Published by The Indonesia Capital Market Institute
Journal homepage: http://jurnal.ticmi.co.id/index.php/JPMB

Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia Periode Maret 2020 – Desember 2022

Veny Anindya Puspitasari[1*], Catherine Florencia Mocc [2]
Universitas Matana

JPMB
57

Paper type
Research paper

Received: 11 Nov 2023
Accepted: 21 Nov 2023
Online: 4 Januari 2024

Abstract

The condition of the Islamic capital market in Indonesia has shown quite good performance improvement. Development can be seen from the increasing number of investors or investors as well as the number of companies that list themselves on the Indonesian Stock Exchange (BEI). However, this increase was somewhat hampered when the Covid 19 pandemic weakened the world economy, including Indonesia. However, the Islamic capital market in Indonesia still has the potential to develop because the shares in it are mostly energy shares and primary consumers which have resilience during the Covid 19 storm and the coming political year. This research was conducted to find out whether macroeconomic variables such as money supply, inflation, and exchange rates affected index changes in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) during the period of the Covid 19 pandemic. The method applied to analyze and solve the research problem was linear regression. multiple. From the data processing in this study, it is known that changes in the amount of money in circulation and exchange rates influence changes in ISSI but are not significant. Meanwhile, changes in inflation significantly influence changes in ISSI

Keywords: *Indonesian Sharia Stock Index, macroeconomic variables, Covid-19 pandemic, multiple linear regression*

✉ Email korespondensi: veny.anindya@gmail.com

Pedoman Sitasi: Puspitasari, V. A., Mocc, C. F. (2024). *Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah di Indonesia Periode Maret 2020 – Desember 2022*. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis.* 5(2), 57 - 70

DOI: https://doi.org/10.37194/jpmb.v5i2.339

Publisher:
The Indonesia Capital Market Institute
Indonesia Stock Exchange Building, Tower II, 1st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 - Indonesia

Jurnal Pasar Modal dan Bisnis, Vol 5, No. 2, Januari 2024, pp. 57 - 70
eISSN 2715-5595

PENDAHULUAN

Indonesia telah memiliki pasar modal syariah sekurang-kurangnya 25 tahun yang lalu dan seiring dengan bertambahnya tahun maka pasar modal ini memberikan sinyal perkembangan yang dirasakan cukup signifikan. Jumlah investor saham syariah pada 30 September 2022 tercatat 114.116 investor. Dari beberapa indeks yang tercatat di BEI, indeks yang berisikan saham-saham syariah juga semakin bertambah. Hal ini menjadi indikasi yang positif akan peningkatan performa pasar modal syariah, terlebih lagi Indonesia dikenal oleh internasional sebagai sebuah negara dengan populasi penduduk beragama muslim yang terbanyak di dunia.

Dengan berbagai modal yang dimiliki, bukan berarti perkembangan pasar modal syariah tidak menghadapi hambatan. Fase pemulihan perekonomian pasca Covid 19 perlu diperhatikan sungguh-sungguh karena rentan terhadap ancaman resesi ekonomi. Seperti diketahui bahwa Covid 19 telah menjadi suatu pandemi yang memukul berbagai sektor ekonomi negara maupun dunia. Banyak negara mencatatkan pertumbuhan ekonomi yang negatif selama pandemi Covid 19 terjadi. Selain itu, pada tataran dunia juga, perang antara Ukraina dan Rusia yang masih berlanjut pada akhirnya menjadikan harga komoditas energi dan tambang seperti minyak, batu bara, serta gas alam dapat terus mengalami peningkatan. Belum lagi dunia menghadapi kendala dalam hal pasokan yang sulit untuk memenuhi permintaan terutamanya setelah Covid 19 yang dapat menyebabkan naiknya harga-harga pada komoditas energi tersebut.

Kendati secara global perekonomian sedang memasuki masa pemulihan, pemerintah Indonesia menunjukkan optimismenya. Kinerja keuangan Perusahaan yang bergerak di bidang energi dan konsumen primer di Indonesia bertumbuh dan dapat menjadi angin segar bagi perkembangan pasar modal syariah ke depannya. Hal ini dikarenakan 43% saham syariah berada di kedua sektor tersebut Dimana 26% saham ada pada sektor energi, dan 17% pada sektor konsumen primer. Di tengah ketidakpastian situasi perekonomian dunia, sektor konsumen primer berpeluang mengalami peningkatan pada tahun 2023. Hal ini dikarenakan tahun 2023 akan menjadi tahun politik di Indonesia Dimana pada awal 2024 nanti akan diselenggarakan Pemilihan Umum. Berdasarkan tren pada tahun-tahun politik sebelumnya, konsumsi dalam negeri dapat meningkat secara signifikan akibat meningkatnya permintaan barang-barang untuk keperluan memasuki masa kampanye.

Dengan bersandar pada fakta empiris tersebut, dapat dikatakan bahwa perkembangan pada industri pasar modal, termasuk juga yang syariah, tidak dapat lepas dari pengaruh pembolehubah yang bersifat makro seperti inflasi akibat kenaikan harga-harga barang secara umum. Hal ini mendorong penulis untuk meneliti bagaimana pengaruh dari beberapa variabel makro ekonomi terhadap pasar modal syariah yang diproksikan dengan indeks saham syariah. Adapun research gap pada kajian ini adalah bahwa periode yang digunakan merupakan kurun waktu masa terjadinya pandemi Covid 19 (Maret 2020 hingga Desember 2022).

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal Syariah

Dilihat dari konsep dasar, pasar modal syariah tidak mempunyai perbedaan yang jauh dengan pasar modal konvensional. Keduanya menunjukkan suatu sarana bertemunya kelompok yang memerlukan dana dengan kelompok yang memiliki dana. Bahkan dalam UU Pasar Modal (UUPM) No 8 tahun 1995 pun tidak ditunjukkan adanya perbedaan antara pasar modal syariah dengan pasar modal yang bersifat konvensional. Dalam pasar modal dengan artian konvensional, pasar modal menjadi sebuah sarana investasi jangka pendek dimana di dalamnya kita dapat melakukan spekulasi untuk meraih profit yang besar dan dalam waktu yang cepat (Nurlita, 2015). Konsep ini juga berlaku pada pasar modal syariah.

Namun demikian yang membedakan adalah prinsip yang digunakan pada pasar modal syariah merujuk pada hukum tertinggi serta Hadits Nabi Muhammad SAW (Malik, 2016).

Sama halnya dengan pasar secara umum, dalam pasar modal pun terdapat permintaan dan penawaran. Kedua hal ini dalam perjalanannya dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran terhadap instrumennya seperti saham, masalah hukum dan peraturan, politik dan ekonomi, serta pengawasan pasar modal (Peristiwo, 2016). Terdapat beberapa peran pasar modal, yaitu:

a. Mobilitas Tabungan dalam investasi
b. Redistribusi kekayaan
c. Investasi bagi investor perorangan
d. Menaikkan modal untuk sektor Pembangunan negara
e. Mengontrol manajemen Perusahaan
f. Barometer ekonomi

Selain itu, terdapat beberapa karakteristik pasar modal (Wiyanti, 2013), yaitu:

a. Tidak ada paksaan dalam membuat perjanjian dan proses pembayaran
b. Berhak mendapatkan informasi yang valid dan sama dan tidak merugikan salah satu pihak
c. Investor mendapat kebebasan dalam mengendalikan diri, memperoleh harga yang benar dan efisien dalam proses pembayaran
d. Diberikan kekuasaan untuk bernegosiasi

Terkait dengan pasar modal syariah, ada sejumlah instrumen untuk diperjualbelikan di dalamnya, antara lain (Hanif, 2012):

a. Saham syariah
b. Surat berharga pendapatan tetap syariah
c. Reksadana syariah
d. EBA syariah
e. Surat berharga komersial syariah

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah satu dari beberapa indeks saham yang tercatat di BEI. Sebagaimana setiap indeks memiliki kriterianya, ISSI memiliki kriteria utama Dimana anggotanya adalah sekumpulan saham yang menjalankan operasional usahanya dengan basis prinsip syariah. ISSI mulai diperkenalkan pada 12 Mei 2011 di Jakarta. Di dalam ISSI terdapat 214 saham bersifat syariah yang telah terdaftar pada BEI. Sama seperti indeks saham yang lain, ISSI juga melakukan evaluasi secara berkala. Evaluasi pada ISSI dilakukan dua kali dalam setahun yaitu pada bulan Mei dan November. Hasil evaluasi nantinya disampaikan kepada publik pada awal bulan berikutnya. ISSI dapat secara otomatis melakukan penghapusan maupun penambahan anggota dari Daftae Efek Syariah (DES). Kategorisasi ISSI didasarkan pada kriteria saham syariah yang dicatat oleh Bapepam-LK (Hermuningsih et al., 2017).

Jumlah Uang Beredar

Uang merupakan sarana pembayaran resmi yang digunakan untuk memfasilitasi para pelaku ekonomi dalam menjalankan transaksi ekonomi, baik dalam wilayah domestic maupun internasional. Komponen uang beredar meliputi uang yang terbuat dari kertas, uang yang terbuat dari logam, dan uang kartal yang dikelola oleh bank sebagai Cadangan (Khairiati, Putri, dan Sari, 2019). Tidak hanya itu, mata uang asing dan deposito (rekening koran) merupakan unsur yang digunakan juga dalam keperluan

melakukan transaksi ekonomi (Perlambang, 2010). Pentingnya peranan uang dalam perekonomian membuat kestabilan peredaran uang penting untuk dijaga agar perekonomian dapat beroperasi secara efisien. Pihak-pihak seperti Bank Sentral, masyarakat, dan lembaga-lembaga penghimpun uang dapat terlibat dan campur tangan dalam mengatur jumlah uang beredar (JUB) suatu negara. System moneter memiliki kewajiban mengeluarkan dan mengedarkan uang (uang kartal dan uang giral) kepada pihak swasta domestic serta uang dalam arti lebih luas (terdapat tambahan uang kuasi) kepada lembaga selain itu (Devi dan Cahyono, 2019).

Nilai Tukar

Nilai tukar menunjukkan suatu harga relative antara dua mata uang yang dinyatakan dalam angka. Nilai tukar senantiasa mengalami pergerakan dan fluktuasi yang disebabkan berbagai factor seperti kebijakan moneter dalam negeri, factor-faktor ekonomi makro, maupun factor geopolitik. Nilai tukar dapat memberikan pengaruh pada keuntungan atau laba yang diperoleh Perusahaan (Gurkaynak et al, 2020). Perusahaan yang terkena eksposur mata uang dapat mengalami perubahan laba yang diakibatkan pergerakan nilai tukar. Dampak ini dapat diatasi dengan menggunakan instrument keuangan seperti kontrak berjangka mata uang. Menurut Levy-Yeyati dan Sturzenegger (2020), perubahan pada nilai tukar dapat mempengaruhi ketahanan keuangan suatu negara. Negara yang memiliki nilai tukar stabil akan cenderung memiliki system keuangan yang stabil. Sebaliknya, negara yang nilai tukarnya tidak stabil akan menghadapi ancaman krisis keuangan yang diakibatkan spekulasi dan penurunan nilai tukar yang dapat terjadi tiba-tiba. Reza et al. (2020) menjelaskan bahwa nilai tukar dapat juga dipengaruhi oleh factor-faktor sosial dan politik. Negara-negara dengan perekonomian yang bergantung pada ekspor, nilai tukarnya sangat mudah terpengaruh oleh ketidakpastian politik dalam negeri negara tersebut.

Inflasi

Sukirno (2017) mengartikan inflasi sebagai perubahan dari masa ke masa pada Indeks Harga Konsumen (IHK). Dampak yang ditimbulkan dari adanya inflasi mencakupi peningkatan pada harga-harga yang berpotensi mempengaruhi kegiatan ekonomi seperti investasi dan konsumsi. Pergerakan tingkat inflasi di Indonesia misalnya, sangat berpotensi untuk mempengaruhi investasi di pasar modal, termasuk mempengaruhi Keputusan investor untuk berinvestasi pada ISSI (Suciningtias dan Khoiroh, 2015).

Inflasi dapat mengakibatkan naiknya biaya-biaya termasuk biaya produksi hingga melebihi kenaikan yang terjadi pada harga bahan bakunya. Hal ini pada akhirnya dapat menurunkan keuntungan Perusahaan dengan asumsi penjualannya adalah tetap. Penurunan perolehan laba ini tentunya tidak diharapkan oleh Perusahaan manapun karena dampaknya yang sangat luas terutama bagi preferensi investor pasar modal. Jika minat investor untuk membeli saham Perusahaan mengalami penurunan, lambat laun akan menyebabkan turunnya harga saham Perusahaan tersebut yang pada akhirnya dapat juga menurunkan indeks saham Dimana saham tersebut tercatat.

Sebaliknya, jika inflasi suatu negara rendah, maka biaya produksi Perusahaan dapat ditekan karena harga bahan baku cenderung murah. Hal ini akan berimbas pada naiknya laba Perusahaan tersebut. Laba yang mengalami kenaikan akan tercermin dari harga sahamnya yang baik serta wajar yang akan menggairahkan minat calon pemegang saham untuk melakukan permintaan atas saham tersebut sehingga nantinya dapat meningkatkan indeks dimana saham tersebut tercatat (Suciningtias dan Khoiroh, 2015).

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Dalam kajian tentang pengaruh variabel makro terhadap ISSI ini, data yang diterapkan adalah data sekunder. Data ini merujuk apa yang didapatkan dari sumber kedua yang sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Data yang akan diolah oleh peneliti dikumpulkan dari beberapa media. Adapun beberapa media yang digunakan sebagai rujukan pengambilan data adalah dari lama web milik Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan juga Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi pada kajian ini mengacu pada semua objek yang akan diteliti. Pada penelitian ini populasinya adalah pergerakan yang terjadi pada ISSI, tingkat inflasi, nilai tukar Rupiah, dan JUB dalam rentang waktu Maret 2020 hingga Desember 2022.

Adapun cara yang dipakai untuk memperoleh sampel adalah nonprobability sampling dimana secara lebih spesifik pendekatan yang digunakan adalah sampling jenuh yang diterapkan ketika semua anggota populasi dijadikan sampel untuk penelitian (Sugiyono, 2019).

Teknik Analisis Data

Pada kajian ini Teknik yang dipakai untuk menganalisa data adalah kuantitatif dimana seluruh data yang diperoleh dapat diukur secara numerik. Setelah seluruh data terkumpul, berikutnya yang dilakukan adalah menganalisanya memakai metode regresi linier berganda. Penerapan regresi linier berganda memerlukan beberapa persyaratan yang disebut sebagai uji asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik meliputi:

a. Uji Normalitas. Uji ini diperlukan dengan maksud mencari tahu apakah residual yang terdapat dalam model memiliki persebaran yang normal. Distribusi data yang normal dapat dilihat dari pola garis lurus secara diagonal. Data yang terdistribusi secara normal berarti terbebas dari bias.
b. Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan guna menelaah varian antar residual pada suatu model regresi. Apabila varian residual adalah konstan maka dikatakan terjadi homoskedastisitas. Namun jika vice versa, maka dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Dalam suatu model, kondisi yang diinginkan adalah terjadinya homoskedastisitas antar residual.
c. Uji Autokorelasi. Uji ini diperlukan guna melihat ada tidaknya hubungan antar kesalahan residual pada suatu periode dengan periode yang sebelumnya. Jika diketahui terdapat hubungan, maka menandakan adanya autokorelasi. Autokorelasi eksis karena pengamatan yang dilakukan secara time series sepanjang waktu dan memiliki hubungan antar setiap hasil pengamatan.
d. Uji Multikolinearitas. Uji ini diperlukan guna memastikan ada tidaknya hubungan antara satu variabel bebas dengan variabel bebas lainnya dalam suatu model regresi. Model yang dianggap baik adalah apabila tidak wujud hubungan antar variabel bebasnya.

Setelah seluruh syarat uji asumsi klasik di atas terpenuhi, maka dilakukan regresi linier berganda untuk memprediksi bagaimana perubahan nilai pada variabel terikat mampu dijelaskan oleh perubahan nilai pada variabel bebasnya. Adapun model persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu_t$$

Dimana:

Y_t	=	Indeks Saham Syariah Indonesia
β_0	=	Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$	=	Koefisien regresi variabel independen
X_1	=	Jumlah uang beredar
X_2	=	Inflasi
X_3	=	Nilai Tukar Rupiah
μ_t	=	Kesalahan (*error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Data Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Kurs, dan Indeks Saham Syariah Indonesia

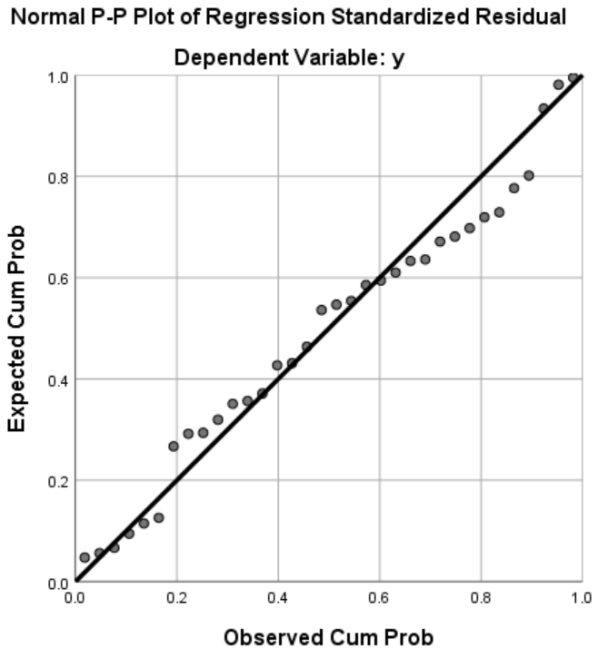
PERIODE		UANG BEREDAR (Triliyun Rp)	INFLASI	KURS	ISSI
2020	Mar	6440.46	0.0296	16336.00	133.99
	April	6238.27	0.0267	15157.01	144.865
	May	6468.19	0.0219	14733.01	143.81
	June	6393.74	0.0196	14302.00	144.908
	July	6567.73	0.0154	14653.01	150.13
	August	6726.14	0.0132	14554.00	150.755
	September	6748.57	0.0142	14918.00	143.81
	October	6780.84	0.0144	14690.00	150.47
	November	6817.46	0.0159	14128.00	169.797
	December	6900.05	0.0168	14105.01	177.483
2021	January	6767.41	0.0155	14084.00	172.226
	February	6817.79	0.0138	14229.01	183.362
	March	6895.56	0.0137	14572.00	176.887
	April	6964.39	0.0142	14468.00	177.118
	May	7004.09	0.0168	14310.00	174.511
	June	7130.06	0.0133	14496.00	171.947
	July	7160.56	0.0152	14491.01	175.443
	August	7211.50	0.0159	14374.00	175.752
	September	7300.92	0.0160	14307.01	181.541
	October	7491.70	0.0166	14199.01	185.788
	November	7573.32	0.0175	14340.00	186.522
	December	7870.45	0.0187	14269.01	189.019
2022	January	7646.79	0.0218	14381.01	189.124

	February	7690.13	0.0206	14371.01	192.318
	March	7810.95	0.0264	14349.01	199.91
	April	7911.48	0.0347	14418.00	208.184
	May	7854.19	0.0355	14544.00	209.067
	June	7890.75	0.0435	14848.00	200.391
	July	7845.55	0.0494	14958.00	205.837
	August	7897.63	0.0469	14875.01	208.629
	September	7962.69	0.0595	15247.00	204.096
	October	8223.06	0.0571	15542.00	207.731
	November	8297.35	0.0542	15737.00	209.01
	December	8528.02	0.0551	15731.00	217.726

Sumber: bi.go.id, bps.go.id, idx.co.id

Uji Normalitas

Gambar 4.1



Gambar tersebut memperlihatkan adanya sebaran data pada sekitar garis Tengah yang memotong miring (diagonal). Pola seperti itu menunjukkan terjadinya distribusi yang normal pada data yang dimiliki. Maka dapat disarikan bahwa dalam kajian ini syarat uji normalitas telah terpenuhi dan data dianggap telah sesuai digunakan untuk melakukan prediksi terhadap ISSI dengan berdasarkan variabel bebasnya.

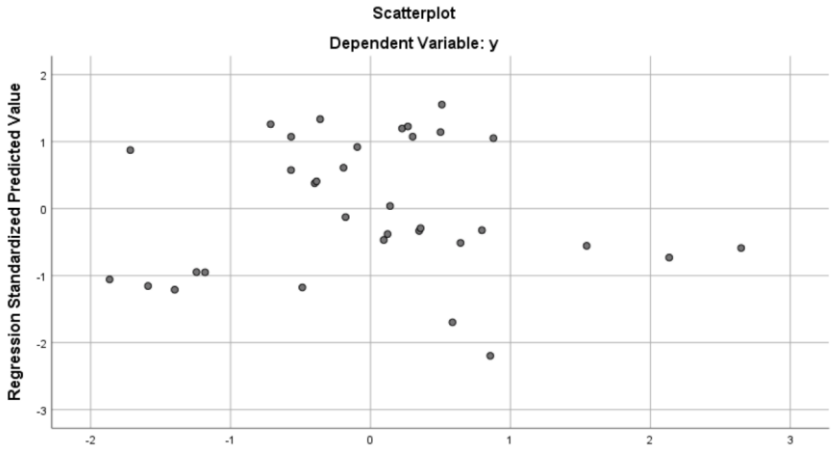
Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilaksanakan dengan mengamati scatterplot antara residual error (ZPRED) dan nilai prediksi variabel terikat (SRESID). Untuk mengetahui eksis atau tidaknya heteroskedastisitas dapat mengacu pada ketentuan berikut:

a. Jika terlihat adanya pola tertentu maka berarti terwujud heteroskedastisitas.
b. Jika tidak terlihat adanya pola tertentu secara jelas dan yang nampak adalah titik-titik yang menyebar pada bagian atas dan bagian bawah nilai 0 pada axis Y maka berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dengan menggunakan SPSS didapati hasil sebagai berikut:

Gambar 4.2



Pada gambar di atas tersaji scatterplot dengan titik-titik yang terdistribusi secara acak pada bagian atas dan bagian bawah nilai 0 pada axis Y sehingga tidak terlihat munculnya suatu pola yang jelas. Dengan demikian dapat disarikan bahwa model ini tidak wujud heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	6.069	.835		7.267	.000		
	JUB	.008	.013	.063	.602	.552	.882	1.133
	INFLASI	17.750	2.157	1.132	8.231	.000	.504	1.983
	KURS	-.326	.059	-.736	-5.498	.000	.533	1.878

a. Dependent Variable: ISSI

Untuk uji multikolinearitas dapat mengacu pada hipotesis di bawah ini:
H_0: Tidak terdapat gejala multikolinearitas pada model
H_1: Terdapat gejala multikolinearitas pada model

Dalam kajian ini, derajat keyakinan yang digunakan adalah 95% sebagaimana umumnya dipergunakan dalam berbagai kajian pada ilmu sosial dan humaniora (Ghozali, 2016). Dengan menggunakan derajat

keyakinan 95% atau sama dengan tingkat signifikansi 5%, analisis data mengungkapkan nilai Tolerance untuk variabel JUB 0,882; inflasi 0,504; dan nilai tukar 0,533. Kesemua nilai Tolerance itu menunjukkan lebih besar dari 0,05 sehingga Ho diterima dan H1 tidak diterima.

Sebuah verifikasi dapat diamati pada nilai VIF pada tabel. Nilai VIF untuk variabel JUB, inflasi, dan nilai tukar secara berturut-turut adalah sebesar 1,133; 1,983; dan 1,878. Semua nilai tersebut memiliki besaran kurang dari 10 yang artinya H0 diterima dan tidak terdapat gejala multikolinearitas pada model.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.3

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.587[a]	.344	.277	.06379	1.613

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2
b. Dependent Variable: LAG_Y

Ketiadaan autokorelasi dapat diidentifikasi manakala nilai Durbin Watson (DW) ada dalam rentang du hingga (4-du) atau secara matematis dapat dituliskan: du < nilai DW < (4-du). Jika melihat hasil pengujian yang terpapar pada tabel, maka dapat dituliskan 1,56 < 1,613 < (4 – 1,56). Dapat disarikan bahwa pada data yang digunakan ini tidak wujud masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 4.4

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.628	.177		3.541	.001
	LAG_X1	.006	.005	.175	1.147	.261
	LAG_X2	8.063	2.343	.607	3.442	.002
	LAG_X3	-.053	.048	-.192	-1.094	.283

a. Dependent Variable: LAG_Y

Berdasarkan informasi yang terdapat pada tabel, persamaan regresi linier berganda ditulis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + \mu_t$$
$$Y = 0{,}628 + 0{,}006X1 + 8{,}063X2 - 0{,}053X3 + \mu_t$$

Dari persamaan yang tersaji di atas dapat dijabarkan beberapa hal seperti:

a. Konstanta (α) menunjukkan suatu angka yang positif yaitu 0,628. Nilai ini menandakan adanya korelasi yang searah antara variabel-variabel yang bersifat bebas dengan variabel terikatnya. Apabila nilai pada variabel bebasnya mengalami peningkatan maka nilai variabel terikatnya pun

akan meningkat. Dapat dilihat juga bahwa jika seluruh variabel bebas tetap, maka nilai ISSI akan menjadi 0,628.

b. Pada variabel JUB (X1) koefisien regresinya adalah 0,006. Angka yang positif ini menginformasikan terdapatnya pengaruh yang positif juga antara JUB dan ISSI. Jika JUB meningkat sebanyak 1% maka ISSI akan meningkat sebanyak 0,006 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan.
c. Pada variabel inflasi (X2) koefisien regresinya adalah 8,063. Nilai ini juga menunjukkan hubungan yang searah antara inflasi dengan ISSI. Jika inflasi meningkat sebesar 1% maka ISSI akan meningkat sebanyak 8,063 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan.
d. Pada variabel nilai tukar (X3) koefisien regresinya adalah -0,053. Nilai negatif menunjukkan adanya korelasi yang tidak searah atau berlawanan antara nilai tukar dengan ISSI. Apabila nilai tukar meningkat sebanyak 1%, maka yang terjadi adalah penurunan pada ISSI sebanyak 0,053 dengan asumsi variabel bebas lainnya adalah konstan.

Uji T

Pengujian ini dilakukan guna memperoleh informasi mengenai bagaimana hubungan antara tiap-tiap variabel bebas dengan variabel terikatnya. Untuk mengetahui hubungan tersebut maka dapat merujuk pada nilai signifikansi yang terdapat pada tabel Koefisien. Untuk mengetahui hasil dari uji t, acuan yang digunakan yaitu:

a. Jika nilai signifikansi t > 5% berarti H0 diterima dan H1 tidak diterima. Dengan kata lain ada pengaruh yang tidak signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat.
b. Jika nilai signifikansi t < 5% berarti H0 tidak diterima dan H1 diterima. Dengan kata lain ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Dari pengujian diketahui bahwa untuk variabel JUB nilai signifikansinya adalah 0,261, lebih besar dari 0,05. Implikasinya adalah bahwa variabel JUB memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel ISSI. Sementara itu pada inflasi angka signifikansinya adalah 0,002. Implikasinya adalah bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel ISSI karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Untuk nilai tukar, nilai signifkansinya adalah 0,283 yang berimplikasi bahwa variabel nilai tukar memiliki pengaruh terhadap variabel ISSI namun tidak signifikan.

Uji F

Uji F dilaksanakan dengan tujuan meninjau bagaimana seluruh variabel bebas secara simultan memberikan pengaruh pada perubahan variabel terikat. Variabel bebas dikatakan mempengaruhi variabel terikatnya secara bersama apabila angka yang ditunjukkan pada signifikansi F lebih kecil dari 0,05. Nilai signifikansi F terdapat di tabel ANOVA yang merupakan bentuk pengujian hipotesis statistic yang memungkinkan penarikan kesimpulan dilakukan berdasarkan analisis data atau kelompok statistic tertentu.

Tabel 4.5
ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.062	3	.021	5.077	.006[a]
	Residual	.118	29	.004		
	Total	.180	32			

a. Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2
b. Dependent Variable: LAG_Y

Melihat paparan tabel, nampak nilai signifikansi F adalah 0,006. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 yang berarti seluruh variabel bebas secara simultan memberikan pengaruh pada variabel terikatnya, dalam hal ini ISSI.

Pengaruh JUB terhadap ISSI

Seperti dituliskan sebelumnya bahwa JUB memberikan pengaruh yang positif terhadap ISSI, akan tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Peningkatan pada JUB akan dapat menyebabkan ISSI meningkat namun kontribusinya tidak signifikan. JUB yang meningkat mengindikasikan peredaran uang yang ada di tangan masyarakat semakin bertambah dan mengimplikasikan daya beli masyarakat juga meningkat. Daya beli ini tidak hanya pada barang dan jasa secara sempit namun juga saham, termasuk saham-saham syariah. Namun demikian, meningkatnya JUB mendorong Perusahaan untuk melakukan penambahan pembiayaan guna melakukan ekspansi pada bisnisnya yang dapat meningkatkan performa Perusahaan. Hal ini yang mungkin menjadikan pengaruh JUB menjadi tidak signifikan terhadap ISSI. Belum lagi di era pandemi Covid 19 perekonomian cenderung mengalami ketidakpastian sehingga banyak Masyarakat memilih untuk berjaga-jaga menyimpan uangnya dalam wujud cash ketimbang dibelanjakan saham-saham syariah. Alasan ini turut berkontribusi pada ketidaksignifikanan pengaruh JUB terhadap ISSI dalam kajian ini.

Pengaruh Inflasi Terhadap ISSI

Hasil pengolahan data memaparkan bahwa inflasi juga memberikan pengaruh yang positif terhadap ISSI. Berbeda dengan JUB, pengaruh yang diberikan oleh inflasi adalah signifikan. Kenaikan inflasi akan diikuti oleh kenaikan ISSI secara signifikan. Inflasi yang meningkat menunjukkan gairah di Masyarakat untuk bertransaksi atau melakukan pembelanjaan termasuk terhadap saham-saham syariah. Pembelanjaan ini dapat mendongkrak penjualan Perusahaan. Penjualan yang terdongkrak nantinya mampu meningkatkan perolehan laba bersih perusahaan tersebut. Perolehan pada laba bersih yang meningkat berarti menjadi sinyal adanya peningkatan pada dividen atau keuntungan yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Peningkatan pada dividen tentunya menjadi daya tarik bagi para investor. Di samping itu, inflasi yang meningkat juga berpengaruh pada nilai uang yang dimiliki oleh masyarakat dimana lambat laun nilai uang akan menurun akibat harga terus naik. Sebagai langkah antisipasi untuk mempertahankan nilai uang, masyarakat dapat menginvestasikannya pada instrument investasi di pasar modal, termasuk saham-saham syariah. Hal ini tentu saja akan dapat meningkatkan indeks saham, termasuk ISSI.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap ISSI

Dari pengolahan data diketahui bahwa nilai tukar juga memberikan pengaruh yang positif terhadap ISSI. Sama seperti JUB, pengaruh yang diberikan sifatnya tidak signifikan. Peningkatan pada nilai tukar akan menyebabkan terjadinya peningkatan pada ISSI namun kontribusinya tidak terlalu signifikan. Penguatan pada nilai tukar membuat biaya impor mengalami penurunan dan nilai ekspor barang mengalami peningkatan. Hal ini mengakibatkan terjadinya surplus atau lebihan pada neraca perdagangan dan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat untuk meletakkan modalnya di dalam negeri. Di sisi lain, penguatan pada nilai tukar juga berimbas pada harga pembelian bahan baku perusahaan dimana kontribusi margin Perusahaan berpotensi untuk mengalami peningkatan dan dapat menggairahkan minat para calon investor untuk menaruh modalnya pada perusahaan tersebut. Peningkatan minat berinvestasi ini akan dapat meningkatkan harga saham dan juga indeks saham dimana saham perusahaan tersebut tercatat, seperti ISSI.

Pengaruh JUB, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap ISSI secara Bersama-sama

Hasil pengujian statistik menginformasikan bahwa ketiga variabel bebas secara bersamaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ISSI. Peningkatan pada JUB secara tidak langsung mendorong kemampuan membeli yang dimiliki masyarakat akan barang dan jasa, termasuk saham-saham syariah. Hal ini menyuratkan permintaan yang meningkat juga terhadap barang-barang dan jasa-jasa tersebut sehingga mendorong harga-harga mengalami peningkatan. Peningkatan secara berterusan pada harga akan mendorong terjadinya inflasi (demand pull inflation). Selain itu, harga barang yang meningkat dapat berdampak pada menguatnya nilai tukar sehingga ekspor bersih dapat mengalami peningkatan dan berpeluang menghasilkan neraca perdagangan yang surplus. Surplus neraca perdagangan dapat memberikan sentiment yang positif pada investor untuk terus meningkatkan investasinya sehingga mendorong indeks saham juga mengalami peningkatan. Namun demikian, selama masa pandemi Covid 19 negara banyak dihadapkan pada pelarangan ekspor impor yang dilakukan beberapa negara dengan tujuan pencegahan meluasnya Covid 19.

KESIMPULAN

Dari hasil Analisa dalam kajian ini dapat disimpulkan beberapa hal:

1. Selama terjadinya pandemi Covid 19, JUB mempengaruhi ISSI namun pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini dikarenakan Masyarakat masih banyak yang menyimpan uangnya untuk berjaga-jaga di Tengah ketidakpastian ekonomi daripada menginvetasikannya pada saham di pasar modal.
2. Selama terjadinya pandemi Covid 19, inflasi mempengaruhi ISSI secara signifikan. Meskipun banyak Masyarakat yang memilih melakukan Tindakan berjaga-jaga dengan memegang uang cash, namun banyak juga Masyarakat yang memilih untuk mengamankan nilai uangnya dari gerusan inflasi. Cara yang mereka lakukan adalah dengan menginvetasikannya di pasar modal dengan tujuan nilai uang mereka tidak akan terlalu jatuh di kemudian hari.
3. Selama terjadinya pandemi Covid 19, nilai tukar mempengaruhi ISSI namun secara tidak signifikan. Hal ini terjadi karena meskipun permintaan terhadap mata uang meningkat, namun terdapat banyak pelarangan terkait ekspor dan impor yang diterapkan oleh banyak negara dengan tujuan pencegahan meluasnya Covid 19.

SARAN

Setelah menyelesaikan kajian ini, penulis mencoba memberikan beberapa masukan untuk penelitian serupa selanjutnya, meliputi:

1. Dalam penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel ekonomi makro lainnya seperti BI-*Rate* ataupun PDB.
2. Penelitian selanjutnya juga dapat dilakukan dengan menggunakan periode setelah pandemi Covid 19.
3. Terkait dengan hasil penelitian, dengan melihat signifikannya inflasi dalam mempengaruhi ISSI, maka sebaiknya pemerintah memberikan penekanan melalui kebijakan-kebijakan yang berfokus pada stabilitas tingkat inflasi.

REFERENSI

Devi, W. L, & Cahyono, E. F. (2019). Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Bank Indonesia SyariaH (SBIS), Inflasi dan BI Rate terhadap Penyaluran Dana Ke Sektor UMKM oleh Perbankan Syariah di Indonesia. Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, 7(3), 499–512.

Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gürkaynak & A. Hakan Kara & Burçin Kısacıkoğlu & Sang Seok Lee, 2020. "Monetary Policy Surprises and Exchange Rate Behavior," NBER Chapters, in: NBER International Seminar on Macroeconomics 2020, National Bureau of Economic Research, Inc.

Hakim, Luqman. (2018). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah, Studi Kasus : Negara Organisasi Kerjasama Islam. Jurnal Ilmiah FEB Universitas Brawijaya.

Hanif. (2012). Perkembangan Perdagangan Saham Syariah di Indonesia. Asas, 4(1), 10.

Hermuningsih, Y., & Mujino. (2017). Apakah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Memediasi Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham Syariah? Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia, 4(2), 185–199.

Khairiati, S., Putri, C., & Sari, M. (2019). Pengaruh Inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 1987-2017 (Pendekatan ARDL). Jurnal Ekonomi Regional Un imal, 02(1), 161–171.

Kulsum dan Dalimunthe. (2021). Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Jurnal Akuntansi Vol. 9 No. 1.

Nurlita, A. (2015). Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam. Kutubkhanah:Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan, 17(1), 1–20. http://ejournal.uinsuska.ac.id/index.php/Kutubkhanah/article/download/806/7 66

Peristiwo, H. (2016). Analisis Minat Investor di Kota Serang terhadap Investasi Syariah Pada Pasar Modal Syariah. Islamiconomic: Jurnal Ekonomi Islam, 7(1), 37–52. https://doi.org/10.32678/ijei.v7i1.7

Perlambang, H. (2010). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar terhadap Tingkat Inflasi. Media Ekonomi, 19(2), 49–68.

Raza, dkk. (2020). Manfaat dan Dampak Digitalisasi Logistik di Era Industri 4.0. Jurnal Logistik Indonesia Vol 4 , No.1, April 2020, pp. 49-63

Setyani, O. (2018). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Islamiconomic : Jurnal Ekonomi Islam, 8(2), 213–238. https://doi.org/10.32678/ijei.v8i2.76

Suciningtias, Siti Aisiyah dan Khoiroh. 2015. Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jurnal Conference in Business, Accounting, and Management, Vol. 2, No. 1.

Sukirno, Sadorno. 2017. Makroekonomi Teori Pengantar. Edisi Ketiga. Jakarta: Rajawali Pers.

Sukmayadi dan Oktaviani. (2020). Pengaruh Inflasi dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2019. file:///C:/Users/Ronald/Downloads/72-Article%20Text-137-1-10-20200805.pdf

Wiyanti, D. (2013). Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor. Jurnal Hukum Ius Quia Iustum, 20(2), 234–254. https://doi.org/10.20885/iustum.vol20.iss2.art4

Profil Penulis

Veny Anindya, S.E., M.Ec., CSA. adalah seorang dosen di bidang Manajemen Keuangan. Ia juga merupakan seorang pengajar untuk program sertifikasi Registered Security Analyst (RSA). Ia menyelesaikan pendidikan S1 di Universitas Sebelas Maret Surakarta dan pendidikan S2 di Universiti Kebangsaan Malaysia. Minat penelitiannya adalah pada bidang pasar modal. Penulis dapat dihubungi di email: veny.anindya@matanauniversity.ac.id.