisan masyarakat Indonesia juga. Kelompok masyarakat yang paling rentan terhadap dampak ekonomi dari pandemi ini adalah mereka yang berpenghasilan dari pendapatan sehari-hari (Yamali & Putri, 2020).

Dampak lain dari gejolak ekonomi Indonesia adalah turunnya IHSG di bursa Indonesia akibat maraknya aksi jual oleh investor akibat kekhawatiran virus corona. Namun, saham syariah memiliki kekuatan perdagangan, tetap stabil, dan komoditas syariah tidak terlalu bergejolak, memungkinkan saham syariah bertahan dari penurunan ekonomi. JII juga mengalami penurunan minus 31,58% Ketika pandemi berlangsung di Indonesia, hal ini bisa dilihat melalui grafik JII di Yahoo Finance. Hasan menjelaskan bahwa saham syariah lebih baik dalam menghadapi krisis dan resesi dibandingkan perusahaan lain yang menggunakan prinsip tradisional. Hal ini ditunjukkan dari perspektif manajemen dan risiko (Lathifah et al., 2021).

3. Signaling Theory (Teori Sinyal)

Menurut (Fitria et al., 2020), teori signaling pertama kali ditemukan oleh Battacharya pada tahun 1979. Ada teori dalam *Signaling Theory*, yang intinya adalah bagaimana sinyal mempengaruhi naik turunnya harga saham dalam kapitalisasi pasar. Menurut Fahmi (2012) dalam (Fitria et al., 2020), ia berpendapat bahwa teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memberikan informasi yang berguna ke pasar modal. Informasi tersebut dapat dikatakan bermanfaat jika benar-benar atau tampak digunakan oleh pemakai yang dituju untuk pengambilan keputusan, yang ditunjukkan dengan keterkaitan antara kejadian tersebut dengan return, harga, atau volume suatu saham di pasar modal (Fitria et al., 2020).

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.

Investor di pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi. Setelah investor menerima atau menerima informasi, mereka terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut. Kecepatan investor menginterpretasikan informasi tergantung pada jenis investasinya. Semakin cepat investor menginterpretasikan informasi, semakin cepat pasar akan bereaksi, dan sebaliknya, semakin lama investor menginterpretasikan informasi, semakin lama pasar akan bereaksi. Oleh karena itu, investor perlu memahami bagaimana setiap informasi menjadi sinyal keputusan (Fitria et al., 2020).

Teori sinyal merupakan landasan teori yang mendasari hubungan antara dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Informasi yang diterima investor awalnya diterjemahkan sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Mariani & Suryani, 2018). Jika laba yang dilaporkan perusahaan meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan informasi tersebut dapat diklasifikasikan sebagai sinyal yang baik. Sebaliknya, jika pendapatan yang dilaporkan menurun, hal ini dianggap sebagai pertanda buruk karena perusahaan sedang dalam kondisi buruk. Teori sinyal juga berbicara tentang bagaimana perusahaan memberi sinyal kepada penerima laporan keuangan. Sinyal adalah suatu bentuk informasi tentang keadaan perusahaan kepada pemilik atau pemangku kepentingan. Sebuah studi oleh Zamzany et al. (2018) mengenai reaksi sinyal keuangan terhadap harga saham sektor pertanian di Indonesia,

menunjukkan bahwa penciptaan nilai pasar memiliki pengaruh yang besar terhadap harga saham sektor pertanian, dan pasar termasuk investor dan calon investor. Menunjukkan bahwa masih bertaruh pada sektor pertanian. Keyakinan akan perkembangan sektor pertanian di masa depan merupakan pertanda baik tidak hanya bagi perusahaan pertanian tetapi juga bagi investor, karena sektor pertanian memainkan peran penting dalam memenuhi permintaan (Zamzany et al., 2018).

4. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip syariah dimana setiap transaksinya dilaksanakan sesuai dengan syariat Islam. Lembaga keuangan yang pertama kali concern di dalam pasar modal syariah adalah Amanah Income Fund yang didirikan pada bulan Juni 1986 oleh para anggota The North American Islamic Trust yang bermarkas di Indiana, Amerika Serikat.

KAPITALISASI PASAR INDEKS SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA

(Rp Miliar)

TAHUN	JAKARTA ISLAMIC INDEX	INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA	JAKARTA ISLAMIC INDEX 70	IDX-MES BUMN 17
2000	74.268,92	-	-	-
2001	87.731,59	-	-	-
2002	92.070,49	-	-	-
2003	177.781,89	-	-	-
2004	263.863,34	-	-	-
2005	395.649,84	-	-	-
2006	620.165,31	-	-	-
2007	1.105.897,25	-	-	-
2008	428.525,74	-	-	-
2009	937.919,08	-	-	-
2010	1.134.632,00	-	-	-
2011	1.414.983,81	1.968.091,37	-	-
2012	1.671.004,23	2.451.334,37	-	-
2013	1.672.099,91	2.557.846,77	-	-
2014	1.944.531,70	2.946.892,79	-	-
2015	1.737.290,98	2.600.850,72	-	-
2016	2.035.189,92	3.170.056,08	-	-
2017	2.288.015,67	3.704.543,09	-	-
2018	2.239.507,78	3.666.688,31	2.715.851,74	-
2019	2.318.565,69	3.744.816,32	2.800.001,49	-
2020	2.058.772,65	3.344.926,49	2.527.421,72	-
2021	2.015.192,24	3.983.652,80	2.539.123,39	692.735,15
2022 Januari	2.009.678,86	4.012.027,38	2.525.932,33	680.798,78
2022 Februari	2.063.550,38	4.082.878,59	2.586.176,66	719.779,99

Gambar 2. 1 Kapitalisasi Pasar Modal Syariah

Sumber: www.ojk.go.id

Pasar modal syariah mempunyai prinsip-prinsip yang harus dilaksanakan oleh setiap pelakunya baik investor maupun emiten (OJK, 2022):

- Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal
- Terdapat larangan terhadap informasi yang menyesatkan
- Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidak jelasan objek yang ditransaksikan baik dari sisi penjual maupun pembeli
- Larangan terhadap pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal yang berbeda

- e. Larangan atas *short selling* yang menetapkan bunga atas pinjam.
- f. Larangan melakukan rekayasa permintaan dan penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal
- g. Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara sportif
- h. Transaksi yang *settlement*-nya dikaitkan dengan transaksi lainnya
- i. Larangan atas hal penarikan buat keuntungan yang sebesar-besarnya.
- j. Larangan untuk memberatkan salah satu pihak demi keuntungan.
- k. dan hal lainnya yang bertentangan dengan al-quran maupun hadist harus di hindarkan.

Larangan melakukan dua transaksi dalam satu aqad.

Ketentuan pasar modal menurut Al-qur‘an dan hadist:

- a. Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Al-Baqarah ayat 275 (Kemenag, 2022).

...وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya: Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.

Tafsir Al-Baqarah ayat 275 (*Tafsir Alquran*, 2015).

Makna ayat ini dapat ditafsirkan sebagai kelanjutan dari kalam sebelumnya untuk menyanggah protes yang mereka katakan, padahal mereka mengetahui bahwa Allah membedakan antara jual beli dan riba secara hukum. Dia Maha Mengetahui lagi Mahabijaksana yang tiada akibat bagi keputusan hukum-Nya, tidak dimintai pertanggung-jawaban atas apa yang diperbuat-Nya, sedangkan mereka pasti dimintai pertanggungjawabannya. Dia Maha Mengetahui semua hakikat segala perkara dan kemaslahatannya; mana yang bermanfaat bagi hamba-hamba-Nya, hal itu dihalalkan-Nya bagi mereka; dan mana yang membahayakan mereka, maka Dia melarang mereka darinya. Dia lebih belas kasihan kepada mereka daripada belas kasih seorang ibu kepada bayinya.

- b. Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. An-Nisa ayat 29 (Kemenag, 2022).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu...

Tafsir An-Nisa ayat 29 (*Tafsir Alquran*, 2015).

Allah Swt. melarang hamba-hamba-Nya yang beriman memakan harta sebagian dari mereka atas sebagian yang lain dengan cara yang batil, yakni melalui usaha yang tidak diakui oleh syariat, seperti dengan cara riba dan judi serta cara-cara lainnya yang termasuk ke dalam kategori tersebut dengan menggunakan berbagai macam tipuan dan pengelabuan. Sekalipun pada lahiriahnya cara-cara tersebut memakai cara yang diakui oleh hukum syara', tetapi Allah lebih mengetahui bahwa sesungguhnya para pelakunya hanyalah semata-mata menjalankan riba, tetapi dengan cara hailah (tipu muslihat). Demikianlah yang terjadi pada kebanyakannya.

Hingga Ibnu Jarir mengatakan, telah menceritakan kepadaku Ibnul MuSanna, telah menceritakan kepada kami Abdul Wahhab, telah menceritakan kepada kami Daud, dari Ikrimah, dari Ibnu Abbas sehubungan dengan seorang lelaki yang membeli dari lelaki lain sebuah pakaian. Lalu lelaki pertama mengatakan, "Jika aku suka, maka aku akan mengambilnya, dan jika aku tidak suka, maka akan ku kembalikan berikut dengan satu dirham." Ibnu Abbas mengatakan bahwa hal inilah yang disebutkan oleh Allah Swt. di dalam firman-Nya: Hai orang-orang yang beriman. janganlah kalian saling memakan harta sesama kalian dengan jalan yang batil.

- c. Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu. Al-Maidah ayat 1 (Kemenag, 2022).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu...

Tafsir Al-Maidah ayat 1 (*Tafsir Alquran*, 2015).

Ibnu Abbas dan Mujahid serta lain-lainnya yang bukan hanya seorang mengatakan bahwa yang dimaksud dengan 'uqud ialah perjanjian-perjanjian. Ibnu Jarir meriwayatkan akan adanya kesepakatan mengenai makna ini. Ia mengatakan bahwa 'uhud artinya apa yang biasa mereka cantumkan dalam perjanjian-perjanjian mereka menyangkut masalah hilf (perjanjian pakta pertahanan bersama) dan lain-lainnya.

Ali ibnu Abu Talhah meriwayatkan dari Ibnu Abbas sehubungan dengan firman-Nya: Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. (Al-Maidah: 1); Yaitu janji-janji itu menyangkut hal-hal yang diharamkan oleh Allah dan hal-hal yang diharamkan-Nya serta hal-hal yang difardukan oleh-Nya dan batasan-batasan (hukum-hukum) yang terkandung di dalam Al-Qur'an seluruhnya Dengan kata lain, janganlah kalian berbuat khianat dan janganlah kalian langgar hal tersebut.

- d. Rasulullah melarang jual beli (yang mengandung) gharar (HR. Al Baihaqi dari Ibnu Umar).
- e. Tidak boleh menjual sesuatu sehingga kamu miliki (HR. Baihaqi dari Hukaim bin Hizam).

Dalam perkembangan pasar modal syariah diiringi dengan diterbitkannya enam Fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan industri pasar modal. Adapun keenam fatwa dimaksud adalah (DSN-MUI, 2022):

- a. No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli saham
- b. No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksadana Syariah
- c. No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah

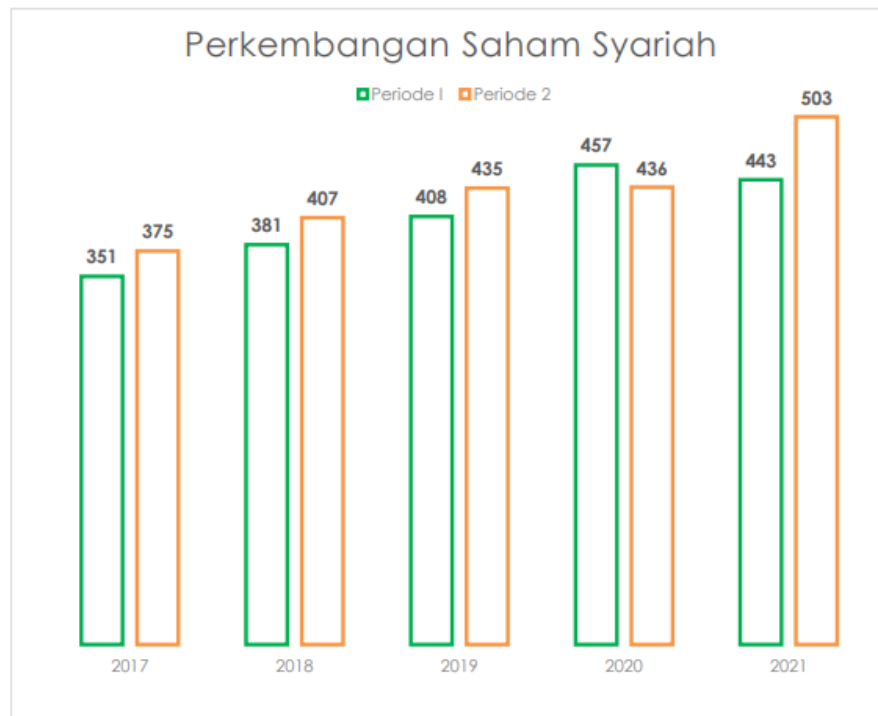
- d. No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah mudharabah
- e. No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal syariah
- f. No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang obligasi syariah ijarah.

Keenam fatwa tersebut mengatur prinsip syariah di bidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian secara tertulis dari DSN- MUI.

5. Saham Syariah

Saham syariah adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak- hak istimewa. Bagi perusahaan yang modalnya diperoleh dari saham merupakan modal sendiri. Pembagian modal perusahaan khususnya yang berbentuk PT menurut undang-undang adalah sebagai berikut (OJK, 2022):

- a. Modal dasar
- b. Modal ditempatkan yaitu modal yang sudah dijual dan besarnya 25% dari modal dasar
- c. Modal disetor yaitu modal yang benar-benar disetorkan yang besarnya 50% dari modal yang telah ditempatkan.



DES periode II tahun 2021 ditetapkan melalui Surat Keputusan Dewan Komisiner OJK Nomor KEP-62/D.04/2021 tentang Daftar Efek Syariah pada tanggal 23 November 2021 dan efektif per 1 Desember 2021

Gambar 2. 2 Perkembangan Saham Syariah

Sumber: www.ojk.go.id

Menurut The Shariah Advisory Council of the Securitie Commision of Malaysia, tentang kriteria standar bagi aktivitas perusahaan atau objek investasi yang ditolak untuk daftar, adalah berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- a. Beroperasi atas dasar riba, seperti kegiatan-kegiatan dari bank komersial dan lembaga keuangan lainnya
- b. Beroperasi untuk mengadu (gambling/maysir)
- c. Membuat dan atau menjual produk-produk yang haram, seperti: minuman keras, daging tidak halal dan babi

- d. Beroperasi yang mengandung unsur gharar seperti perusahaan asuransi konvensional.

Sementara itu perusahaan yang aktivitasnya mengandung hal-hal yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan, diberikan kriteria sebagai berikut (OJK, 2022):

- a. Aktivitas utamanya tidak bertentangan dengan syariah sebagaimana diatur dalam empat kriteria tersebut diatas
- b. Persepsi dan kesan masyarakat terhadap perusahaan harus baik
- c. Aktivitas utamanya penting dan masalah bagi umat muslim dan negara, dan unsur haramnya sangat kecil.

Kriteria perusahaan yang dapat masuk dalam perdagangan surat-surat berharga menurut The Shariah Supervisor Board of Dow Jones Islamic Index adalah sebagai berikut:

- a. total utang $\geq 33\%$ (total utang = utang jangka pendek + utang lancar jangka panjang + utang jangka panjang)
- b. piutang $\geq 45\%$ (piutang = piutang + piutang jangka panjang)
- c. pendapatan bunga non operasional $\geq 5\%$

Selain kriteria diatas, ada juga beberapa kriteria investasi yang dapat digolongkan sebagai investasi yang islami (OJK, 2022):

- a. Perusahaan industri yang dilarang adalah perusahaan yang melakukan bisnisnya pada pengelolaan daging non-halal, pembuatan alkohol, pabrik senjata, bisnis pornografi, dan lain sebagainya
- b. Perusahaan dengan Lverage ratio yang tinggi adalah perusahaan yang memiliki struktur modal atau rasio utang dengan modal sendiri melebihi 30% adalah dilarang menurut fatwa hukum Islam
- c. Perusahaan dengan pendapatan bunga yang tinggi adalah perusahaan yang struktur pendapatan terdapat komponen pendapatan bunga melebihi 15% adalah dilarang menurut fatwa hukum Islam

- d. Perusahaan dengan aktiva kas dan piutang yang tinggi adalah perusahaan yang memiliki struktur aktiva kas 100% atau piutang dagang melebihi 50% adalah dilarang menurut fatwa hukum Islam.

Saham perusahaan dalam kegiatan mudharabah atau musyarakah dapat diperjualbelikan dalam rangka kegiatan investasi dan bukan untuk spekulasi serta tujuan perdagangan kertas berharga. Instrumen saham dalam suatu perusahaan dapat diperjualbelikan karena ia mewakili bagian kepemilikan atas aset dari suatu bisnis.

6. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diperkenalkan di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000. JII hanya terdiri dari 30 saham paling likuid yang tercatat di BEI (IDX, 2022). Serupa dengan ISSI, review OJK atas saham syariah yang tergabung dalam JII dilakukan dua kali dalam setahun pada bulan Mei dan November sesuai jadwal review DES.

Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan saham JII dan ISSI Syariah adalah bahwa saham JII Syariah merupakan 30 saham Syariah paling likuid yang tercatat di BEI sedangkan ISSI merupakan seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.

Jakarta Islamic Index

598,79 ↓ 18,38% -134,88 5THN

10 Jun, 10.34.49 UTC+7 · IDX · Pernyataan Penyangkalan

1 HR 5 HR 1 BLN 6 BLN YTD 1 THN 5 THN MAKS

Gambar 2. 3 Grafik JII

Sumber: www.idx.co.id

Komponen JII adalah 30 saham Syariah yang tercatat di BEI dan Daftar Efek Syariah (DES). DES adalah kumpulan surat berharga yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak yang disetujui oleh BapepamLK yang sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. DES merupakan panduan investasi Reksa Dana Syariah dalam penggelaran dana kelolaan dan juga tersedia bagi investor yang ingin berinvestasi di Portofolio Efek Syariah (OJK, 2022). Anggota JII akan ditinjau setiap 6 bulan pada bulan Mei dan November dan akan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Komponen JII juga disesuaikan pada saat saham syariah baru dicatatkan atau dikeluarkan dari DES. Metode penghitungan indeks JII menggunakan kapitalisasi pasar paling likuid.

Tabel 2. 2 Saham JII

Nama Perusahaan	Nama Perusahaan
Adaro Energy Tbk. (ADRO)	Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA)
Aneka Tambang Tbk. (ANTM)	Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Bank Syariah Indonesia Tbk. (BRIS)	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA)
Barito Pacific Tbk. (BRPT)	Media Nusantara Citra Tbk. (MNCN)
Bukalapak.com Tbk. (BUKA)	Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS)
Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)	Bukit Asam Tbk. (PTBA)
Elang Mahkota Teknologi Tbk. (EMTK)	PP (Persero) Tbk. (PTPP)
Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA)	Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)
XL Axiata Tbk. (EXCL)	Timah Tbk. (TINS)
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM)
Vale Indonesia Tbk. (INCO)	Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)
Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)	Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA)
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP)	United Tractors Tbk. (UNTR)
Indocement Tungal Prakarsa Tbk. (INTP)	Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)
Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)	Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA)

Sumber: (IDX, 2022)

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut (IDX, 2022):

- 1) Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- 2) Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
- 3) Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- 4) 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

C. Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*

H01 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*

Ha1 = terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*

2. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Jakarta Islamic Index*

H02 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar terhadap *Jakarta Islamic Index*

Ha2 = terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar terhadap *Jakarta Islamic Index*

3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap *Jakarta Islamic Index*

H03 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Jumlah Uang Beredar terhadap *Jakarta Islamic Index*

Ha3 = terdapat pengaruh yang signifikan antara Jumlah Uang Beredar terhadap *Jakarta Islamic Index*

4. Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap *Jakarta Islamic Index*

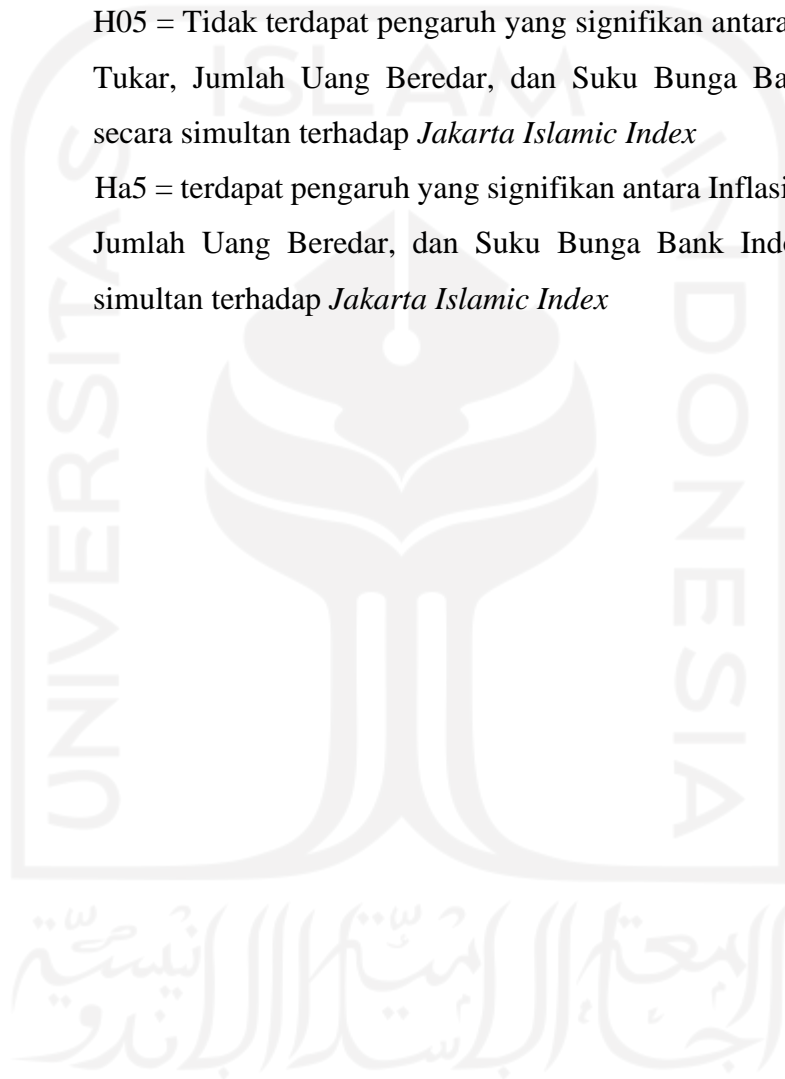
H04 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga Bank Indonesia terhadap *Jakarta Islamic Index*

Ha4 = terdapat pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga Bank Indonesia terhadap *Jakarta Islamic Index*

5. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga Bank Indonesia secara simultan terhadap *Jakarta Islamic Index*

H05 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga Bank Indonesia secara simultan terhadap *Jakarta Islamic Index*

Ha5 = terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga Bank Indonesia secara simultan terhadap *Jakarta Islamic Index*



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan dasar atau pedoman untuk melakukan penelitian, dimulai dengan keputusan alat penelitian, keputusan populasi dan sampel, pengumpulan data, dan analisis data. Desain survei, juga dikenal sebagai metode survei, menggambarkan prosedur atau teknik untuk mengumpulkan dan menganalisis data (Hermawan, 2019).

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang disediakan oleh website resmi pemerintah.

B. Objek Penelitian

Pengertian objek penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai berdasarkan orang, objek atau aktivitas yang memiliki variasi eksklusif yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan penjelasan tadi maka bisa disimpulkan bahwa objek penelitian merupakan ruang lingkup perkara utama berdasarkan suatu penelitian (Hermawan, 2019).

C. Populasi dan Sampel

Populasi mencakup semua individu/unit yang disurvei (Hermawan, 2019). Populasi harus memiliki batasan dan karakteristik tergantung pada tujuan penelitian. Sampel adalah bagian dari populasi yang dipilih menurut langkah-langkah tertentu sehingga dapat mewakili populasi tersebut. Kerangka sampling adalah daftar anggota populasi (Hermawan, 2019).

Dalam penelitian ini, populasinya adalah *Jakarta Islamic Index (JII)*. Periode sampling yang digunakan adalah dari tanggal 1 April 2020 sampai

dengan tanggal 1 Februari 2022. Oleh karena itu, pengamatan yang dilakukan didasarkan pada data runtun waktu pengamatan 23 bulan.

D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sifat data dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data kuantitatif adalah jenis data numerik yang diperoleh dari perhitungan setiap atribut pengukuran variabel (Hermawan, 2019). Sedangkan sumber data untuk penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak atau lembaga yang menggunakan atau mempublikasikannya (Hermawan, 2019). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder sebagai berikut:

1. *Jakarta Islamic Index* (JII) bulanan periode 1 April 2020 – 1 Februari 2022, yang berupa *closing price* diperoleh dari *BEI Monthly Statistic Report* (IDX, 2022).
2. Variabel makro ekonomi meliputi 4 variabel yaitu Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga Bank Indonesia (SBI). Dengan menggunakan data bulanan selama periode 1 April 2020 – 1 Februari 2022 yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS, 2022) dan Bank Indonesia (BI, 2022).

Metode pengumpulan data penelitian ini menggunakan studi dokumenter. Artinya, mengambil gambar dengan cara tertentu dan mencari literatur dari literatur. Selain itu, berbagai jurnal, karya ilmiah, artikel, dan berbagai buku referensi telah dibandingkan dan diteliti sebagai sumber data dan referensi untuk penelitian ini. Data dukungan tambahan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia.

E. Definisi Operasional Variabel

Tujuan dari variabel operasi adalah untuk memberikan gambaran tentang bagaimana variabel diukur. Oleh karena itu, variabel perlu memiliki makna yang sangat spesifik dan terukur. Variabel tidak dapat didefinisikan

secara sembarangan, tetapi harus didasarkan pada teori yang relevan (Hermawan, 2019).

Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen/Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Jakarta Islamic Index* (Y). *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah Indeks Saham Syariah yang menjadi indikator pergerakan Indeks Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. Indeks JII menggunakan data berupa harga penutupan (Adiningtyas, 2018). Data *Jakarta Islamic Index* disediakan oleh Bursa Efek Indonesia dalam tipe data bulanan (IDX, 2022).

2. Variabel Independen/Bebas

Variabel independen dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Inflasi (X1)

Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku pada suatu perekonomian. Metode perhitungan inflasi yaitu menggunakan menggunakan data bulanan. Sumber data berdasarkan Badan Pusat Statistik menggunakan skala pengukuran prosentase.

b. Nilai Tukar/Kurs (X2)

Nilai Tukar adalah suatu interaksi nilai diantara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang pada negeri. Data dihasilkan berdasarkan Bank Indonesia menggunakan jenis data bulanan pada skala rupiah.

c. Jumlah Uang Beredar/M2 (X3)

Jumlah Uang Beredar adalah jumlah uang yang benar-benar berada pada tangan masyarakat. Variabel ini diukur dengan menggunakan jumlah uang tersebar pada arti luas yang meliputi volume aliran uang perbulan selama lima tahun yang dipublikasikan Bank Indonesia setiap bulan (Sumber). Jumlah uang yang tersebar diamati mulai mulai 1 April 2020 – 1

Februari 2022 menggunakan satuan pada bentuk rupiah dan menggunakan jenis data bulanan.

d. Suku Bunga Bank Indonesia/SBI (X4)

Suku Bunga SBI merupakan taraf bunga yang dipengaruhi oleh pemerintah untuk menyesuaikan menggunakan syarat perekonomian yang sedang terjadi. SBI diukur menggunakan suku bunga per bulan yang dihasilkan berdasarkan Bank Indonesia menggunakan jenis data bulanan. Suku Bunga yang diamati mulai 1 April 2020 – 1 Februari 2022.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu 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:

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan tentang bagaimana karakteristik sampel penelitian dengan menggunakan rerata, standard deviation, maksimum dan minimum (Hermawan, 2019).

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. Model regresi linier dapat disebut model yang baik jika memenuhi beberapa asumsi yang disebut asumsi klasik. Asumsi klasik yang harus dipenuhi oleh model regresi linier adalah residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak ada heteroskedastisitas, dan tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Tujuan memenuhi asumsi klasik adalah untuk mendapatkan model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian yang andal.

3. 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 signifikasinya (Hermawan, 2019). Jika nilai probabilitasnya ($>5\%$) atau (0,05) maka data terdistribusi dengan normal, dan jika nilai Jarque-Bera (<2) maka data terdistribusi secara normal. Uji normalitas dapat digunakan dalam analisis parametrik dengan tujuan untuk mengetahui bahwa data merupakan syarat utama yang harus dipenuhi dalam analisis parametrik. Jika data berdistribusi normal, maka data tersebut dianggap mewakili suatu populasi. Oleh karena itu, uji normalitas data menjadi penting. Uji normalitas model regresi juga digunakan untuk menguji apakah nilai regresi yang dihasilkan dari regresi berdistribusi normal. Hal ini dikarenakan model regresi yang baik memiliki nilai regresi yang berdistribusi normal.

4. 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 multikolinieritas jika nilai Centered VIF < 10 . Sedangkan jika nilai Centered VIF > 10 maka dapat dikatakan bahwa kelompok data tersebut terdapat multikolinieritas. Uji multikolinieritas terjadi antara variabel bebas yang terdapat dalam model regresi dan memiliki hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi yang lengkap atau hampir sempurna antara variabel-variabel independen. Akibat multikolinieritas, koefisien korelasi tidak dapat ditentukan dan kesalahannya sangat besar.

5. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Hidayat, 2017). 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.

6. 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 (Hidayat, 2017). 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 $> 0,05$, maka tidak ada masalah autokorelasi. Yang dapat terjadi akibat autokorelasi adalah model regresi linier berganda juga tidak memiliki autokorelasi karena varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasi

7. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi merupakan salah satu metode untuk menentukan hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variable-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, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Jakarta Islamic Index (Y). Dengan kerangka konseptual di atas maka alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Jakarta Islamic Index (JII),

Inflasi = Inflasi,

Kurs = Nilai Tukar,

M2 = Jumlah Uang Beredar,

SBI = Suku Bunga Bank Indonesia,

α = Konstanta,

β = Koefisien Regresi,

e = Error (Kesalahan).

8. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan besaran yang menunjukkan proporsi variasi variabel independen yang mampu menjelaskan variasi variabel dependen (*Koefisien Determinasi*, 2021). 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).

9. 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 (Hidayat, 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).

10. 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 (Hidayat, 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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diperkenalkan di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000. JII hanya terdiri dari 30 saham paling likuid yang tercatat di BEI (IDX, 2022). Serupa dengan ISSI, review OJK atas saham syariah yang tergabung dalam JII dilakukan dua kali dalam setahun pada bulan Mei dan November sesuai dengan jadwal review DES.

Komponen JII adalah 30 saham Syariah yang tercatat di BEI dan Daftar Efek Syariah (DES). Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan surat berharga yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak yang disetujui oleh BapepamLK yang sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. DES merupakan panduan investasi Reksa Dana Syariah dalam penggelaran dana kelolaan dan juga tersedia bagi investor yang ingin berinvestasi di Portofolio Efek Syariah (OJK, 2022). Anggota JII akan ditinjau setiap 6 bulan pada bulan Mei dan November dan akan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Komponen JII juga disesuaikan pada saat saham syariah baru dicatatkan atau dikeluarkan dari DES. Metode penghitungan indeks JII menggunakan kapitalisasi pasar paling likuid.

Peneliti melakukan pengujian terhadap variabel yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*, variabel tersebut yaitu variable Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar (M2), dan Suku Bunga Bank Indonesia (SBI).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari website www.bi.go.id, www.bps.go.id, dan www.idx.com. Adapun seluruh jumlah pengamatan sebanyak 23. Data yang

diperoleh diolah secara statistik dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Pengolahan datanya dilakukan dengan menggunakan Eviews-10.

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah RI, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah RI mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977 dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Sejarah BEI

14 Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama perang dunia
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka Kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Karena isu politik (perang dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta kembali ditutup selama perang dunia II
1952	Bursa Efek di Jakarta diaktifkan Kembali dengan UU darurat pasar modal 1952, yang dikeluarkan oleh

	Menteri kehakiman (Lukman Warnita) dan Menteri keuangan (Prof. DR, Sumitro Djojohadikusumo), instrumen yang diperdagangkan: obligasi pemerintah RI (1950)
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda, Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT pasar modal. Pengaktifkan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu, jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memiliki instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal
1987	Ditandai dengan hadirnya paket desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	Paket deregulasi dibanding perbankan dan pasar modal diluncurkan pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan

	dikelola oleh persatuan perdagangan uang dan efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari <i>broker</i> dan <i>Dealer</i>
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan paket desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ, BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem otomatis perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (<i>jakarta automated trading systems</i>)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem perdagangan tanpa warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia

2002	BEJ mulai menggaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia
8 Oktober 2008	Pemberlakuan Suspensi Perdagangan
10 Agustus 2009	Pendirian Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI)
2 Maret 2010	Perluncuran Sistem Perdagangan Baru PT.Bursa Efek Indonesia: JATSNNextG
2011	Pendirian PT. Indonesia Capital Market Electronic Library (ICAMEL)
2012	Pembentukan Otoritas Jasa keuangan, Pembentukan Security Investor Protection Found (SIPF), Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah
2 Januari 2013	Pembaruan Jam Perdagangan
2015	Lounging Kampanye Yuk Nabung Saham, TICMI Bergabung Dengan ICAMEL, Tahun Di Resmikannya LQ-45 Indeks Future
2016	Penyesuaian Kembali Tick Size, Peluncuran IDX Chenel, Pendirian PT. Pendanaan Efek Indonesia (PEI), Penyusunan Kembali Batas Autorejection, Selain Itu BEI Ikut Menyukkseskan Kegiatan Amnesti Pajak Serta Diresmikannya GO PUBLIC INFORMATION CENTER
2017	Peresmian IDX Incubator, Relaksasi Marjin

2018	Pembaruan Sistem Perdagangan dan New Data Center, Loncing Penyelesaian Transaksi T+2 (T+2 Settlement), Penambahan Tampilan Informasi Notasi khusus Pada Kode Perusahaan Tercatat
2019	PT.Pendanaan Efek Indonesia (PEI) Mendapatkan Izin Operasional Dari OJK

Sumber: www.idx.co.id

2. Statistik Deskriptif

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

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
JII	23	518.9000	631.4500	564.7356	30.91045
Inflasi	23	-0.160000	0.570000	0.144783	0.201175
Kurs	23	14043.74	14906.19	14420.78	255.0046
M2	23	10552914	21636421	15474370	2772761.
SBI	23	3.500000	4.500000	3.739130	0.332674

Sumber: *Eviews (Data diolah 2022)*

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

- a) Jakarta Islamic Index (Y)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai JII minimum sebesar Rp 518.90 yang terjadi pada periode September 2020 dan nilai maksimum sebesar Rp 631.45 yang terjadi pada periode Februari 2021. Variabel Dependen JII memiliki rata-rata sebesar Rp 564.73 dan standar deviasi sebesar Rp 30.91 dengan jumlah pengamatan sebesar 23. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran JII dalam kondisi baik.

b) Inflasi (X1)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai inflasi minimum sebesar -0.16% yang terjadi pada periode Juni 2021 dan nilai maksimum sebesar 0.57% yang terjadi pada Desember 2021. Variabel Independen Inflasi memiliki rata-rata 0.14% dengan standar deviasi sebesar 0.20% dengan jumlah pengamatan sebesar 23. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar 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 Februari 2021 sebesar Rp 14.043,74 dan nilai maksimumnya sebesar Rp 15.867,43 pada periode April 2020. Variabel Independen Kurs memiliki rata-rata Rp 14.464,26 dengan standar deviasi sebesar Rp 386.15 dengan jumlah pengamatan sebesar 23. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran Kurs dalam kondisi baik.

d) Jumlah Uang Beredar/M2 (X3)

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai M2 minimum terdapat pada periode Mei 2020 sebesar Rp 10.552.914 (milyar) dan nilai maksimum terdapat pada periode Desember 2021 sebesar Rp 21.636.420 (milyar). Variabel Independen M2 memiliki rata-rata Rp 15.474.369 (milyar) dengan standar deviasi sebesar Rp 2.772.761

(milyar) dengan jumlah pengamatan sebesar 23. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran M2 dalam kondisi baik.

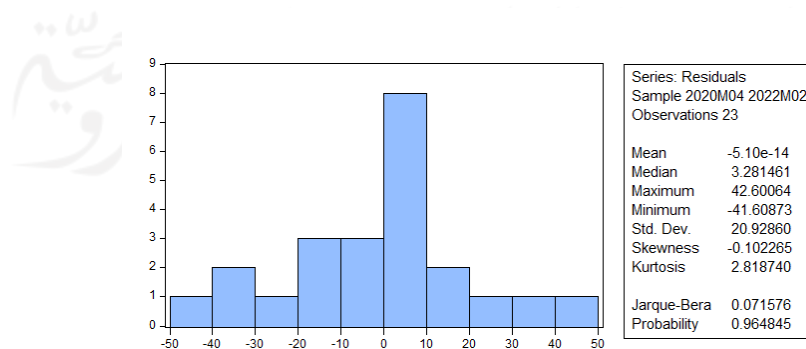
e) Suku Bunga Bank Indonesia/SBI (X4)

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai suku bunga minimum sebesar 3,50% yang terjadi pada periode Februari 2021 sampai Februari 2022 dan nilai maksimumnya 4,50% yang terjadi pada periode April sampai Mei 2020. Variabel Independen SBI memiliki rata-rata 3,74% dengan standar deviasi sebesar 0,33% dengan jumlah pengamatan sebesar 23. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini menunjukkan bahwa sebaran SBI dalam kondisi baik.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variable dependen dan variable independent memiliki hubungan distribusi normal sehingga data valid untuk dilakukan penelitian. Jika nilai probabilitasnya ($>5\%$) atau (0,05) dan jika nilai Jarque-Bera (<2) maka data terdistribusi dengan normal. Dari hasil uji ini maka dapat dijelaskan pada gambar berikut ini:



Gambar 4. 1 Uji Normalitas

Sumber: Eviews (2022)

Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar $0,071576 < 2$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,964845$ dimana probabilitas lebih besar dari $0,05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa data didistribusikan dengan normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variable independen dalam sebuah model regresi berganda. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah multikolinieritas. Suatu kelompok data dikatakan tidak ada multikolinieritas jika nilai Centered VIF < 10 . Sedangkan jika nilai Centered VIF > 10 maka dapat dikatakan bahwa kelompok data tersebut terdapat multikolinieritas. Adapun hasil dari pengujian multikolinieritas yang dilakukan yakni:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 04/18/22 Time: 14:56
Sample: 2020M04 2022M02
Included observations: 23

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	127655.1	5484.482	NA
X1	1052.981	2.699620	1.751309
X2	0.000919	8217.221	2.457019
X3	9.28E-12	98.35892	2.930695
X4	847.1019	512.6846	3.852702

Sumber: Eviews (2022)

Dari tabel 4.2 hasil analisis uji multikolinieritas dengan variance inflation factors diatas terlihat bahwa nilai Centered VIF seluruh variabel bebas < 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas terhadap data penelitian dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan Uji Glejser ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-Statistic	2.495299	Prob. F(4,18)	0.0794
Obs*R-squared	8.204348	Prob. Chi-Square(4)	0.0844
Scaled explained SS	6.902004	Prob. Chi-Square(4)	0.1412

Sumber: Eviews (Data diolah 2022)

Berdasarkan hasil diatas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas (p) Chi-Square hitung sebesar $0,0844 > 0,05$ dan dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas apabila probabilitas $(p) > (\alpha)$. Sehingga disimpulkan bahwa penelitian ini tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi yang menggunakan aplikasi Eviews-10 dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.335531	Prob. F(2,16)	0.1288
Obs* R-squared	5.197334	Prob. Chi-Square (2)	0.0744

Sumber: Eviews (Data diolah 2022)

Pada tabel hasil output diatas menunjukkan bahwa nilai Prob. Chi-Square mempunyai probabilitas sebesar 0,0744 dimana probabilitas lebih besar dari nilai α sebesar 0,05 atau 5%. Sehingga hasil probabilitas tersebut tidak terdapat permasalahan autokorelasi.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil olah data menggunakan program statistik Eviews-10 dengan jenis data time series diperoleh hasil analisis sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
C	1368.570	0.0012	-
Inflasi	60.05231	0.0807	Ditolak
Kurs	-0.034458	0.2707	Ditolak
M2	-0.0000074	0.0258	Diterima
SBI	-53.79403	0.0811	Ditolak

Sumber: Eviews (Data Diolah 2022)

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang berfungsi untuk mengetahui pengaruh dari variabel Inflasi, Kurs, M2, dan SBI terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Secara matematis, hasil regresi linier berganda ditulis sebagai berikut:

$$Y = 1368.570 + 60.05231\text{Inflasi} - 0.034458\text{Kurs} - 0.0000074\text{M2} - 53.79403\text{SBI}$$

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 1368.570 menunjukkan pengaruh positif variabel independen (Inflasi, Kurs, M2, dan SBI). Bila variabel independent naik atau berpengaruh dalam satu satuan, maka variabel dependen yang diprosikan dengan JII akan naik juga sebesar 1368.570.
2. Nilai koefisien regresi pada variabel Inflasi sebesar 60.05231. Sehingga dapat diartikan bahwa jika inflasi naik 1% maka menyebabkan JII naik sebesar 60%.

3. Variabel Kurs memiliki hubungan negatif terhadap JII dengan koefisien regresi sebesar -0.034458. Sehingga dapat diartikan bahwa jika kurs naik 1% maka menyebabkan JII turun sebesar 0.03%.
4. Variabel M2 memiliki hubungan negatif terhadap JII dengan koefisien regresi sebesar -0.0000074. Sehingga dapat diartikan bahwa jika M2 naik 1% maka akan menyebabkan JII turun sebesar 0.0000074%.
5. Variabel SBI memiliki hubungan negatif terhadap JII dengan koefisien regresi sebesar -53.79403. Sehingga dapat diartikan bahwa jika SBI naik 1% maka menyebabkan JII turun sebesar 53.79%.

a. Analisis Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi R^2 dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen (Inflasi, Kurs, M2, dan SBI) mampu menjelaskan variabel dependen (*Jakarta Islamic Index*). Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut:

Tabel 4. 7 Koefisien Determinasi

R-squared	0.541574
------------------	-----------------

Sumber: Eviews (Data diolah 2022)

Dari tabel diatas, diperoleh nilai R-squared sebesar 0.541574. Ini berarti bahwa 54,1% variabel Inflasi, Kurs, M2, dan SBI berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*, sedangkan sisanya 45,9% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel Inflasi, Kurs, M2, dan SBI.

b. 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, M2, SBI), secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*. Adapun hasil pengujiannya sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Hasil Uji F

F-Statistic	5.316190
Prob (F-Statistic)	0.005253

Sumber: Eviews (Data diolah 2022)

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai F hitung 5.316190 dengan Probabilitas F statistic sebesar $0.005253 < 0.05$. Sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen (Inflasi, Kurs, M2, SBI) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (JII).

c. Uji t

Berdasarkan tabel 4.6 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 0,0807 dimana $p\text{-value} > 0,05$ sehingga variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel JII. Variabel independen Kurs memiliki *p-value* sebesar 0,2707 dimana $p\text{-value} > 0,05$ sehingga variabel Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel JII. Variabel independen M2 memiliki *p-value* sebesar 0,0258 dimana $p\text{-value} < 0,05$ sehingga variabel M2 berpengaruh signifikan terhadap variabel JII. Variabel independen SBI memiliki *p-value* sebesar 0,0811 dimana $p\text{-value} > 0,05$ sehingga variabel M2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel JII.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil pengujian regresi diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel inflasi atau dengan kata lain H_0 ditolak. Hal ini bisa dilihat dari koefisien regresi Inflasi yaitu sebesar 60.05231 dan nilai probabilitas variabel inflasi sebesar $0,0807 > \alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan secara parsial terhadap variabel Inflasi

menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*, 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.

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa inflasi memiliki hubungan positif terhadap JII, namun tidak signifikan. Artinya, inflasi tidak dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap perubahan pergerakan JII. Kenaikan inflasi yang relatif memberikan sinyal negatif kepada investor di pasar modal. Peningkatan inflasi mengurangi konsumsi aktual masyarakat karena nilai uang yang dimiliki masyarakat menurun. Ketika harga barang dan jasa naik, orang cenderung membatasi konsumsi, atau setidaknya menghemat uang.

Ketika konsumsi masyarakat menurun, penjualan perusahaan otomatis menurun, sehingga keuntungan juga menurun. Inflasi juga mempengaruhi biaya operasi dan produksi, yang mengurangi profitabilitas bisnis. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Fluktuasi inflasi selama masa studi sebenarnya tidak dapat mempengaruhi sikap investor atau keputusan investasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel Inflasi (X_1) terhadap

Jakarta Islamic Index (Y). Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan (Triuspitorini, 2021) dan (Safany et al., 2021) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Namun penelitian ini memiliki hasil yang tidak sama dengan penelitian yang dilakukan (As Shadiqqy, 2020) menemukan bahwa inflasi berpengaruh terhadap JII.

2. Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien variabel kurs sebesar -0.034458 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel kurs sebesar 1 satuan, maka JII akan menurun sebesar $-0,034458$ satuan. Nilai probabilitas variabel kurs sebesar $0,2707 > \alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan secara parsial terhadap variabel Inflasi menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*, dapat diartikan bahwa selama periode pengamatan tingkat kurs tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham secara langsung atau tidak terjadi dalam jangka waktu yang singkat. Hubungan variabel kurs terhadap JII 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 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 JII.

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap JII. Artinya fluktuasi nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan JII. Penurunan nilai rupiah menyebabkan melonjaknya harga komoditas, termasuk produk industri. Tentu saja hal ini akan mempengaruhi biaya produksi yang lebih tinggi dan keuntungan perusahaan yang lebih rendah. Laba perusahaan yang menurun akan

mempengaruhi kebijakan deviden khususnya deviden tunai yang akan menarik investor. Menurunnya minat investor terhadap saham dapat berdampak pada menurunnya harga saham, sehingga JII juga mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini juga selaras dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Triuspitorini, 2021) dan (Safany et al., 2021) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index*.

3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar/M2 terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien variabel Jumlah Uang Beredar sebesar -0.0000074 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel Jumlah Uang Beredar sebesar 1 satuan, maka JII akan turun sebesar -0.0000074 satuan. Pengaruh ini signifikan dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0.0258 < \alpha = 0,05$. Pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar merupakan faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi JII. Hal ini berarti H_0 diterima yang artinya, tingkat Jumlah Uang Beredar (X_3) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (Y).

Kenaikan 1% di M2 mempengaruhi penurunan 0,0000074% di JII. Situasi ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah uang beredar menyebabkan peningkatan suku bunga. Kenaikan suku bunga merupakan kabar baik bagi investor yang menginvestasikan uangnya dalam bentuk tabungan dan deposito. Naiknya suku bunga membuat investasi di pasar modal bisa merugikan investor, menurunkan permintaan saham dan menurunkan harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Chotib & Huda, 2020) dan (Sudarsono, 2018) yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga Indeks Saham. 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.

4. Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia/SBI terhadap Jakarta Islamic

Index

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien variabel Suku Bunga sebesar -53.79403 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel Suku Bunga sebesar 1 satuan, maka JII akan turun sebesar -53.79403 satuan. Nilai probabilitas variabel suku bunga sebesar $0,0811 > \alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil uji yang dilakukan secara parsial terhadap variabel Suku Bunga menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*, dapat diartikan bahwa selama periode pengamatan tingkat suku bunga tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham secara langsung atau tidak terjadi dalam jangka waktu yang singkat. Hubungan variabel suku bunga terhadap JII menunjukkan hasil arah negatif dan mengindikasikan bahwa hubungan antara Suku Bunga dan harga saham berlawanan arah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Safany et al., 2021) dan (Mawarni & Widiasmara, 2018) yang menyatakan bahwa Suku Bunga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga Indeks Saham. Suku bunga tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor karena mereka akan cenderung tertarik berinvestasi dan memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan atau deposito (Triuspitorini, 2021). Variabel Suku Bunga tidak signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* dikarenakan saham-saham yang termasuk dalam JII telah melalui proses *screening* dimana usaha yang

dilakukan perusahaan tidak berkonsep ribawi, hutang berbasis bunga dibatasi yaitu tidak boleh lebih dari 45%, pendapatan bunga tidak boleh lebih dari 10%. Hal ini menjadi keunggulan produk syariah dimana perubahan pada suku bunga tidak membawa dampak yang berarti pada *Jakarta Islamic Index* (Mawarni & Widiasmara, 2018).

5. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa variabel independen (inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan suku bunga Bank Indonesia) menunjukkan nilai R-squared sebesar 0.541574. Ini berarti bahwa 54,1% variabel Inflasi, Kurs, M2, dan SBI berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index*, sedangkan sisanya 45,9% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel Inflasi, Kurs, M2, dan SBI. Selama periode pengamatan dapat dikatakan variabel makroekonomi tersebut mempengaruhi *Jakarta Islamic Index* selama pandemic COVID-19. Meskipun 45,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan yaitu mengenai pengaruh faktor makroekonomi seperti Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Suku Bunga Bank Indonesia terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) maka dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini dapat diartikan selama 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 tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini dapat diartikan selama periode pengamatan tingkat inflasi tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham secara langsung atau tidak terjadi dalam jangka waktu yang singkat.
3. Variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Adanya peningkatan Jumlah Uang Beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat melebarkan usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan.
4. Variabel Suku Bunga Bank Indonesia tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Variabel Suku Bunga tidak signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* dikarenakan saham-saham yang termasuk dalam JII telah melalui proses *screening* dimana usaha yang dilakukan perusahaan tidak berkonsep ribawi, hutang berbasis bunga dibatasi yaitu tidak boleh lebih dari 45%, pendapatan bunga tidak boleh lebih dari 10%.

5. Variabel independen (inflasi, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan suku bunga Bank Indonesia) secara simultan berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

B. Saran

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

1. Diperlukan pengembangan model dengan menambah beberapa variabel lainnya seperti rasio keuangan, rasio profitabilitas perusahaan maupun variabel makroekonomi lainnya dikarenakan penelitian ini berfokus selama pandemi berlangsung.
2. Penelitian ini dilakukan dari mulainya pandemi COVID-19 berlangsung di Indonesia, mulai dari Maret 2020. Namun, peneliti memulainya pada 1 April 2020 sampai 1 Februari 2022 atau 23 periode pengamatan. Untuk penelitian yang akan datang disarankan bisa menggunakan periode dalam jangka panjang maupun pasca pandemi untuk membandingkan pengaruh variabel makroekonomi terhadap *Jakarta Islamic Index*. Hal ini disebabkan karena perkembangan perekonomian di Indonesia belum stabil apalagi selama terjadi pandemi.
3. Diperlukan pengembangan lebih luas terhadap variabel makroekonomi yang bisa mempengaruhi pergerakan JII supaya bisa dijadikan sebuah sinyal dalam pengambilan keputusan untuk investor di pasar modal syariah Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningtyas, D. T. (2018). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Studi Kasus Di Indonesia Dan Malaysia). *ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam*, 9(2), 151–172. <https://doi.org/10.32678/ije.v9i2.91>
- Antokolaras, A. (2017). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012 – 2016*. 1–152.
- As Shadiqqy, M. (2020). Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (periode 2012-2018). *Panangkaran: Jurnal Penelitian Agama Dan Masyarakat*, 3(2), 39. <https://doi.org/10.14421/panangkaran.2019.0301-03>
- Berutu, A. G. (2020). MEMAHAMI SAHAM SYARIAH: Kajian Atas aspek legal dalam pandangan Hukum Islam di Indonesia. *Veritas*, 6(2), 160–186. <https://doi.org/10.34005/veritas.v6i2.599>
- BI. (2022). *Bank Indonesia*. Bi.Go.Id. <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- BPS. (2022). *Badan Pusat Statistik*. Bps.Go.Id. <https://www.bps.go.id/>
- Chotib, E., & Huda, N. (2020). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 - 2019. *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)*, 4(1), 1–20. <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v4i1.1235>
- DSN-MUI. (2022). *Fatwa DSN-MUI*. [Dsnmu.or.Id. https://dsnmu.or.id/kategori/fatwa/](https://dsnmu.or.id/kategori/fatwa/)
- Hardian, W. (2019). *PENGARUH TINGKAT INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, Dan TINGKAT SUKU BUNGA DOMESTIK TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)*.
- Heradhyaska, B., & Pamesti, P. I. (2021). Regulasi Dewan Pengawas Syariah Pasar Modal Syariah di Indonesia. *Jurnal Hukum Ekonomi Islam*, 5(1), 77–94. <https://jhei.appheisi.or.id/index.php/jhei/article/view/85>
- Hermawan, H. (2019). *Riset Hospitalitas Metode Kuantitatif untuk Riset Bidang Kepariwisata*. 1–179.
- Hidayat, A. (2017). *Uji Asumsi Klasik*. [Statistikian.Com. https://www.statistikian.com/2017/01/uji-asumsi-klasik-regresi-linear-sps.html](https://www.statistikian.com/2017/01/uji-asumsi-klasik-regresi-linear-sps.html)
- IDX. (2022). *Bursa Efek Indonesia*. Idx.Co.Id. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>

- Kemenag. (2022). *Kementrian Agama Republik Indonesia*. Quran.Kemenag.Go.Id. <https://quran.kemenag.go.id/>
- Koefisien Determinasi*. (2021). Accounting.Binus.Ac.Id. <https://accounting.binus.ac.id/2021/08/12/memahami-koefisien-determinasi-dalam-regresi-linear/>
- Lathifah, H. M., Febrianti, D. S., Utami, A. P., Ulhaq, A. A., Tulasmi, T., & Mukti, T. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(1), 223. <https://doi.org/10.29040/jiei.v7i1.1772>
- Malahayati, M., Masui, T., & Anggraeni, L. (2021). An assessment of the short-term impact of COVID-19 on economics and the environment: A case study of Indonesia. *Economia*, 22(3), 291–313. <https://doi.org/10.1016/j.econ.2021.12.003>
- Malik, A. D. (2017). Analisa Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah Melalui Bursa Galeri Investasi Uisi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 3(1), 61. <https://doi.org/10.20473/jebis.v3i1.4693>
- Masa, M., Ekonomi, D., Islam, K., Menuju, I., Ekonomi, P., & Dunia, K. I. (2019). *Membangun Masa Depan Ekonomi dan Keuangan Islam Industri Keuangan Syariah di Indonesia*.
- Mawarni, C. P., & Widiasmara, A. (2018). Pengaruh FED Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017. *Pengaruh FED Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017*, 2(2), 281–297.
- OJK. (2022). *Pasar Modal Syariah*. Ojk.Go.Id. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx>
- Radjak, L., & Kartika, I. Y. (2020). Pengaruh Saham Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional. *Journal Syariah and Accounting Public*, 2(1), 60–70.
- Ranto, A. I. (2017). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Imbal Hasil Deposito Bank Syariah dan Suku Bunga Deposito Bank Umum, Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Mei 2011 Hingga Desember 2017*. 110265, 110493.
- Safany, E. R., Setiawan, I., & ... (2021). Analisis Pengaruh Makroekonomi dan Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Syariah pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Islamic ...*, 2(1), 64–74. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2829>
- Saputra, R. (2017). Pengaruh Bi Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

(Issi). *I-ECONOMICS: A Research Journal on Islamic Economics*, 3(1), 51–72.

Saraswati, H., Dalam sulistiyowati &, & 2020, R. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 153–163.

Sholeh, H. I. N. (2020). REGULASI INVESTASI PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA. *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah*, 2, 77–88.

Sudarsono, H. (2018). Indikator Makroekonomi dan Pengaruhnya Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 115–132. <https://doi.org/10.15408/ess.v8i2.7219>

Sukirno, S. (2011). *MAKROEKONOMI Teori Pengantar*. Rajagrafindo Persada.

Suryaputri, R. V., & Kurniawati, F. (2020). Analisis ISSI, IHSG, dan nilai tukar rupiah selama pandemi COVID-19. *Prosiding Konferensi Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi (KNEMA)*, 1177, 1–17.

Tafsir Alquran. (2015). Ibnukatsir.Com.

Thomas, V. F. (2020). *Bagaimana Pandemi COVID-19 Mengganggu Pola Inflasi Indonesia 2020*. Tirto.Id. <https://tirto.id/bagaimana-pandemi-covid-19-mengganggu-pola-inflasi-indonesia-2020-fVqL>

Toha, M., Manaku, A. C., & Zamroni, M. A. (2020). Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia. *Jurnal Al-Tsaman*, 2(1), 135–144.

Tripuspitorini, F. A. (2021). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Maps (Manajemen Perbankan Syariah)*, 4(2), 47–56. <https://doi.org/10.32483/maps.v4i2.50>

Yamali, F. R., & Putri, R. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Ekonomi Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 384. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.179>

Yuniarti, D. dan erdah litriani. (2017). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi) Tahun 2012-2016. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 3(1), 31–52.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DATA JAKARTA ISLAMIC INDEX 1 April 2020 – 1 Februari 2022

(Dalam Rupiah)

Periode	Closing Price		
	2020	2021	2022
Januari	-	601.75	556.83
Februari	-	631.45	571.41
Maret	-	605.69	-
April	542.50	585.43	-
Mei	528.97	567.62	-
Juni	533.80	544.30	-
Juli	555.63	532.79	-
Agustus	556.67	540.67	-
September	518.90	552.53	-
Oktober	545.66	567.93	-
November	597.80	558.15	-
Desember	630.42	562.02	-

LAMPIRAN 2

DATA BULANAN INFLASI 1 April 2020 – 1 Februari 2022

(Dalam Prosentase)

Periode	2020	2021	2022
Januari	-	0.26	0.56
Februari	-	0.1	-0.02
Maret	-	0.08	-
April	0.08	0.13	-
Mei	0.07	0.32	-
Juni	0.18	-0.16	-
Juli	-0.1	0.08	-
Agustus	-0.05	0.03	-
September	-0.05	-0.04	-
Oktober	0.07	0.12	-
November	0.28	0.37	-
Desember	0.45	0.57	-

LAMPIRAN 3

DATA NILAI TUKAR RUPIAH 1 April 2020 – 1 Februari 2022

(Dalam Rupiah)

Periode	2020	2021	2022
Januari	-	14,061.90	14,340.67
Februari	-	14,043.74	14,349.78
Maret	-	14,417.23	-
April	14,867.43	14,551.05	-
Mei	14,906.19	14,333.53	-
Juni	14,195.95	14,351.48	-
Juli	14,582.41	14,507.38	-
Agustus	14,724.50	14,389.90	-
September	14,847.95	14,257.64	-
Oktober	14,758.47	14,190.95	-
November	14,236.81	14,270.27	-
Desember	14,165.68	14,327.09	-

LAMPIRAN 4

DATA JUMLAH UANG BEREDAR 1 April 2020 – 1 Februari 2022

(Dalam Milyar Rupiah)

Periode	2020	2021	2022
Januari	-	14,200,882.19	21,051,596.86
Februari	-	12,747,202.36	15,931,704.73
Maret	-	15,898,756.27	-
April	11,152,539.57	14,824,319.99	-
Mei	10,552,914.12	13,632,144.65	-
Juni	11,649,920.30	17,211,544.13	-
Juli	13,380,199.46	17,656,523.32	-
Agustus	14,191,607.59	15,596,416.98	-
September	16,645,963.73	16,679,340.68	-
Oktober	14,543,841.54	16,998,258.30	-
November	15,283,103.01	18,504,486.95	-
Desember	15,940,816.14	21,636,420.96	-

LAMPIRAN 5

DATA SUKU BUNGA BANK INDONESIA 1 April 2020 – 1 Februari 2022

(Dalam Prosentase)

Periode	2020	2021	2022
Januari	-	3.75	3.50
Februari	-	3.50	3.50
Maret	-	3.50	-
April	4.50	3.50	-
Mei	4.50	3.50	-
Juni	4.25	3.50	-
Juli	4.00	3.50	-
Agustus	4.00	3.50	-
September	4.00	3.50	-
Oktober	4.00	3.50	-
November	3.75	3.50	-
Desember	3.75	3.50	-

LAMPIRAN 6

DATA BULANAN VARIABEL FAKTOR MAKROEKONOMI

1 April 2020 – 1 Februari 2022

Tahun	Periode	JII	INFLASI	KURS	M2	SBI	
		(Rupiah)	(Prosentase)	(Rupiah)	(Milyar Rupiah)	(Prosentase)	
2020	April	542.5	0.08	14,867.43	11,152,539.57	4.50	
	Mei	528.97	0.07	14,906.19	10,552,914.12	4.50	
	Juni	533.8	0.18	14,195.95	11,649,920.30	4.25	
	Juli	555.63	-0.1	14,582.41	13,380,199.46	4.00	
	Agustus	556.67	-0.05	14,724.50	14,191,607.59	4.00	
	September	518.9	-0.05	14,847.95	16,645,963.73	4.00	
	Oktober	545.66	0.07	14,758.47	14,543,841.54	4.00	
	November	597.8	0.28	14,236.81	15,283,103.01	3.75	
	Desember	630.42	0.45	14,165.68	15,940,816.14	3.75	
	2021	Januari	601.75	0.26	14,061.90	14,200,882.19	3.75
		Februari	631.45	0.1	14,043.74	12,747,202.36	3.50
		Maret	605.69	0.08	14,417.23	15,898,756.27	3.50
April		585.43	0.13	14,551.05	14,824,319.99	3.50	
Mei		567.62	0.32	14,333.53	13,632,144.65	3.50	
Juni		544.3	-0.16	14,351.48	17,211,544.13	3.50	
Juli		532.79	0.08	14,507.38	17,656,523.32	3.50	
Agustus		540.67	0.03	14,389.90	15,596,416.98	3.50	
September		552.53	-0.04	14,257.64	16,679,340.68	3.50	
Oktober		567.93	0.12	14,190.95	16,998,258.30	3.50	
November		558.15	0.37	14,270.27	18,504,486.95	3.50	
Desember		562.02	0.57	14,327.09	21,636,420.96	3.50	
2022	Januari	556.83	0.56	14,340.67	21,051,596.86	3.50	
	Februari	571.41	-0.02	14,349.78	15,931,704.73	3.50	

LAMPIRAN 7

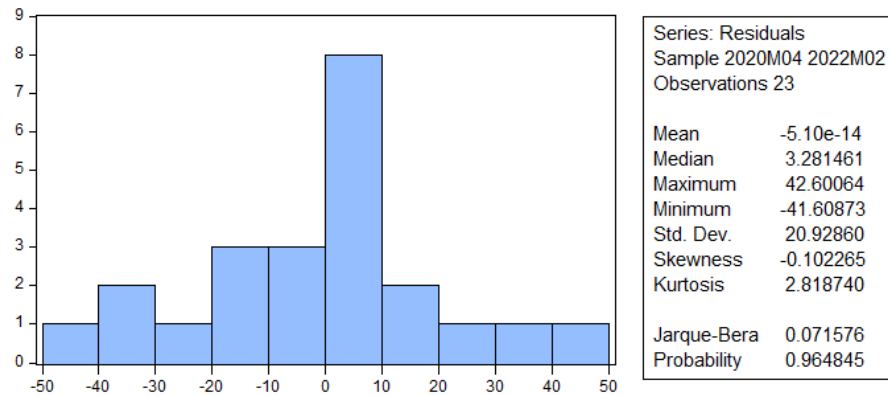
HASIL OLAH DATA

1. STATISTIK DESKRIPTIF

Date: 04/18/22 Time: 14:51
Sample: 2020M04 2022M02

Mean	564.7356	1.000000	0.144783	14420.78	15474370	3.739130
Median	556.8300	1.000000	0.080000	14349.78	15596417	3.500000
Maximum	631.4500	1.000000	0.570000	14906.19	21636421	4.500000
Minimum	518.9000	1.000000	-0.160000	14043.74	10552914	3.500000
Std. Dev.	30.91045	0.000000	0.201175	255.0046	2772761.	0.332674
Skewness	0.781376	NA	0.718875	0.556064	0.351535	1.145629
Kurtosis	2.781202	NA	2.681216	2.248983	3.036315	3.101697
Jarque-Bera	2.386314	NA	2.078386	1.725819	0.474976	5.041031
Probability	0.303262	NA	0.353740	0.421933	0.788607	0.080418
Sum	12988.92	23.00000	3.330000	331678.0	3.56E+08	86.00000
Sum Sq. Dev.	21020.03	0.000000	0.890374	1430602.	1.69E+14	2.434783
Observations	23	23	23	23	23	23

2. UJI NORMALITAS



3. UJI MULTIKOLINERITAS

Variance Inflation Factors
 Date: 04/18/22 Time: 14:56
 Sample: 2020M04 2022M02
 Included observations: 23

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	127655.1	5484.482	NA
X1	1052.981	2.699620	1.751309
X2	0.000919	8217.221	2.457019
X3	9.28E-12	98.35892	2.930695
X4	847.1019	512.6846	3.852702

4. UJI HETEROSKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.495299	Prob. F(4,18)	0.0794
Obs*R-squared	8.204348	Prob. Chi-Square(4)	0.0844
Scaled explained SS	6.902004	Prob. Chi-Square(4)	0.1412

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 04/18/22 Time: 15:06
 Sample: 2020M04 2022M02
 Included observations: 23

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	259.4086	179.1002	1.448399	0.1647
X1	23.22095	16.26625	1.427554	0.1705
X2	-0.009642	0.015200	-0.634332	0.5338
X3	-3.49E-06	1.53E-06	-2.285246	0.0346
X4	-14.37848	14.58965	-0.985526	0.3374
R-squared	0.356711	Mean dependent var	15.97842	
Adjusted R-squared	0.213758	S.D. dependent var	13.08019	
S.E. of regression	11.59824	Akaike info criterion	7.929244	
Sum squared resid	2421.346	Schwarz criterion	8.176091	
Log likelihood	-86.18631	Hannan-Quinn criter.	7.991326	
F-statistic	2.495299	Durbin-Watson stat	2.434048	
Prob(F-statistic)	0.079429			

5. UJI AUTOKORELASI

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.335531	Prob. F(2,16)	0.1288
Obs*R-squared	5.197334	Prob. Chi-Square(2)	0.0744

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 04/18/22 Time: 15:10

Sample: 2020M04 2022M02

Included observations: 23

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	180.5568	347.0875	0.520206	0.6100
X1	-44.21832	37.15470	-1.190114	0.2514
X2	-0.022532	0.030161	-0.747053	0.4659
X3	3.84E-06	3.70E-06	1.035701	0.3157
X4	24.47517	30.76142	0.795645	0.4379
RESID(-1)	0.556868	0.271897	2.048080	0.0573
RESID(-2)	0.081672	0.283962	0.287616	0.7773

R-squared	0.225971	Mean dependent var	-5.10E-14
Adjusted R-squared	-0.064290	S.D. dependent var	20.92860
S.E. of regression	21.59087	Akaike info criterion	9.228208
Sum squared resid	7458.648	Schwarz criterion	9.573793
Log likelihood	-99.12439	Hannan-Quinn criter.	9.315122
F-statistic	0.778510	Durbin-Watson stat	2.040810
Prob(F-statistic)	0.598604		



6. UJI REGRESI LINIER BERGANDA

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 04/18/22 Time: 14:29
Sample: 2020M04 2022M02
Included observations: 23

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1368.570	357.2886	3.830433	0.0012
X1	60.05231	32.44967	1.850629	0.0807
X2	-0.034458	0.030322	-1.136390	0.2707
X3	-7.40E-06	3.05E-06	-2.429013	0.0258
X4	-53.79403	29.10501	-1.848274	0.0811

R-squared	0.541574	Mean dependent var	564.7356
Adjusted R-squared	0.439701	S.D. dependent var	30.91045
S.E. of regression	23.13743	Akaike info criterion	9.310441
Sum squared resid	9636.136	Schwarz criterion	9.557287
Log likelihood	-102.0701	Hannan-Quinn criter.	9.372522
F-statistic	5.316190	Durbin-Watson stat	1.217580
Prob(F-statistic)	0.005253		



RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Pekalongan pada tanggal 9 Desember 2000 sebagai anak pertama dari tiga bersaudara dari pasangan Sidrotul Muntaha dan Zaenal Abidin. Saat ini ia bertempat tinggal di Desa Jeruksari RT 01 RW 04 Kecamatan Tirto, Kabupaten Pekalongan. Hp: 081548868176. Alamat E-mail: fadelnval@gmail.com. Pendidikan SMU di Tempuh di SMAN 4 Pekalongan, lulus pada tahun 2018. Pada tahun 2018, penulis diterima di program studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Selama mengikuti kuliah di Fakultas Ilmu Agama Islam UII, penulis aktif menjadi anggota Kelompok Studi Pasar Modal Syariah (KSPMS), aktif dalam Unit *Public Relation*. Penulis juga aktif dalam Lembaga Pers Pilar Demokrasi FIAI, aktif dalam Unit Pemberdayaan Sumber Daya Manusia (PSDM). Penulis pernah mengikuti kegiatan Penelitian dan Pengabdian Mahasiswa dan Dosen FIAI UII pada tahun 2021.