

**PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, INFLASI, DAN NILAI TUKAR
TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)**

SKRIPSI

Oleh:

MHD PRIMADONA

NIM.0501172131

Program Studi

EKONOMI ISLAM



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA**

MEDAN

2021

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mhd Primadona

NIM : 0501172131

Tempat/Tgl Lahir : Berangir, 10 Desember 1998

Pekerjaan : Mahasiswa

Alamat : Empl Beringin II, Perk. Berangir, Labuhan Batu Utara.

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)”** adalah benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan di dalamnya, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, 17 September 2021

Yang Membuat Pernyataan



Mhd Primadona
NIM. 0501172131

LEMBAR PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul :

**PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, INFLASI, DAN NILAI TUKAR
TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
TAHUN 2015 - 2019**

Oleh :

MHD PRIMADONA
NIM. 0501172131

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Islam (SE) Pada Program Studi Ekonomi Islam

Medan, 15 Juli 2021

Pembimbing I



Dr. Isnaini Harahap, MA
NIP. 197507202003122002

Pembimbing II



Rahmat Daim Harahap, M.Ak
NIP. 199009262018031001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Ekonomi Islam



Imsar, M.Si
NIP. 19870303201503100

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi berjudul “PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI, INFLASI, DAN NILAI TUKAR TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)” an. Mhd Primadona, NIM. 0501172131 Prodi Ekonomi Islam telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan pada tanggal 26 Agustus 2021. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam (S.E) pada Prodi Ekonomi Islam.

Medan, 17 September 2021
Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi
Prodi Ekonomi Islam UIN-SU

Ketua,



Imsar, M.Si
NIDN. 2003038701

Sekretaris,



Rahmat Daini Harahap, M.Ak
NIDN. 012609900

Anggota



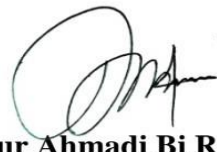
Dr. Isnaini Harahap, M.Ag
NIDN. 2020077503



Rahmat Daini Harahap, M.Ak
NIDN. 012609900



Dr. Marlivali, M.Ag
NIDN. 2026017602



Dr. Nur Ahmadi Bi Rahmani, MA
NIDN. 127019007

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sumatera Utara Medan

Dr. Muhammad Yahfiz, MA
NIDN. 2023047602

ABSTRAK

Mhd Primadona. 0501172131. 2021. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Di bawah bimbingan Skripsi Pembimbing I Ibu Dr. Isnaini Harahap, MA dan Pembimbing II Bapak Rahmat Daim Harahap, M.Ak.

Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan indeks pasar modal yang diterbitkan oleh Bapepam-LK sebagai regulator yang berwenang dan bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada tanggal 12 Mei 2011. Pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia dipengaruhi oleh faktor mikro dan makro ekonomi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan tahunan variabel-variabel terkait. Sampel pada penelitian ini diambil selama periode 2015 sampai 2019. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan program Eviews 10 dengan analisis kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama, Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan $t_{hitung} > t_{tabel}$ $11.13110 > 1.67943$. Hipotesis kedua, Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ $-1.635357 < 1.67943$. Hipotesis ketiga, Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ $-1.460617 < 1.67943$. Hipotesis keempat, secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dengan nilai probabilitas $F_{hitung} > F_{tabel}$ $62.42204 > 2.812$. Seluruh variabel ini memiliki koefisien determinasi Adjusted R-Square sebesar 0.793341.

Kata Kunci : Indeks Saham Syariah Indonesia, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warohmatullai Wabarokatuh.

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua, serta nikmat-Nya yang telah memberikan penulis kesehatan, kesempatan, dan kekuatan serta semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**”. Tidak lupa pula sholawat dan salam penulis hadiahkan kepada Baginda Nabi Besar Muhammad SAW yang menjadi teladan terbaik sampai akhir zaman.

Penyusunan skripsi ini diajukan untuk memenuhi syarat sebagai salah satu tahapan atau langkah untuk menyelesaikan studi guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada program studi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara. Penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan bantuan, dukungan dan doa sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Ucapan terima kasih ini khusus penulis tujukan kepada:

1. Kedua orang tua saya Bapak Alm. Satimo dan Ibu Susati yang telah memberikan segalanya kepada saya. Baik melalui doa maupun lelah yang tak terhingga.
2. Bapak Prof. Dr. H. Syahrin Harahap, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
3. Bapak Dr. H. Muhammad Yafiz, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
4. Ibu Dr. Isnaini Harahap, MA selaku Dosen Pembimbing Skripsi I yang sudah sangat baik sekali kepada saya dan selalu memberikan bimbingan dan juga masukan dalam proses pengerjaan skripsi ini.
5. Bapak Imsar, M.Si selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
6. Bapak Rahmat Daim Harahap, M.Ak selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara juga

selaku Dosen Pembimbing Skripsi II yang telah membantu penulis dengan baik dalam hal memberikan bimbingan dan juga masukan serta arahan untuk menyelesaikan skripsi ini.

7. Ibu Dr. Marliyah, MA selaku Pembimbing Akademik.
8. Seluruh dosen dan staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara yang tidak mampu dituliskan satu persatu yang secara ikhlas telah memberi ilmu dan bimbingan kepada penulis hingga saat ini.
9. Teman-teman seperjuangan jurusan Ekonomi Islam C stambuk 2017 yang telah berjuang bersama di Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
10. Serta pihak-pihak lain yang tidak dapat dituliskan secara utuh, yang telah berkenan dalam memberikan waktu dan partisipasinya kepada penulis.
11. Diri sendiri yang sudah mau berikhtiar, belajar, dan pantang menyerah di beberapa situasi. Terima kasih sudah mau berjuang sejauh ini untuk menyelesaikan tanggung jawab dan mimpi yang tinggi.

Tiada kata yang lebih berkesan selain ucapan terima kasih. Semoga Allah SWT memberi balasan atas semua kebaikan Bapak/Ibu, teman, dan sahabat yang telah membantu dan mendukung penulis. Semoga semua yang diberikan menjadi amal ibadah dan mendapat pahala. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun akan sangat berguna demi kesempurnaan penelitian ini dan penelitian selanjutnya dapat menghasilkan karya yang lebih baik. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada kita semua.

Medan, 02 Februari 2021

Penulis,



Mhd Primadona
NIM.0501172131

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	Error! Bookmark not defined.
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
LAMPIRAN.....	xii
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Batasan Masalah.....	7
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
KAJIAN TEORITIS.....	10
A. Konsep Saham Syariah.....	10
1. Pengertian Saham Syariah.....	10
2. Indeks Saham Syariah Indonesia.....	12
B. Pertumbuhan Ekonomi.....	17
1. Pengertian Pertumbuhan Ekonomi.....	17
2. Teori Pertumbuhan Ekonomi	18
3. Pertumbuhan Ekonomi dalam Perspektif Islam	20
C. Inflasi.....	23
1. Pengertian Inflasi.....	23
2. Penyebab dan Laju Tingkat Inflasi.....	24
3. Inflasi dalam Perspektif Islam.....	26

4. Dampak Inflasi	27
D. Nilai Tukar	28
1. Pengertian Nilai Tukar	28
2. Sistem Nilai Tukar	29
3. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Tukar	31
4. Nilai Tukar dalam Perspektif Islam	32
E. Penelitian Terdahulu	34
F. Kerangka Pemikiran.....	39
G. Hipotesis.....	40
METODE PENELITIAN	42
A. Pendekatan Penelitian	42
B. Waktu Penelitian	43
C. Jenis dan Sumber Data	43
D. Populasi dan Sampel Penelitian	44
E. Definisi Operasional.....	45
F. Teknik Pengumpulan Data	47
G. Teknik Analisis Data.....	47
1. Uji Statistik Deskriptif	47
2. Uji Asumsi Klasik	48
3. Model Regresi Linear Berganda	49
4. Uji Hipotesis.....	50
BAB IV	53
HASIL DAN PEMBAHASAN	53
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	53
1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).....	53
2. Pertumbuhan Ekonomi	54
3. Inflasi.....	55
4. Nilai Tukar	55
B. Uji Statistik Deskriptif.....	56
C. Uji Asumsi Klasik	58

1. Uji Normalitas	58
2. Uji Multikolinearitas	59
3. Uji Heterokedastisitas	60
4. Uji Autokorelasi	61
D. Uji Regresi Linear Berganda	63
E. Uji Hipotesis.....	64
1. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R-Squared</i> / R^2)	64
2. Uji t-Statistik (Uji Parsial).....	65
3. Uji F-Statistik (Uji Simultan).....	66
F. Pembahasan Penelitian	67
BAB V.....	73
PENUTUP.....	73
A. Kesimpulan.....	73
B. Saran.....	74
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN.....	80

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.....	5
Tabel 2.1.....	35
Tabel 3.1.....	43
Tabel 4.2.....	46
Tabel 5.4.....	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.4.....	59
Gambar 2.4.....	59
Gambar 3.4.....	60
Gambar 4.4.....	61
Gambar 5.4.....	61
Gambar 6.4.....	62
Gambar 7.4.....	63
Gambar 8.4.....	64
Gambar 9.4.....	65
Gambar 10.4.....	67

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, dan Indeks Saham Syariah Indonesia 2015-2019	80
Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif	80
Lampiran 3 Uji Normalitas.....	81
Lampiran 4 Uji Multikolinieritas.....	81
Lampiran 5 Uji Heterokedastisitas	81
Lampiran 6 Perbaikan Uji Heterokedastisitas	82
Lampiran 7 Uji Autokorelasi.....	82
Lampiran 8 Perbaikan Uji Autokorelasi.....	82
Lampiran 9 Uji Regresi Linier Berganda	83
Lampiran 10 Uji Koefisien Determinasi	83
Lampiran 11 Uji t-Statistik.....	83
Lampiran 12 Uji F-Statistik.....	83

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Produktivitas ekonomi menuju arah yang lebih berkembang dan maju secara tidak langsung akan membuka *mindset* masyarakat umum menuju modernisasi, salah satunya dalam hal menginvestasikan dana yang dimiliki. Hal ini tidak terlepas dari tumbuhnya tingkat pengetahuan masyarakat mengenai bagaimana praktik berinvestasi untuk mempersiapkan kehidupan di masa depan. Investasi dinilai sebagai satu dari sekian banyak instrumen yang sangat penting untuk membantu dan menguatkan perekonomian Indonesia.

Investasi aset-aset finansial pada saat sekarang begitu diminati karena penjualannya yang sangat mudah bila dibanding dengan investasi aset-aset riil. Pasar modal menjadi media bagi instrumen investasi berupa obligasi, saham, reksadana, dan derivatif. Saat ini pasar modal telah bergerak pesat dan berkembang serta memiliki peran pokok dalam mengarahkan dana investasi yang berasal dari masyarakat. Perlahan masyarakat tidak lagi menganggap tabu pergeseran dari bank ke pasar modal. Pasar modal secara umum adalah media bersuarnya transaksi antara *supply* dan *demand* atas instrumen keuangan jangka panjang, biasanya lebih dari satu tahun.¹

Indonesia merupakan pasar modal yang potensial untuk mengembangkan industri keuangan dan produk syariah karena kedudukannya di dunia sebagai salah satu sebagai negara muslim terbesar. *Jakarta Islamic Index* (JII) mengawali berkembangnya saham syariah di pasar modal Indonesia yang diterbitkan pada Juli 2000. Pada saat itu *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 saham syariah yang berpedoman kepada prinsip-prinsip syariah dan menjadi indikator pasar modal syariah

¹Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Erlangga: Surabaya, 2006), h. 43.

di Indonesia.² *Jakarta Islamic Index* (JII) sendiri merupakan sekelompok saham dari perusahaan atau industri *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memenuhi syarat dan ketentuan syariah.

Satu dekade kemudian, Bursa Efek Indonesia pada 12 Mei 2011 menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan himpunan saham syariah yang tervalidasi dan tercatat di dalam Daftar Efek Syariah (DES). Walaupun baru dibentuk, tetapi pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia setiap periodenya tercatat stabil. Esensi Indeks Saham Syariah Indonesia di-*review* setiap enam bulan sekali (Mei dan November) lalu diterbitkan pada awal bulan setelahnya. Adanya Indeks Saham Syariah Indonesia melengkapi *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai indeks saham syariah yang sudah ada sebelumnya.

Dalam menjalankan aktivitas ekonomi, Indeks Saham Syariah Indonesia tentunya mengalami fluktuasi naik maupun turun. Hal itu menyebabkan pergerakan harga suatu saham tidak bisa diprediksi secara pasti. Harga saham akan bergerak naik apabila semakin banyak yang membeli saham. Begitu pula sebaliknya, harga saham akan bergerak turun apabila banyak yang menjual saham. Perubahan dan pergerakan harga saham merupakan catatan indeks saham sejak kali pertama diterbitkan sampai dengan periode tertentu.³ Dapat ditarik kesimpulan bahwa harga suatu saham terbentuk atas penawaran dan permintaan dari saham itu sendiri.

Terdapat dua faktor yang menyebabkan fluktuasinya harga suatu saham. Kedua faktor tersebut ialah faktor mikro ekonomi dan makro ekonomi. Lingkup ekonomi mikro dalam mengalokasikan sumber daya yang dimiliki fokus kepada keputusan setiap individu baik di lingkungan industri maupun lingkungan rumah tangga untuk memenuhi kebutuhan. Rasio keuangan yang dimiliki perusahaan dapat menjadi aspek penilaian baik dan buruknya kinerja suatu perusahaan. Emiten secara berkala

²S.A. Suciningtias & R. Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, Jurnal CBAM Unissula, Vol. 2 No. 1, Mei 2015, h. 398.

³Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN, 2000), h. 124.

menerbitkan rasio dan laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan terdiri dari beberapa macam, tetapi tidak semua diperlukan investor.⁴

Selain faktor internal, perubahan situasi dan kondisi ekonomi makro baik dari dalam negeri ataupun luar negeri juga sangat sensitif terhadap indeks harga saham. Tandelilin menyatakan bahwa pasar modal yang mengalami fluktuasi juga dipengaruhi oleh berbagai variabel makro ekonomi. Pasar modal akan merespons jika terjadi perubahan pada variabel makro ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar sehingga diperkirakan memengaruhi harga saham. Tidak bisa dipungkiri bahwa salah satu bentuk risiko dalam melakukan investasi saham adalah fenomena yang terjadi pada variabel makro ekonomi.⁵

Lingkup makro ekonomi merupakan bagian yang berada di luar kuasa perusahaan dan dapat memengaruhi kegiatan perusahaan sehari-hari. Cakupan makro ekonomi yang berdampak langsung pada kinerja perusahaan termasuk kinerja saham di antaranya adalah kebijakan pemerintah, siklus ekonomi, inflasi, kurs, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi ekonomi internasional, anggaran defisit, investasi swasta, neraca perdagangan, serta Produk Domestik Bruto.⁶ Dalam penelitian ini, variabel makro ekonomi yang digunakan yaitu pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar.

Tandelilin mendefinisikan bahwa pertumbuhan ekonomi merupakan nilai pasar dari semua barang dan jasa yang dihasilkan dalam periode tertentu dan pertumbuhannya mengindikasikan terjadinya pertumbuhan ekonomi. Meningkatnya daya beli masyarakat sama artinya dengan membaiknya pertumbuhan ekonomi yang juga akan meningkatkan pendapatan perusahaan.⁷ Investasi yang menopang pertumbuhan dapat meningkatkan hasil produktivitas sehingga membantu tingkat

⁴Alwi Iskandar Z, *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2008), h. 87.

⁵E. Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), h. 341.

⁶Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.....* h. 200.

⁷E. Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama.....* h. 342.

pertumbuhan ekonomi. Maka dari itu, pertumbuhan ekonomi yang baik dan berkontinuitas bukan ditopang oleh konsumsi, melainkan investasi.⁸

Faktor lain yang memengaruhi tingkat pertumbuhan saham adalah inflasi. Secara definitif, inflasi dikenal dengan menurunnya daya beli uang atau inflasi dikatakan sebagai fenomena kenaikan harga barang secara umum. Singkatnya, semakin tinggi kenaikan harga barang, semakin menurun nilai uang. Pengaruh inflasi akan berdampak terhadap harga saham ketika inflasi telah merambat ke berbagai sektor perekonomian dan usaha, untuk itu inflasi tidak berpengaruh dalam kurun waktu yang pendek. Apabila kenaikan harga yang dirasakan perusahaan lebih rendah dibanding dengan peningkatan biaya produksi, maka profitabilitas perusahaan akan menurun.⁹ Hal ini tidak menutup kemungkinan tingkat inflasi akan memengaruhi tingkat investasi salah satunya Indeks Saham Syariah Indonesia di pasar modal.¹⁰

Selain daripada pertumbuhan ekonomi dan inflasi, nilai tukar juga memengaruhi perekonomian dan kehidupan kita sehari-sehari. Pergerakan nilai mata uang rupiah dapat melihat berfluktuasinya perekonomian Indonesia. Suramaya Suci Kemal berpendapat bahwa pergerakan indeks saham dipengaruhi oleh variabel nilai tukar. Harga saham yang menurun disebabkan aksi jual saham karena penurunan profit yang membuat investor kurang tertarik untuk berinvestasi.¹¹ Korelasi antara nilai tukar dan harga sama bisa dilihat dari penetapan tingkat nilai tukar berdasarkan pendekatan portofolio.

Beberapa variabel makro ekonomi di atas diprediksi mampu memengaruhi pergerakan indeks saham. Berikut adalah tabel daftar data pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar, dan Indeks Saham Syariah Indonesia.

⁸Reni Ria Armayani, *Diktat Perekonomian Indonesia*, (Medan: FEBI UINSU, 2020), h. 84.

⁹E. Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama* h. 343.

¹⁰S.A. Suciningtias & R. Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)* h. 399.

¹¹Suramaya Suci Kemal, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Kurs, PDB Terhadap IHSG*, Jurnal *Economica*, Vol. 8 No. 1 April 2012, h. 54.

Tabel 1.1**Data Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar dan Indeks Saham Syariah Indonesia 2015-2019**

Tahun	Pertumbuhan Ekonomi (%)	Inflasi (%)	Nilai Tukar (IDR/USD)	Indeks Saham Syariah Indonesia (Rp)
2015	4.88	3.35	13.795	2.600.850,72
2016	5.03	3.02	13.436	3.170.056,08
2017	5.07	3.61	13.548	3.704.543,09
2018	5.17	3.13	14.481	3.666.688,31
2019	5.02	2.72	13.901	3.744.816,32

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), www.bi.go.id, www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia mengalami fluktuasi atau naik dan turun setiap periodenya. Hal ini menandakan adanya faktor-faktor yang secara sensitif memengaruhi fluktuasi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia tersebut. Pada tahun 2015 hingga tahun 2017 Indeks Saham Syariah Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan, akan tetapi di tahun 2018 Indeks Saham Syariah Indonesia justru mengalami penurunan. Menurunnya Indeks Saham Syariah Indonesia tidak bertahan lama, karena pada tahun berikutnya pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia kembali mengalami peningkatan meski tidak terlalu tinggi.

Dari tabel 1.1 di atas data pertumbuhan ekonomi dapat dilihat dari tahun 2015 sampai 2019 secara konsisten mengalami kenaikan setiap periodenya meski tidak terlalu signifikan. Di antara periode lima tahun tersebut, kenaikan yang cukup tinggi terjadi antara tahun 2015 ke 2016 dengan pertumbuhan sebesar 0,15%. Tiga tahun selanjutnya mengalami peningkatan dalam skala lebih kecil. Namun, kinerja pertumbuhan ekonomi yang mengalami kenaikan dari tahun 2015 sampai 2018 itu

tidak diikuti tahun 2019. Di mana pada tahun tersebut pertumbuhan ekonomi terpaksa harus merasakan penurunan sebesar 0,15% dari tahun sebelumnya yaitu 2018.

Namun jika dilihat kembali pada tabel 2.1 dan merujuk kepada teori kaitan antara harga saham dan pertumbuhan ekonomi, terdapat kontradiktif antara teori dan data. Faktanya pada saat pertumbuhan ekonomi naik pada tahun 2017 sampai tahun 2018, justru Indeks Saham Syariah Indonesia di tahun yang sama mengalami penurunan yang cukup kuat. Tidak hanya itu, pada tahun berikutnya yaitu 2019 pertumbuhan ekonomi meringkuk turun, di sisi lain Indeks Saham Syariah Indonesia malah berhasil mengalami peningkatan yang di mana tahun sebelumnya anjlok. Artinya pada rentang tiga tahun (2017 - 2019) ada ketidaksesuaian antara teori dan data yang ada.

Inflasi pada tabel 2.1 pada tahun 2015 sampai dengan 2019 terlihat fluktuatif dan bervariasi. Pada tahun 2015 tingkat inflasi berada di angka 3,35% kemudian pada tahun 2016 menurun ke angka 3,02%. Selanjutnya pada tahun 2017 tingkat inflasi kembali mengalami kenaikan sebesar 3,61% lalu kembali menurun pada tahun 2018 dan 2019 di angka 3,13% dan 2,72%. Jika dikaitkan antara data inflasi dan Indeks Saham Syariah Indonesia menurut tabel di atas, pada tahun 2018 inflasi bergerak menurun ke angka 3,13% yang diikuti oleh Indeks Saham Syariah Indonesia ke angka yang cukup signifikan yaitu -1,02%. Harusnya jika merujuk kepada teori, jika inflasi mengalami peningkatan harga saham akan menurun. Artinya ada kontradiktif antara teori dan data yang ada pada tahun 2018.

Berdasarkan tabel 2.1 di atas, pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US pada periode 2015-2019 terpantau cukup fluktuatif. Dari periode tersebut nilai tukar sempat mengalami tiga kali penurunan berturut-turut mulai dari tahun 2016-2018. Penurunan yang sangat signifikan terjadi pada tahun 2018 yang menyentuh angka 14.481. Sebelum akhirnya pada tahun berikutnya di 2019, nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar menguat lagi ke angka 13.901. Jika kita kaitkan hubungan antara nilai tukar dan Indeks Saham Syariah Indonesia, pada tahun 2017 nilai tukar Rupiah terhadap

Dollar US mengalami pelemahan dari tahun sebelumnya. Akan tetapi di tahun yang sama data Indeks Saham Syariah Indonesia justru mengalami peningkatan yang kuat. Berpedoman kepada teori, harusnya ketika nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US melemah, membuat Indeks Saham Syariah Indonesia juga mengalami penurunan. Itu artinya pada periode 2017 terjadi paradoks antara teori dan data yang ada.

Berdasarkan fenomena dan data yang telah diuraikan di atas, untuk mengetahui sejauh mana variabel memengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengambil judul, **“Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan di atas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Peningkatan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 dan 2018 tidak diikuti oleh Indeks Saham Syariah Indonesia. Lalu di tahun 2019 penurunan pertumbuhan ekonomi juga tidak diikuti oleh Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Penurunan inflasi pada tahun 2018, namun di tahun yang sama Indeks Saham Syariah Indonesia juga mengalami penurunan yang kuat.
3. Peningkatan nilai tukar Rupiah pada tahun 2017 tidak diikuti oleh kenaikan Indeks Saham Syariah Indonesia.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan kepada identifikasi masalah dan latar belakang masalah di atas, maka peneliti pun membatasi masalah yang akan diteliti tentang faktor-faktor yang memengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia sehingga penulis memfokuskan pada variabel Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar serta periode data yang akan diteliti adalah periode 2015-2019. Alasan penelitian ini dibatasi supaya objek yang diteliti dapat dikupas secara tuntas dan lebih terarah untuk mencapai tujuan yang diharapkan.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian batas masalah di atas maka permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
2. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
3. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?
4. Apakah Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini nantinya diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai pihak dan kalangan, seperti:

a. Bagi Peneliti

Dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti dalam hal mengenai “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”.

b. Bagi Pembaca

Diharapkan dapat menambah pengetahuan pembaca tentang Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham

Syariah Indonesia (ISSI) dan juga dapat dijadikan sebagai rujukan literasi untuk penelitian selanjutnya.

c. Bagi Akademik

Sebagai literatur untuk menambah kajian informasi dan sebagai referensi dalam menulis penelitian selanjutnya terkhusus kepada FEBI UINSU.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Konsep Saham Syariah

1. Pengertian Saham Syariah

Secara umum *stocks* atau saham dikenal dengan tanda kepemilikan atau surat bukti pada sebuah perusahaan. Secara tidak langsung pemilik perusahaan adalah para pemilik atau pemegang saham. Untuk itu peran dan kekuasaan dalam suatu perusahaan akan semakin besar jika memiliki saham yang juga semakin besar. Keuntungan yang didapat perusahaan disebut dividen. Pembagian keuntungan nantinya akan ditetapkan saat penutupan laporan keuangan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).¹

Dewan Syariah Nasional mendefinisikan saham sebagai suatu bukti hak milik atas perusahaan yang telah memenuhi karakteristik syariah dan tidak tergolong saham yang memiliki hak-hak istimewa; tidak bertentangan prinsip-prinsip syariah baik pengelolaan dan kegiatan usahanya.² Dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilaksanakan oleh perusahaan yang tidak melanggar aturan syariah, seperti kejahatan usaha, perjudian, riba, dan lain-lain. Dalam fiqih, penyertaan modal dalam bentuk saham bisa dilakukan dengan akad *mudhorobah* dan *musyarokah*. Akad *mudhorobah* secara umum dilakukan pada saham perusahaan yang bersifat publik, sedangkan akad *musyarokah* secara umum dilakukan pada perusahaan yang bersifat privat atau tertutup.³

Pasar modal yang mengimplementasikan prinsip syariah tentunya bersandar kepada Al-Quran dan Hadis. Selanjutnya, dalam ilmu fiqih para ulama melakukan

¹Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), h. 137.

²Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN Maliki Malang Press, 2010), h. 59.

³Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah.....* h. 138.

penafsiran dari kedua sumber hukum tersebut. Salah satu dalil al-Quran tentang saham syariah terdapat pada Q.S. Al-Baqarah: 261 di bawah ini.

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِئَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Artinya: “261. Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir: seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (kurnia-Nya) lagi Maha Mengetahui.”⁴

Ayat ini menjelaskan dan menerangkan begitu beruntungnya orang-orang yang membelanjakan harta bendanya di jalan Allah. Dengan gamblang ayat ini memberi informasi untuk orang menginvestasikan dananya demi kepentingan bersama dan agama akan memperoleh profit yang berlipat ganda. Orang yang menginvestasikan dananya untuk masalah bersama maka sesungguhnya ia telah menolong orang banyak untuk tujuan yang produktif, contohnya usaha produktif.⁵

Islam mengajarkan umatnya berusaha mengais rezeki untuk kelangsungan hidup dan mendapat berbagai kemudahan.⁶ Ketika seseorang menanamkan saham di pasar modal syariah dengan niat menafkahkan harta yang dipunya semata-mata karena Allah SWT, maka menjadi nilai ibadah. Sebab dengan menginvestasikan dan memperoleh keuntungan maka seseorang akan jauh lebih mudah untuk berbuat kebaikan di jalan Allah SWT.

Wahbah al Zuhaili memaparkan bahwa bermuamalah dengan saham hukumnya adalah boleh (mubah) karena pemilik saham merupakan rekan dalam

⁴Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Bandung: Penerbit Jumanatul 'Ali Art, 2004), h. 44.

⁵Elif Pardiansyah, *Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris*, *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8, No. 2, 2018, h. 334.

⁶Isnaini Harahap, Dkk, *Hadis-Hadis Ekonomi*, Jakarta: Kencana, 2015), h. 51-52.

perusahaan setaraf dengan saham yang dimilikinya. Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami 1992 yang dilaksanakan di Jeddah memutuskan bahwa boleh menjual dan menjaminkan saham dengan tetap menyesuaikan ketentuan yang berlaku pada perusahaan. Sejalan dengan itu, dalam Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/2003, Dewan Syariah Nasional juga menyimpulkan bahwasanya kegiatan jual beli saham hukumnya boleh dilakukan selama berpedoman kepada prinsip syariah yang ada.

2. Indeks Saham Syariah Indonesia

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang menggambarkan seluruh saham syariah yang terdaftar dan tervalidasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah saham syariah pada saat Indeks Saham Syariah Indonesia pertama kali diterbitkan pada 12 Mei 2011 sebanyak 214 saham yang tercatat di BEI. Munculnya Indeks Saham Syariah Indonesia tentunya menggenapi indeks saham syariah yang sebelumnya sudah ada yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Esensial Indeks Saham Syariah Indonesia di-*review* secara rutin setiap enam bulan sekali (Mei dan November) kemudian diterbitkan pada awal bulan setelahnya.

Indeks Saham Syariah Indonesia secara berkala dilakukan penyesuaian dari Daftar Efek Syariah apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan. Indeks Saham Syariah Indonesia menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar sebagai metode perhitungan. Saham yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan sekumpulan saham yang diterbitkan oleh BappepamLK dan telah memenuhi karakteristik sebagai saham syariah dan dicatat di dalam Daftar Efek Syariah (DES). Terdapat lima mekanisme ketentuan perdagangan Efek Syariah di dalamnya, yaitu:

1. Perdagangan di bursa efek memakai akad jual beli.
2. Akad jual beli dinyatakan sah ketika kesepakatan tentang objek yang diperjualbelikan disepakati pihak terkait.

3. Saham boleh dijual kembali oleh pembeli apabila akad jual beli sebelumnya dinyatakan sah, meskipun pembayaran transaksi pembelian akan dilaksanakan pada lain hari.
4. Saham yang diperbolehkan menjadi objek jual beli hanya saham ekuitas yang sesuai dengan prinsip syariah.
5. Harga saham dalam jual beli berdasar dan mengacu pada harga pasar serta disepakati pihak yang terkait.

Secara periodik Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah memublikasikan Daftar Efek Syariah berisi saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah yang berlaku. Tercatat ada 435 saham yang tergolong sebagai saham syariah di Indonesia hingga November 2019. Pada tahun 2019 tercatat nilai kapitalisasi pasar yang disatukan dalam Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar Rp. 3.744,8 Triliun, sedangkan pada tahun 2018 tercatat nilai kapitalisasi pasar sebesar Rp. 3.144,0 Triliun.⁷

Stock Index atau Indeks saham adalah nilai atau harga sekelompok saham dengan perhitungan baku yang dikategorikan sesuai dengan kriteria tertentu. Indikator utama yang mengembangkan dan menggambarkan pergerakan harga saham adalah indeks harga saham. Keadaan perekonomian suatu negara dapat diketahui dari salah satu indikatornya yaitu indeks saham gabungan yang merupakan himpunan dari seluruh saham perusahaan *go public* di negara itu.

a. Jenis-Jenis Saham

Secara umum di pasar modal terdapat dua jenis saham yang dikenal di kalangan masyarakat. Jenis saham tersebut memiliki definisi dan regulasi sendiri, di antaranya:

1. Saham Biasa

Saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang diterbitkan perusahaan untuk dijual secara nominal (Rupiah, Euro,

⁷www.idx.co.id diakses pada 22 Januari 2021.

Dollar, dan sebagainya. Nantinya para pemegang saham memiliki hak untuk ikut andil dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Selain itu, para pemegang saham juga mempunyai hak untuk memutuskan pembelian *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang di akhir tahun akan mendapatkan dividen.

2. Saham Istimewa

Saham istimewa (*preferred stock*) adalah surat berharga yang diterbitkan perusahaan untuk dijual secara nominal (Rupiah, Euro, Dollar, dan sebagainya). Nantinya para pemegang saham akan mendapatkan dividen secara tetap dan diterima berkala setiap tiga bulan sekali.

Untuk catatan, dividen yang didapati dari saham biasa lebih tinggi daripada saham istimewa. Pendapatan tersebut sejalan dengan risiko tinggi yang nantinya akan diterima. Hal ini karena saham istimewa tidak memiliki waktu jatuh tempo, untuk itu metode perhitungannya lebih sederhana.⁸

b. Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Syariah

Seperti kita ketahui saham merupakan salah satu bagian dari investasi. Itu sebabnya harga saham kerap mengalami pergerakan naik maupun turun atau yang disebut dengan fluktuasi harga saham. Harga saham yang berfluktuasi dipengaruhi oleh beberapa pergerakan, baik dari sisi mikro maupun makro dalam perekonomian serta kondisi lainnya. Adapun faktor-faktor yang memengaruhi harga suatu saham sebagai berikut:

1. Faktor Internal

Adapun faktor internal adalah sebagai berikut:

⁸Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Pustaka, 2012), h. 185.

- a. Publikasi perubahan struktur organisasi seperti pergantian direktur, manajemen, dan badan direksi. Publikasi keuangan yang terkait dengan ekuitas dan hutang.
- b. Publikasi pengambilan alih atau diversifikasi jabatan, seperti laporan *take over*, investasi ekuitas, laporan margin yang diakuisisi dan pengakuisisian.
- c. Publikasi laporan keuangan perusahaan, seperti prediksi profit sebelum dan sesudah akhir tahun, *Deviden Per Share* (DPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Retuns On Assets* (ROA), dan lainnya.

1. Faktor Eksternal

Adapun faktor eksternal adalah sebagai berikut:

- a. Pengumuman dari pemerintah, seperti pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, inflasi serta berbagai kebijakan dan kebijakan ulang mengenai ekonomi.
- b. Pengumuman dari industri tentang sekuritas seperti *insider trading*, laporan rapat dan rapat tahunan, harga saham perdagangan, dan sebagainya.
- c. Kondisi politik dalam negeri yang akan berpengaruh terhadap pergerakan saham di Bursa Efek suatu negara.⁹

Jadi faktor-faktor internal dan eksternal memengaruhi harga saham di pasar modal baik yang bersifat konvensional atau pun syariah. Termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipengaruhi juga oleh pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan inflasi yang termasuk dalam faktor eksternal.

c. Manfaat dan Risiko Investasi Saham

Dalam berinvestasi, pastinya akan ada keuntungan yang diperoleh saat kita menanamkan modal pada portofolio yang kita pilih. Di balik

⁹Alwi Iskandar Z, *Pasar Modal, Teori, dan Aplikasi*..... h. 87

keuntungan, tentu ada strategi dan kemampuan membaca pergerakan investasi dari hari ke hari. Begitu juga dengan investasi saham. Berikut adalah manfaat atau keuntungan dari investasi saham:

1. Dividen

Hasil dari keuntungan pihak perusahaan dan pembagiannya diberikan kepada pemilik saham yang disebut dividen. Dividen akan dibagikan sesudah mendapat kesepakatan investor saat RUPS. Apabila seorang investor ingin memperoleh keuntungan, maka investor tersebut harus memiliki saham dalam jangka waktu yang cenderung panjang sehingga kepemilikan saham berada dalam periode untuk diverifikasi sebagai investor yang berhak memperoleh dividen. Perusahaan dapat membagikan dividen berbentuk uang tunai atau berupa saham.

2. *Capital Gain*

Selisih antara harga jual dan harga beli disebut dengan *capital gain*. Adanya aktivitas perdagangan jual beli saham di pasar sekunder akan membentuk *capital gain*. Akan tetapi manfaat saham bergantung pada investasi jangka pendek atau jangka panjang. Investor yang memilih instrumen jangka pendek biasanya berharap adanya *capital gain* dari selisih harga beli dan harga jualnya. Sedangkan investor yang memilih instrumen jangka panjang lebih relatif rutin membeli atau menabung untuk membeli saham.

Selain keuntungan yang menggiurkan dari investasi saham. Dampak risiko juga tidak bisa dihindari begitu saja. Faktor utama di sini adalah kemampuan investor tentang bagaimana meminimalisir kemungkinan risiko yang terjadi. Berikut adalah beberapa risiko dari investasi saham:

1. Risiko Likuidasi

Risiko ini akan terjadi apabila perusahaan harus gulung tikar atau hak milik atas aktiva perusahaan para pemilik saham dari emiten

tersebut berbayar. Para investor bahkan berisiko tidak memperoleh apa pun ketika emiten membayar kewajiban setelahnya dan aktiva tidak lagi tersisa.

2. Tidak ada Pembagian Dividen

Risiko ini akan terjadi ketika profitabilitas perusahaan dipilih pihak emiten untuk digunakan menambah modal operasional, melakukan ekspansi bisnis, sehingga pemilik saham tidak mendapat keuntungan berupa dividen akibat dari kebijakan emiten.

3. Saham Delisting dari Bursa

Ada beberapa penyebab mengapa suatu saham dihilangkan dari catatan bursa efek, sehingga nantinya saham tersebut tidak dapat lagi diperjualbelikan. Hal itu pastinya membuat para pemilik saham dan juga emiten mengalami kerugian yang besar.

B. Pertumbuhan Ekonomi

1. Pengertian Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah problematika perekonomian di suatu negara dalam jangka waktu yang panjang selama periode tertentu menuju situasi yang lebih baik. Nanga mendefinisikan pertumbuhan ekonomi dengan meningkatnya kemampuan dan potensi perekonomian suatu negara dalam menghasilkan produksi barang dan jasa. Pertumbuhan ekonomi umumnya dihitung menggunakan data pendapatan perkapita atau Produk Domestik Bruto dan lebih mengarahkan pada peralihan yang sifatnya kuantitatif.

Kuznets dalam Jurnal Kajian Ekonomi memaparkan bahwa kemampuan suatu negara dalam menyiapkan banyaknya barang dan produk ekonomi kepada masyarakatnya untuk jangka waktu yang panjang sebagai pertumbuhan ekonomi. Kemampuan ini tumbuh dan berkembang sesuai dengan kelembagaan, ideologi

yang diperlukan, dan kemajuan teknologi.¹⁰ Definisi pertumbuhan ekonomi lainnya menjelaskan bahwa apabila terjadi peningkatan output perkapita maka disebut dengan pertumbuhan ekonomi. Output riil perorangan yang diukur sebagai meningkatnya taraf hidup menggambarkan pertumbuhan ekonomi.¹¹

Secara umum, kekuatan utama yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi adalah faktor produksi. Adapun faktor-faktor yang menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi di antaranya adalah sumber daya alam, yaitu segala sesuatu yang ada di dalam dan di luar bumi yang menjadi sumber ekonomi. Modal, merupakan persediaan faktor produksi yang dapat direproduksi secara fisik. Kemajuan teknologi, faktor teknologi yang paling penting dalam pertumbuhan ekonomi adalah inovasi, karena teknologi mampu membuat proses pembangunan menjadi lebih murah, lebih baik, dan lebih mudah.¹²

2. Teori Pertumbuhan Ekonomi

Mayoritas di negara yang sedang berkembang, strategi pembangunan ekonomi dan tujuan pengembangan ekonomi ditunjukkan kepada tingginya hasil pembangunan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi menjadi acuan pembangunan ekonomi yang disertai dengan kondisi dalam struktur ekonomi dan distribusi output.

Para ekonom telah merumuskan mengenai teori pertumbuhan ekonomi, di antaranya adalah sebagai berikut:

a. Teori Pertumbuhan Ekonomi Klasik

¹⁰Muhammad Dandy Kartineka Putra dan Sri Sulasmiyati, *Pengaruh Penanaman Modal dan Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia* (Studi pada Bank Indonesia Periode Kuartal IV 2008-2017), *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 58. No. 2, Mei 2018, h. 159.

¹¹Imsar, *Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Tingkat Pengangguran Terbuka di Indonesia Periode 1989-2016*, *Jurnal Human Falah*, Vol. 5. No. 1, Januari – Juni 2018, h. 152.

¹²Isnaini Harahap, *Ekonomi Pembangunan: Pendekatan Transdisipliner*, (Medan: Perdana Publishing, 2018), h. 99-101.

Teori pertumbuhan ekonomi klasik menguraikan jika kekurangan pendapatan perkapita lebih rendah dibandingkan penduduk produk marginal. Tetapi fungsi produksi, yaitu produksi marginal akan menurun yang dipengaruhi oleh bertambah banyaknya jumlah penduduk, dan hukum tambahan semakin berkurang. Maka dari itu pendapatan perkapita dan pendapatan nasional pertumbuhannya menjadi lambat dan terhambat.¹³

b. Teori Pertumbuhan Ekonomi NeoKlasik

Trevor Swan dan Robert Solow merupakan dua orang ekonom yang mencetuskan teori pertumbuhan ekonomi neoklasik. Teori ekonomi neoklasik berasumsi bahwa pertumbuhan ekonomi dilihat dari kemajuan dan bertambahnya faktor-faktor yang memengaruhi penawaran agregat. Perkembangan faktor teknologi dan faktor produksi ditekankan dalam teori ini karena keduanya merupakan faktor penting di dalam pertumbuhan ekonomi.¹⁴

c. Model Pertumbuhan Interregional

Model ini bersifat monoton, artinya hanya memperhatikan satu daerah dan tidak memperhatikan akibat yang dirasakan daerah lain. Teori ini adalah penjabaran dari teori asas (basis) ekspor sehingga selain daripada ekspor, investasi yang sifatnya eksogen, dan pengeluaran pemerintah, saling terikat dalam sebuah unsur dari lain daerah.

d. Teori Pertumbuhan Ekonomi Harrod-Domar

Pada dasarnya teori ini berupaya untuk memadukan perspektif Keynes yang menitikberatkan pada segi permintaan dan perspektif kaum klasik yang terlalu menitikberatkan pada segi penawaran. Teori Harrod-Domar sendiri menitikberatkan kepada pembangunan ekonomi lewat

¹³Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), h. 432.

¹⁴*Ibid*, h. 433.

investasi. Investasi dinilai mampu menciptakan permintaan dan meningkatkan produktifitas dalam perekonomian negara.

e. Teori Pertumbuhan Ekonomi Schumpeter

Teori ini ditunjukkan kepada pelaku usaha yang dalam aktivitas ekonominya harus terus berkreasi dan berinovasi. Keinginan untuk memperoleh profit akan mendorong para pengusaha untuk berinovasi dan tertarik untuk berinvestasi. Kenaikan investasi tadi, akan memotivasi perusahaan-perusahaan lainnya untuk menanamkan modal baru dan memproduksi lebih banyak barang.

Pertumbuhan ekonomi akan bergerak lamban dan berujung berhenti pada titik tertentu apabila gebrakan inovasi dirasa sulit dilakukan, situasi itu dinamakan dengan *stationary state*.¹⁵ Hal ini berbeda dengan pendapat Schumpeter yang menyatakan ketika pertumbuhan ekonomi meningkat tinggi, ini disebut dengan keadaan *stationary state*. Sedangkan aliran klasik menyatakan situasi *stationary state* terjadi ketika pertumbuhan ekonomi melemah atau di titik rendah.

Tingginya tingkat investasi akan meningkatkan kuantitas produksi yang nantinya akan membuka lapangan pekerjaan baru. Dari situ, pendapatan masyarakat akan meningkat dan tingkat pengangguran bisa diminimalisir atau direduksi. Dengan adanya investasi juga memudahkan negara maju untuk mentransfer pengetahuan dan teknologi ke negara berkembang. Intinya, para ekonom pada umumnya menyepakati bahwa investasi berhubungan positif dengan pertumbuhan ekonomi.¹⁶

3. Pertumbuhan Ekonomi dalam Perspektif Islam

Mayoritas ahli ekonomi memaparkan pendapat bahwa pertumbuhan ekonomi hanya sebatas kegiatan produksi. Aktivitas manusia yang berorientasi

¹⁵Alam S, *Ekonomi Untuk SMA dan MA*, (Jakarta: Erlangga, 2007), h. 27.

¹⁶Basuki Pujoalwanto, *Perekonomian Indonesia dalam Tinjauan Histori, Teoritis, dan Empiris*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), h. 164..

untuk kemajuan dan pertumbuhan dalam segi spiritual dan material juga termasuk dalam definisi pertumbuhan. Jadi, pertumbuhan tidak hanya sebatas kegiatan produksi saja. Dalam perspektif Islam pemahaman utama tentang pertumbuhan ekonomi di antaranya tentang problematika ekonomi. Di mana yang dimaksud dengan problematika ekonomi yaitu minimnya sumber-sumber kekayaan dan problematika kekayaan. Hal ini sesuai dengan kacamata Islam yang menjelaskan untuk memenuhi kebutuhan manusia, Allah telah menyediakan kapitalis atau karunia melimpah yang bisa menjadi solusi permasalahan hidup manusia.¹⁷

Perekonomian (pertumbuhan ekonomi) sendiri telah Allah SWT jelaskan di dalam Al-Quran Q.S. Al-Maidah ayat 6 di bawah ini:

.....مَا يُرِيدُ اللَّهُ لِيَجْعَلَ عَلَيْكُمْ مِنْ حَرَجٍ وَلَكِنْ يُرِيدُ لِيُطَهِّرَكُمْ وَلِيُتِمَّ نِعْمَتَهُ عَلَيْكُمْ لَعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ﴿٦﴾

Artinya: “....Allah tidak hendak menyulitkan kamu, tetapi Dia hendak membersihkan kamu dan menyempurnakan nikmat-Nya bagimu, supaya kamu bersyukur”. (Q.S. Al-Maidah: 6).¹⁸

Berdasarkan ayat Al-Quran di atas, para pakar hukum menyepakati bahwa di antara tujuan dasar dari ajaran Islam adalah membantu masyarakat untuk mengatasi kesulitan dan menjaga kepentingan masyarakat. Imam al-Ghazali berpendapat bahwa orientasi pokok dan utama dari syariat secara umum yaitu dengan menjaga kehidupan, kemakmuran, pengetahuan, keyakinan dan hak milik untuk menyejahterakan masyarakat. Maka dari itu dalam ajaran Islam begitu menganjurkan untuk menjaga lima hal tersebut sebagai bagian dari pelayanan dengan mengutamakan masyarakat. Seperti dijelaskan Ibnu Qayyim yang menekankan bahwa dasar syariat Islam adalah keserahteraan dan kebijaksanaan masyarakat baik di dunia maupun di akhirat. Jika kasih sayang berujung

¹⁷Nurul Huda, Dkk, *Ekonomi Pembangunan Islam, Cetakan Pertama*, (Jakarta: Prenamedia Group, 2015), h. 124.

¹⁸Departemen Agama RI, *Al-Quran dan Terjemahnya*..... h. 108.

kekerasan, keadilan berujung penganiayaan, dan kebijaksanaan berujung kebodohan, maka hal itu bukanlah bagian dari syariah.¹⁹

Dalam kacamata Islam definisi pertumbuhan ekonomi berbeda dengan definisi secara konvensional. Berdasarkan kepada nilai-nilai takwa, iman, dan kedisiplinan serta konsisten, pertumbuhan ekonomi bertujuan untuk menghapuskan perbuatan dosa dan kemaksiatan. Implementasi prinsip syariah tidak menampik pemikiran dan eksistensi usaha untuk mengejar ketinggalan.²⁰ Pertumbuhan ekonomi dalam perspektif Islam dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya:

a. Stabilitas Politik, Sosial, dan Ekonomi

Kondisi yang seimbang dan kondusif diperlukan untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi. Untuk mengembangkan stabilitas pertumbuhan ekonomi juga diperlukan kebijakan dan peraturan yang disesuaikan dengan *background* norma, etika, dan nilai yang bisa membangun stabilitas politik, sosial, dan ekonomi.

b. Kegiatan Investasi Meningkatkan

Mendirikan fasilitas dan peralatan ekonomi, mesin produksi serta sarana transportasi adalah beberapa wujud nyata investasi. Sumber-sumber investasi dapat diperoleh dari Badan Usaha Milik Negara atau pun kekayaan masyarakat, seperti industri tambang; minyak bumi, dan lainnya. Dalam ekonomi Islam, konsep harta sebenarnya memotivasi masyarakat untuk melakukan investasi.

c. Efisiensi Produksi

Teknologi saat ini merupakan faktor yang tidak bisa dipungkiri begitu penting untuk penggunaan produksi, untuk kemajuan sosial dan

¹⁹Dzul Apal Madin, *Analisis Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Sulawesi Selatan*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, 2016, h. 14.

²⁰Said Saad Marthon, *Ekonomi Islam di Tengah Krisis Ekonomi Global*, (Jakarta: Zikrul Hakim, 2004), h. 14.

ekonomi masyarakat. Itu sebabnya, begitu penting bagi kita untuk memanfaatkan teknologi terutama dalam bidang ekonomi dengan sebaik mungkin.

d. Urgensi Pasar

Kegiatan ekonomi elemen penting yang disebut dengan aktivitas pasar, yang di mana berkumpulnya produksi dan distribusi yang dilakukan membutuhkan pasar. Tujuan dan fasilitas ekonomi yang digunakan harus sesuai dengan penerapan prinsip syariah agar terwujudnya pertumbuhan ekonomi bagi masyarakat umum. Meski begitu hal tersebut tidak mengucilkan sistem dan konsep konvensional selama tetap memerhatikan prinsip syariah agar tidak dilanggar.

C. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah salah satu fenomena moneter yang begitu penting dan sering dijumpai hampir di seluruh negara termasuk Indonesia. Gejala kenaikan dari harga barang-barang secara umum dan secara terus menerus dapat diartikan sebagai inflasi.²¹ Ada tiga syarat mengapa dikatakan telah terjadi inflasi dari definisi di atas. Pertama, terjadi kenaikan harga. Kedua, kenaikan harga terjadi terhadap barang-barang umum. Ketiga, terjadi dalam jangka waktu yang lama. Para ekonom modern mengartikan inflasi dengan kenaikan harga secara keseluruhan dari jumlah uang yang harus dibayarkan terhadap suatu komoditas, barang, dan jasa.²² Namun jika harga mengalami penurunan untuk mendapatkan komoditas, barang, dan jasa hal itu disebut deflasi.

Inflasi adalah akibat dari beredarnya uang yang terlalu banyak, sehingga menurunkan daya beli uang tersebut dan akibatnya harga barang secara umum

²¹Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar Edisi II*, (Jakarta: FE UI, 2004), h. 155.

²²Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami, Edisi Kedua*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), h. 135.

menjadi naik. Hal ini seperti yang dituturkan oleh kaum moneteris.²³ Sedangkan kaum strukturalis menuturkan inflasi adalah masalah ekonomi yang tidak dapat memenuhi jumlah permintaan secara umum yang disebabkan karena kekurangan persediaan barang. Untuk mengukur tingkat inflasi digunakan satu indeks harga salah satunya adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks Harga Konsumen merupakan indeks harga yang mengukur tingkat konsumsi rumah tangga dari rata-rata barang dan jasa.²⁴

Inflasi sangat berpengaruh dalam dunia investasi, hal ini terlihat dari setiap meningkatnya dan menurunnya tingkat inflasi yang memengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang nantinya juga memengaruhi investor dalam menempatkan dana investasinya. Sukirno mendefinisikan bahwa dalam perekonomian inflasi adalah peristiwa kenaikan harga yang berlaku secara umum. Melonjaknya tingkat inflasi dapat memengaruhi permintaan pada saham dan memengaruhi harga saham.²⁵

2. Penyebab dan Laju Tingkat Inflasi

Berdasarkan penyebabnya, inflasi dapat digolongkan seperti di bawah ini:

- a. *Human Error Inflation* dan *Natural Inflation*. *Human Error Inflation* terjadi karena faktor-faktor alami yang di mana manusia tidak memiliki kuasa untuk mencegah terjadinya inflasi. *Natural Inflation* terjadi karena manusia yang melakukan kesalahan-kesalahan sendiri.
- b. *Unexpected Inflation* dan *Expected Inflation*. *Unexpected Inflation* terjadi karena pinjaman pada tingkat suku bunganya tidak atau belum mencerminkan ganti rugi terhadap dampak inflasi. *Expected Inflation*

²³Guritno Mangkoesobroto dan Algifari, *Teori Ekonomi Makro edisi III*, (Yogyakarta: STIE YKPN, 1998), h. 165.

²⁴M. Ikhsan Harahap dan Rahmat Daim Harahap, *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Aset BPRS*, At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Islam, Vol. 5, No. 1, Ed. Jan – Juni 2019, h. 71.

²⁵Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga.....* h. 27.

terjadi karena pinjaman pada tingkat suku bunga pinjaman nominal dengan tingkat suku bunga riil dikurangi oleh inflasi.

- c. *Cost Push Inflation* dan *Demand Pull*. *Cost Push Inflation* terjadi karena dalam perekonomian pada sisi penawaran agregatif mengalami perubahan-perubahan. *Demand Pull* terjadi karena dalam perekonomian pada sisi penawaran agregatif mengalami perubahan.
- d. *Spiralling Inflation*. *Spiralling Inflation* terjadi karena inflasi yang sebelumnya terjadi akibat dari inflasi yang sebelumnya, demikian juga untuk seterusnya.
- e. *Domestic Inflation* dan *Imported Inflation*. *Domestic Inflation* hanya terjadi di dalam negeri dan dampaknya tidak begitu memengaruhi negara lain. *Imported Inflation* terjadi di suatu negara dan dampaknya turut dirasakan negara lain karena dalam pasar internasional harus menjadi *price taker*.²⁶

Menurut tingkatannya, inflasi dapat dibagi menjadi:

- a. *Moderate Inflation*. Inflasi ini ditandai dengan meningkatnya harga-harga secara lambat (7% - 10%) dalam waktu satu tahun.
- b. *Galloping Inflation*. Inflasi ini ditandai dengan harga-harga yang meningkat relatif besar dan cepat (20% - 100%). Pada tingkat ini, perekonomian akan mengalami gangguan serius.
- c. *Hyper Inflation*. Inflasi ini ditandai dengan nilai yang merosot sangat tajam dan membuat masyarakat tidak lagi ingin menyimpan uangnya (>100%).²⁷

²⁶Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami, Edisi Kedua*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), h. 138.

²⁷Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Makro Ekonomi.....* h. 337.

3. Inflasi dalam Perspektif Islam

Dalam Islam mata uang yang digunakan yaitu dinar dan dirham dan dibenarkan dalam agama karena memiliki nilai yang stabil, untuk itu Islam tidak mengenal inflasi karena mata uang. Meski Begitu, Taqiuddin Ahmad bin al-Maqrizi (1364 M - 1441 M) membagi inflasi menjadi dua jenis, yaitu inflasi yang terjadi karena kesalahan manusia dan inflasi karena berkurangnya persediaan barang-barang. Sebelum perang hunian pada zaman Rasulullah SAW pernah terjadi defisit dan hanya satu kali terjadi dan ini tergolong jenis inflasi kedua yang disebabkan karena peperangan atau kekeringan. Sedangkan inflasi yang terjadi karena tangan manusia ada tiga hal, yaitu pajak yang berlebihan dan administrasi yang buruk, mencetak uang untuk mendapat untung yang berlebih, dan korupsi yang marak terjadi.

Untuk lebih jelas dan rinci, berikut adalah jenis inflasi menurut Taqiuddin Ahmad bin al-Maqrizi:

- a. *Natural Inflation*. Inflasi ini terjadi secara alamiah dan manusia tidak mempunyai kuasa atau kendali untuk mencegahnya. *Natural Inflation* disebabkan oleh naiknya permintaan agregatif dan turunnya penawaran agregatif.
- b. *Human Error Inflation*. Inflasi ini terjadi karena ulah dan kesalahan yang dibuat manusia.²⁸ Seperti yang sudah termaktub di dalam al-Quran Q.S. Ar-Ruum: 41.

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾

Artinya : *Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).*²⁹

²⁸*Ibid*, h. 140

Tafsir Departemen Agama menjelaskan bahwa dalam aktivitas ekonomi tidak jarang kita temui penyakit manusia yang suka semena-mena serta berbuat kerusakan baik dari proses produksi, konsumsi, sampai distribusi. Banyak dari kita yang masih berlebih-lebihan dalam mengonsumsi sesuatu, menimbun barang yang sifatnya utama atau pokok dalam kehidupan sehari-hari, serta memalsukan barang atau produk orang lain. Semua itu dilakukan tidak lain hanya untuk keuntungan dan kepentingan diri sendiri.³⁰

Dalam ekonomi Islam, pengendalian inflasi pada dasarnya adalah menghindari dan menjauhi penggunaan instrumen ekonomi yang dilarang dalam prinsip syariah, seperti *riba*, *maysir*, *zhulum*, dan *gharar*. Di Indonesia pengendalian inflasi dipegang oleh tidak pihak: Pertama, pemerintah, yaitu seluruh instansi, lembaga, dan kementerian terkait di bawah koordinasi Menteri Ekonomi. Kedua, Bank Indonesia selaku otoritas moneter. Ketiga, seluruh pelaku ekonomi termasuk masyarakat dalam arti yang luas.³¹

4. Dampak Inflasi

Inflasi yang terjadi tentunya menimbulkan beberapa gangguan atau dampak negatif terhadap perekonomian dan secara langsung di masyarakat. Berikut adalah dampak dari inflasi:

- a. Meruginya perusahaan karena biaya produksi yang naik. Ini menyebabkan investor akan mencari keuntungan yang sesaat dan menyebabkan aktivitas investasi akan beralih ke produk yang kurang didorong secara nasional.

²⁹Departemen Agama RI, *Al-Quran dan Terjemahnya*..... h. 408.

³⁰Departemen Agama RI, *Tafsir Al-Quran*, Bandung: Penerbit Jumanatul ‘Ali Art, 2004), h. 535.

³¹Saparuddin Siregar, *Politik Ekonomi Islam dalam Pengendalian Inflasi*, (Human Falah: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam), Vol, 1, No. 2, 2014, h. 8.

- b. Menurunnya kegiatan ekonomi dan investasi produktif karena para investor akan lebih condong untuk investasi dalam bentuk fisik seperti rumah, bangunan, dan tanah.
- c. Kegiatan ekspor menurun dan impor meningkat. Hal ini berdampak buruk pada sektor ekonomi dan perdagangan dalam negeri karena ketidakmampuan bersaingnya produk dalam negeri dengan produk luar negeri akibat dari naiknya harga-harga barang.
- d. Memburuknya kondisi neraca pembayaran. Hal ini dikarenakan menurunnya ekspor dan meningkatnya impor yang mengakibatkan tidak seimbangnya antara dana yang masuk dan yang ke luar negeri.³²

Tingkat konsumsi yang besar akan menyedot investasi atau tabungan karena inflasi. Oleh karena itu masalah utama dalam perekonomian suatu negara tidak hanya pengangguran, kemiskinan, tapi juga inflasi.³³ Tingkat bunga nominal yang melampaui atau mengikuti inflasi, tidak akan berpengaruh buruk terhadap investasi pada saat terjadinya inflasi, dengan begitu investor akan tetap mendapatkan pengembalian riil. Akan tetapi, akan sulit untuk menghindari dampak buruk inflasi bagi investasi yang tingkat bunganya rendah.

D. Nilai Tukar

1. Pengertian Nilai Tukar

Kurs mata uang atau secara umum yang dikenal dengan nilai tukar uang (*exchange rates*) adalah harga mata uang asing dalam harga mata uang domestik yang diukur dari catatan harga pasar internasional. Tingkat pertukaran harga dari nilai satu mata uang ke mata uang lainnya merepresentasikan nilai tukar uang dan digunakan dalam berbagai transaksi ekonomi, di antaranya investasi skala internasional atau pun aliran uang jangka pendek antarnegara yang melampaui

³²Asfia Murni, *Ekonomika Makro*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2006), h. 199.

³³Noprin, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: BPFE, 1997), h. 67.

aturan hukum atau batasan geografis, dan semua transaksi ekonomi perdagangan bertaraf nasional.³⁴

Titik keseimbangan nilai tukar ditentukan dari segi permintaan dan penawaran dari kedua mata uang terkait karena nilai tukar mencakup dua sisi mata uang, atau kata lainnya nilai tukar mata uang merupakan akumulasi dari nilai mata uang negara yang dibandingkan atau ditukarkan dengan nilai mata uang dari negara lain.³⁵

Apabila nilai mata uang dari suatu negara meningkat, maka ia disebut mengalami apresiasi. Sedangkan yang terjadi justru sebaliknya, maka ia disebut mengalami depresiasi.³⁶ Secara tidak langsung kurs merupakan salah satu alat ukur atau indikator yang dimanfaatkan untuk menilai kokohnya perekonomian negara. Singkatnya, nilai tukar adalah banyaknya uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh atau membeli satu unit mata uang asing.³⁷

Dalam perdagangan dan investasi yang melibatkan antarnegara, secara umum daya beli mata uang domestik atas mata uang asing tidak ada satupun nilai tukar yang bisa menghitung nilai mata uang secara memadai dan tepat. Para penganut model *portfoliobalance* percaya jika nilai tukar uang memengaruhi harga saham secara negatif. Nilai tukar uang melalui permintaan uang tersebut dipengaruhi oleh ekuitas dari kekayaan sebuah perusahaan.

2. Sistem Nilai Tukar

Kebijakan moneter suatu negara sangat memengaruhi sistem nilai tukar. Berdasarkan sistem bentuknya, nilai tukar dibagi ke dalam dua bentuk:

³⁴Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*, (Jakarta: Pustaka Setia, 2016), h. 143.

³⁵Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, (Jakarta: Erlangga, 2014), h. 168.

³⁶M. Natsir, *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 301.

³⁷Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga.....* h. 397.

- a. *Fixed Exchange Rate System*, yaitu nilai suatu mata uang domestik terhadap mata uang asing dipertahankan pada tingkat tertentu. Pemerintah akan melaksanakan campur tangan jika tingkat nilai tukar mata uang meningkat terlalu tinggi.
- b. *Floating Exchange Rate System*, yaitu nilai tukar mata uang asing dibiarkan bergerak secara bebas. Kekuatan permintaan dan penawaran menentukan nilai tukar valuta di pasar uang.³⁸

Gilis dalam Ekonomi Makro Syariah memaparkan bahwa berdasarkan besarnya cadangan devisa dan intervensi terdapat enam sistem nilai tukar, antara lain sebagai berikut:

- a. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchange Rate*). Untuk mempertahankan nilai tukar mata uang domestik terhadap nilai tukar valuta asing dalam otoritas moneter secara rutin mengintervensi pasar. Diperlukan cadangan devisa yang relatif besar untuk diintervensi.
- b. Sistem Nilai Mengambang Bebas (*Free Floating Exchange Rate*). Sistem ini berlawanan dengan sistem nilai tukar tetap. Otoritas moneter tidak membutuhkan cadangan devisa yang besar untuk mengintervensi pasar dalam sistem ini. Di Indonesia pada saat sekarang ini mengimplementasikan sistem ini.
- c. Sistem *Wider Band*. Sistem ini membiarkan nilai tukar berfluktuasi atau mengambang di antara dua sisi, terendah dan tertinggi. Otoritas moneter akan mengintervensi pasar dengan cara menjual atau membeli mata uang rupiah apabila situasi ekonomi menyebabkan nilai tukar bergerak melampaui batas terendah dan batas tertinggi. Dengan intervensi itu nilai tukar rupiah akan berada di batas yang ditentukan.
- d. Sistem Mengambang Terkendali (*Managed Float*). Otoritas moneter tidak mengintervensi untuk menstabilkan satu nilai tukar tertentu pada

³⁸Adiwarman Karim, *Ekonomi Islam: Suatu Kajian Ekonomi Makro*..... h. 87.

sistem ini. Meski demikian, secara kontiniu otoritas moneter mengintervensi berdasarkan skala tertentu, contohnya cadangan devisa yang menipis.

- e. Sistem *Crawling Peg*. Dalam sistem ini otoritas moneter mengaitkan nilai mata uang domestik dengan beberapa nilai valuta asing. Secara perlahan dalam persentase yang kecil nilai tukar diubah secara periodik.
- f. Sistem *Adjustable Peg*. Otoritas moneter pada sistem ini apabila terjadi perubahan dalam kebijakan ekonomi selain memiliki tugas untuk menstabilkan nilai tukar juga berhak untuk mengubah nilai tukar.³⁹

3. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Tukar

Berikut adalah faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai tukar, yaitu:

- a. Cita masyarakat berubah. Barang-barang yang dihasilkan di dalam maupun di luar negeri akan merubah ragam konsumsi masyarakat. Dengan memperbaiki kualitas produk-produk dalam negeri akan menyebabkan aktivitas ekspor meningkat dan aktivitas impor menurun.
- b. Harga barang ekspor dan impor berubah. Salah satu faktor penting yang menentukan barang akan diekspor atau diimpor yaitu harga suatu barang. Meningkatnya ekspor dapat dicapai dengan menjual harga yang relatif murah terhadap produk dalam negeri.
- c. Inflasi. Pertukaran nilai tukar mata uang sangat dipengaruhi oleh inflasi. Nilai valuta asing akan cenderung menurun karena inflasi.
- d. Tingkat pengembalian investasi dan perubahan suku bunga. Modal dalam negeri yang berpindah ke luar negeri disebabkan rendahnya tingkat pengembalian investasi dan suku bunga. Jika modal luar negeri mengalir ke dalam negeri terjadi jika perubahan suku bunga tinggi dan tingkat pengembalian investasi.

³⁹Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*..... h. 144-146.

- e. Pertumbuhan Ekonomi. Dampak dari kemajuan ekonomi dapat dilihat dari nilai mata uang yang bergantung pada pertumbuhan ekonomi. Nilai mata uang akan meningkat seiring dengan perkembangan ekspor menyebabkan kemajuan ekonomi, yang mana permintaan atas mata uang akan meningkat pesat dibanding tingkat penawarannya.

Sifat pasar begitu menentukan sifat dari nilai valuta asing. Nilai valuta asing akan berubah menyesuaikan dengan situasi permintaan dan penawaran, apabila secara bebas transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan.

4. Nilai Tukar dalam Perspektif Islam

Kebijakan pemerintah diperlukan untuk mengatut stabilitas nilai tukar. Namun keseimbangan yang terjadi di pasar pemerintah tidak boleh mencampuri, kecuali jika terjadi sesuatu yang mengancam keseimbangan pasar tersebut. Dalam Islam kebijakan nilai tukar menggunakan sistem *managed floating*.

Berikut adalah kebijakan nilai tukar dalam kajian Islam:

- a. Terjadi perubahan harga di dalam negeri.
 - 1) *Human Error Exchange Rate Fluctuation* adalah fluktuasi nilai tukar yang terjadi karena perbuatan manusia, contohnya pajak yang terlampau tinggi, mencetak uang berlebihan dengan maksud mendapatkan keuntungan, korupsi dan administrasi yang buruk.
 - 2) *Natural Exchange Rate Fluctuation* adalah fluktuasi uang yang terjadi karena adanya perubahan iklim pada permintaan agregat dan penawaran agregat.⁴⁰
- b. Terjadi perubahan harga di luar negeri.

⁴⁰*Ibid*, h. 149-150.

- 1) *Engineered/ Manipulated Changes*, yaitu perubahan yang terjadi karena pihak-pihak tertentu melakukan manipulasi untuk merugikan pihak lainnya.
- 2) *Non Engineered/ Non Manipulated Changes*, yaitu perubahan yang terjadi karena tidak adanya manipulasi yang dilakukan oleh pihak tertentu.⁴¹

Dalam ajaran Islam, sistem nilai tukar yang dianjurkan dan dikenal secara umum berstandar pada dinar dan dirham. Sistem nilai tukar dalam Islam merekomendasikan standar dinar (emas) karena ia memenuhi kriteria *Maqit al-Syariah*, yang berarti emas tidak dipengaruhi oleh inflasi. Dasar ketentuan yang digunakan Islam dalam transaksi nasional adalah sebagai berikut:

- a. Sebagai mata uang, emas dan perak tidak boleh dipertukarkan dengan yang sejenis (rupiah dengan rupiah) kecuali jumlahnya sama.
- b. Apabila jenisnya berbeda (rupiah dengan dollar) dapat dipertukarkan sesuai dengan harga pasar dengan catatan harus spot atau naqdan.⁴²

Untuk menstabilkan permintaan dan penawaran uang dalam waktu yang panjang dan jangka pendek kebijakan stabilisasi nilai tukar atau kebijakan moneter perlu dilakukan untuk mengatur peredaran uang. Dalam Al-Quran, Allah SWT telah mengingatkan untuk tidak berbuat zalim dan kerusakan, karena itu akan mengganggu keseimbangan hidup yang dijalani:

وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ﴿١٨٣﴾

Artinya : “183. Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kamu merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan.” (Q.S. As-Syu’ara: 183).⁴³

⁴¹*Ibid*, h. 150-151.

⁴²*Ibid*, h. 151-152.

Dalam tafsir ringkas Kemenag RI pada dasarnya ayat ini membahas tentang dasar larangan menzalimi dan tidak boleh dizalimi dalam bidang apa pun dengan cara apa pun juga menurut ajaran Islam. Sejalan dengan itu Tafsir al-Jalalain menafsirkan, janganlah kalian memakan hak orang lain sedikit pun, melakukan pembunuhan, dan kerusakan-kerusakan lainnya.⁴⁴

Dalam aktivitas ekonomi perbuatan zalim hanya akan merugikan satu sama lain. Seperti seorang pemimpin yang zalim terhadap umatnya. Ia hanya sedang bersembunyi di balik waktu yang penuh ketakutan dan suasana yang menyeramkan. Maka dari itu penting penting bagi kita sebagai manusia untuk menjaga stabilitas negara dengan sebaik mungkin. Salah satunya di sektor perekonomian.

E. Penelitian Terdahulu

Untuk melakukan penelitian ini, penulis memiliki penelitian terdahulu yang sudah ada sebagai referensi literasi. Penelitian terdahulu dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel 2.1 sebagai berikut:

⁴³Departemen Agama RI, *Al-Quran dan Terjemahnya*..... h. 370.

⁴⁴www.noblequran.org diakses pada tanggal 3 Maret 2021.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Pengarang	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Rega Saputra (2017) ⁴⁵	Pengaruh <i>BI Rate</i> , Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>BI Rate</i> 2. Inflasi 3. Nilai Tukar 4. Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBIS) 5. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) 	Secara simultan, <i>Bi Rate</i> , Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBIS) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011 sampai Mei 2015.
2.	Anggardito Antokolaras (2017) ⁴⁶	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Nilai Tukar 3. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) 	Variabel Inflasi, Nilai Tukar, Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBIS), dan BI

⁴⁵Rega Saputra, *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang, 2017), h. 88.

⁴⁶Anggardito Antokolaras, *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016*, (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2017), h. 134.

		Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016	4. BI <i>Rate</i> 5. Harga Emas Dunia 6. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	<i>Rate</i> , berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan Harga Emas Dunia tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3.	Michael Untono ⁴⁷	Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi Nilai Tukar, Indeks DJIA, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	1. Pertumbuhan Ekonomi 2. Inflasi 3. Nilai Tukar 4. Indeks DJIA 5. Harga Minyak Dunia 6. Indeks Harga Saham Gabungan	Pertumbuhan Ekonomi secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Inflasi dan Nilai Tukar secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham

⁴⁷Michael Untono, *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi Nilai Tukar, Indeks DJIA, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal Pasrimonia, Vol. 2. No. 2, Agustus 2015, h. 10.

				Gabungan. Indeks DJIA dan Harga Minyak Dunia secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
4.	Siti Aisyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh. ⁴⁸	Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Nilai Tukar 3. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) 4. Harga Minyak Dunia 5. Indeks Saham Syariah Indonesia 	Variabel Inflasi dan Nilai Tukar IDR/USD berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Harga Minyak Dunia berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

⁴⁸S. A. Suciningtias dan R. Khoiroh, *Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*..... h. 410.

Adapun penelitian ini berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2019”. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Rega Saputra (2017)

Persamaan penelitian Rega dengan penelitian saya ialah pada variabel independen menggunakan Inflasi dan Nilai Tukar. Serta pada variabel dependen menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pada sisi perbedaan saya memakai variabel independen Pertumbuhan Ekonomi. Sedangkan Rega Saputra menambahkan variabel independen berupa *BI Rate*, dan Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBSI). Selanjutnya pada periode penelitian. Rega Saputra melakukan penelitian pada periode 2011-2015 sedangkan penelitian saya pada periode 2015-2019.

2. Anggardito Antokolaras (2017)

Persamaan penelitian Anggardito dengan penelitian saya ialah pada variabel independen menggunakan Inflasi dan Nilai Tukar. Serta pada variabel dependen membahas tentang Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pada sisi perbedaan saya menambahkan variabel independen Pertumbuhan Ekonomi. Sedangkan Anggardito memakai variabel independen berupa *BI Rate*, Harga Emas Dunia, dan Sertifikat Bank Syariah Indonesia (SBSI). Selanjutnya pada periode penelitian Anggardito melakukan penelitian pada periode 2012-2016 sedangkan penelitian saya pada periode 2015-2019.

3. Michael Untono (2015)

Persamaan penelitian Michael dengan penelitian saya ialah pada beberapa variabel independen menggunakan Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Nilai Tukar. Pada sisi perbedaan Anggardito memakai variabel independen menambahkan variabel Indeks DJIA dan Harga Minyak Dunia. Selanjutnya pada variabel dependen Michael menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan saya menggunakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Selanjutnya pada periode penelitian Untono melakukan

penelitian pada periode 2010-2015 sedangkan penelitian saya pada periode 2015-2019.

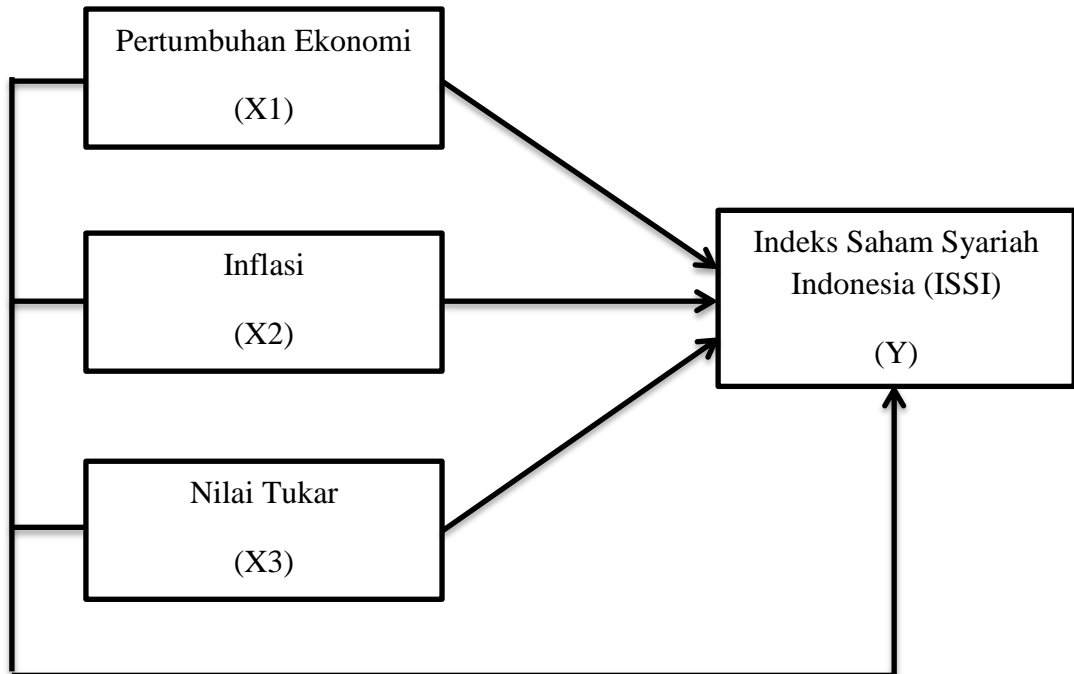
4. Siti Aisyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh (2015)

Persamaan penelitian Siti dan Rizki dengan penelitian saya ialah pada beberapa variabel independen menggunakan Inflasi dan Nilai Tukar. Serta pada variabel dependen membahas mengenai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Pada sisi perbedaan mereka memakai variabel independen Sertifikasi Bank Indonesia Syariah dan Harga Minyak Dunia. Sedangkan saya menggunakan variabel independen Pertumbuhan Ekonomi. Selanjutnya pada periode penelitian mereka melakukan penelitian pada periode 2011-2014 sedangkan penelitian saya pada periode 2015-2019.

F. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah alur logika untuk menjelaskan berjalannya variabel di dalam penelitian. Berdasarkan teori yang telah dipaparkan di atas, adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran



Pada penelitian ini menggunakan dua variabel penelitian, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yaitu variabel yang tidak terpengaruh oleh variabel lain atau disebut variabel bebas. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu Pertumbuhan Ekonomi (X1), Inflasi (X2), dan Nilai Tukar (X3). Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (Y).

G. Hipotesis

Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian disebut hipotesis. Disebut sementara, karena jawaban yang dihasilkan baru bersandar pada teori relevan yang terkait, belum bersandar pada data dan fakta empiris yang didapatkan dari

pengumpulan data. Singkatnya, hipotesis juga dapat didefinisikan sebagai jawaban secara teoritis terhadap rumusan masalah, belum jawaban yang empiris.⁴⁹

Berdasarkan deskripsi di atas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. H_{a1} : Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. H_{a2} : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. H_{a3} : Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
4. H_{a4} : Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

⁴⁹Sugiyono, *Metode Penelitian (Kualitatif, Kuantitatif dan R&D)*, (Bandung: Alfabeta, 2016), h. 64.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ialah mekanisme kegiatan atau keseluruhan cara di dalam sebuah penelitian yang diawali dengan perumusan masalah sampai mendapatkan kesimpulan dari hipotesis yang dibuat. Ada dua macam pendekatan penelitian, yaitu pendekatan kuantitatif dan pendekatan kualitatif. Penelitian ini sendiri menggunakan pendekatan kuantitatif yang di mana suatu data diolah dengan sebuah program untuk menguji data statistik.

Penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya terencana, sistematis, dan terstruktur secara jelas dari awal penelitian sampai kerangka penelitian. Deskripsi lain menyatakan bahwa penelitian kuantitatif adalah penelitian yang mayoritas menggunakan angka sampai pada hasil penelitiannya. Tujuan penelitian kuantitatif untuk mendapatkan penjelasan hukum-hukum realitas termasuk teori.¹ Penelitian ini mendeskripsikan hal-hal yang terkait mengenai Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

¹Laylan Syafina, *Metode Penelitian Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*, (Medan: FEBI UIN-SU Press, 2019), h.1.

B. Waktu Penelitian

Tabel 3.1
Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Tahun 2020	Tahun 2021					
		Des	Jan	Feb	Mar	Jun	Jul	Agu
1	Pengajuan Judul Skripsi							
2	Penyusunan Proposal Skripsi							
3	Seminar Proposal Skripsi							
4	Bimbingan Skripsi							
5	Sidang Munaqosyah							

C. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan ialah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah jenis data yang dihitung secara langsung sebagai variabel bilangan atau angka, data penelitiannya didapat dari media perantara.

2. Sumber Data

Adapun sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang tidak secara langsung peneliti dapatkan dari media perantara atau dicatat dan diperoleh dari

pihak lain yang terkait.² Secara umum, data sekunder berupa bukti historis, laporan, atau catatan yang sudah disusun dalam pembukuan atau arsip baik yang dipublikasikan atau pun tidak dipublikasikan.

Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari Laporan Tahunan Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Nilai Tukar, serta Indeks Saham Syariah Tahun 2015-2019. Rinciannya sebagai berikut: Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) untuk memperoleh data Pertumbuhan Ekonomi. Bank Indonesia (www.bi.go.id) untuk memperoleh data Inflasi, dan data Nilai Tukar. *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id) untuk memperoleh data Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi merupakan keseluruhan data dari subjek atau objek yang memiliki karakteristik tertentu dan kualitas yang ditentukan peneliti untuk dipahami dan diuji lalu diambil kesimpulan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar serta Indeks Saham Syariah periode 2015 sampai 2019.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah data yang dimiliki oleh populasi. Pada umumnya dalam sebuah penelitian observasi dilakukan terhadap sampel, bukan terhadap populasi. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel jenuh. Sampel jenuh digunakan apabila jumlah populasi yang diteliti relatif kecil.

Dalam penelitian ini metode untuk menentukan sampel menggunakan metode interpolasi (pemecahan) data. Interpolasi data adalah suatu metode penelitian yang digunakan untuk menaksirkan nilai dari data *time series* untuk memperoleh data yang memiliki jangka waktu lebih kecil dari jangka waktu

8. ²Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2016), h.

yang lebih besar, misalnya data tahunan ke bulan, data tahunan ke triwulan, dan lainnya.³ Pada penelitian ini alat yang digunakan untuk menginterpolasi data adalah *Date Specification-Frequency* dari Eviews 10. Data yang diinterpolasi pada penelitian ini adalah data tahunan menjadi data bulanan dari akhir 2015 sampai dengan 2019.

E. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah deskripsi tentang metode yang peneliti gunakan untuk mengoperasionalkan konstruksi atau pun untuk mengukur variabel penelitian yang dituju.⁴ Terdapat tiga variabel independen (Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar) dan satu variabel dependen (Indeks Saham Syariah Indonesia) dalam penelitian ini. Definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

³Pipin Apriani, *Interpolasi Natural Kubik Spline dan Interpolasi dan Interpolasi Kubik Spline dalam Penentuan Kebutuhan Benang Tapis Lampung*, (Skripsi: Fakultas Matematika dan IPA Universitas Lampung, 2019), h. 6.

⁴Nur Asnawi dan Mayshuri, *Metodologi Riset Manajemen Pemasaran*, (Malang: UIN Malang Press, 2009), h. 161.

Tabel 4.2
Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Indeks Saham Syariah Indonesia (Y)	Indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.	Data laporan tahunan Indeks Saham Syariah Indonesia.	Rasio
Pertumbuhan Ekonomi (X ₁)	Peningkatan kemampuan dari suatu perekonomian dalam memproduksi barang dan jasa.	GDP= C+I+G+(X-M). C untuk pengeluaran konsumsi, I untuk investasi (swasta), G untuk pengeluaran pemerintah, (X-M) untuk ekspor bersih (pengeluaran neto oleh luar negeri, ekspor – impor).	Rasio
Inflasi (X ₂)	Masalah perekonomian berupa gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus.	$\text{Rate of Inflation} = \frac{\text{Tingkat harga } t - \text{tingkat harga } t-1}{\text{tingkat harga } t-1} \times 100$ <p>Di mana t adalah tingkat harga tahun sekarang dan t-1 adalah tingkat harga tahun sebelumnya.</p>	Rasio
Nilai Tukar (X ₃)	Catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik atau harga mata uang domestik dalam mata uang asing.	Indikator nilai tukar adalah $K_b + K_j/2$. Di mana K_b adalah kurs beli dan K_j adalah kurs jual.	Rasio

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara atau metode yang dilakukan untuk mengumpulkan data. Metode pengumpulan data memperlihatkan apakah tekniknya melalui wawancara, tes, pengamatan, dokumentasi, angket, dan sebagainya.⁵ Pada penelitian ini teknik pengumpulan data memakai data sekunder berupa angka yang diperoleh dari laporan tahunan Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar, serta Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015 - 2019.

G. Teknik Analisis Data

Analisis data bertujuan agar data yang disajikan menjadi lebih sederhana dalam bentuk yang lebih mudah diinterpretasi dan dibaca. Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda dengan menggunakan program komputer (*software*) Eviews 10. Beberapa masalah serius dapat diselesaikan dengan analisis regresi. Maka dari itu, untuk mendapat hasil yang terbaik penelitian ini melakukan beberapa uji asumsi klasik. Pengujian tersebut di antaranya uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah aktivitas ataupun kegiatan pengumpulan, pengelompokkan, penganalisisan, pengolahan dan penyajian data penelitian pada satu kelompok sampel penelitian guna mengetahui deskripsi data yang akan digunakan. Selain daripada itu, statistik deskriptif juga memberikan informasi mengenai sebaran data secara terperinci.

Analisis statistik deskriptif adalah deskripsi atau penggambaran sebuah data yang diketahui dari nilai rata-rata, nilai tengah, nilai maksimum, nilai minimum, jumlah data, dan lainnya.

⁵Sukiati, *Metodologi Penelitian*, (Medan: Perdana Publishing, 2016), h. 172.

2. Uji Asumsi Klasik

BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) merupakan acuan model yang baik, dan regresi linier berganda dikatakan sebagai model yang baik jika memenuhi standar dan kriteria BLUE. Uji asumsi klasik bertujuan untuk melihat apakah hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini tidak ditemukan penyimpangan asumsi klasik. Adapun beberapa pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji regresi linier variabel dependen dan variabel independen mempunyai analisis dan distribusi data yang normal atau tidak.⁶ Analisis regresi linier yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau tidak bermasalah. Pengujian *Jarque Bera* digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi normalitas data analisis.

Adapun pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji ini berpedoman kepada:

- a) Jika nilai signifikansi > 0.05 maka distribusi data normal.
- b) Jika nilai signifikansi < 0.05 maka distribusi data tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi linear yang eksak dan sempurna dalam model regresi di antara variabel-variabel bebas.⁷

Adapun karakteristik uji multikolinearitas dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIP) dengan ketentuan:

⁶Wahyu Winarto, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, Edisi Keempat*, (Yogyakarta, UPP STIM YKPN, 2005), h. 65.

⁷Helsi Syafrizal Situmorang dan Lutfi Muslih, *Analisis Data*, (Medan: USU Press, 2012), h. 133.

- a) Jika nilai VIF <10.00 data tidak terdapat multikolinearitas.
- b) Jika nilai VIF >10.00 data terdapat multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas termasuk model pengujian regresi bertujuan untuk mengetahui perbedaan varian dari residual satu observasi ke observasi lainnya. Apabila varian dari residual satu observasi ke observasi lainnya konstan, maka artinya terjadi homokedastisitas dan apabila variannya berbeda maka artinya terjadi heterokedastisitas.⁸

Terdapat atau tidaknya heterokedastisitas bisa diketahui dengan melakukan Uji Harvey. Indikasi terjadinya heterokedastisitas jika variabel bebas secara signifikan dalam statistik memengaruhi variabel terkait.⁹

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui dan menguji apakah ada hubungan antara kesalahan pada periode t (tahun sekarang) dengan periode $t-1$ (tahun sebelumnya) dalam model regresi linier. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Breusch-Godfrey Test* (BG Test).

Pada penelitian ini terjadi atau tidaknya autokorelasi bisa dilihat dari nilai Durbin-Watson. Disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi baik negatif atau pun positif jika nilai $DW > dU$ dan nilai $(4-DW) > dU$.

3. Model Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini model regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis data. Sebenarnya sama dengan analisis regresi linear

⁸Eco Perdana K, *Olah Data Skripsi Dengan SPSS 22*, (Seri Rumah Pendidikan: Lab Kom Manajemen FE UBB, Cet 1, 2016), h. 49.

⁹Helmi Dkk, *Analisis Data*, (Medan: USU Press, 2011), h. 133.

sederhana namun variabel bebas yang digunakan dalam analisis regresi linear berganda lebih dari satu. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dan besarnya hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan umumnya:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

α = Konstanta

β_1 = Koefisien X1

β_2 = Koefisien X2

β_3 = Koefisien X3

X_1 = Variabel Pertumbuhan Ekonomi

X_2 = Variabel Inflasi

X_3 = Variabel Nilai Tukar

e = Variabel pengganggu (*error term*)

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui koefisien variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat tingkat signifikansinya. Adapun uji statistik yang digunakan antara lain:

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kesetaraan korelasi antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam menerangkan variabel dependen dan mengukur seberapa

besar kemampuan model untuk menjelaskan variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi harus di bawah 40%. Nilai *Adjusted R-Square* dianggap bernilai nol jika dalam uji empiris nilainya negatif.¹⁰

Dikatakan semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen jika nilai *Adjusted R-Square* mendekati 40%. Begitu juga sebaliknya, semakin kuat variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen jika nilai *Adjusted R-Square* melewati 40%..

b. Uji t (Uji Parsial)

Uji parsial bertujuan untuk melihat seberapa besarnya secara individual pengaruh variabel independen dalam menjelaskan varian variabel dependen.¹¹ Dalam menerima atau menolak hipotesis menggunakan karakteristik sebagai berikut:

Dasar untuk mengambil keputusan adalah:

a) Membandingkan nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} .

1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti H_a diterima.

2) Jika $t_{tabel} < t_{hitung}$ berarti H_a ditolak.

b) Menggunakan angka probabilitas signifikansi.

1) Jika nilai signifikansinya >0.05 berarti H_a diterima.

2) Jika nilai signifikansinya <0.05 berarti H_a ditolak.

c. Uji F (Uji Simultan)

Uji simultan bertujuan untuk melihat apakah seluruh variabel bebas dalam penelitian ini berpengaruh atau tidak secara bersama-sama terhadap variabel terikat, dengan cara membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} .

¹⁰Nur Ahmadi Bi Rahmani, *Metodologi Penelitian Ekonomi*, (Medan: FEBI UINSU Press, 2016), h. 111.

¹¹Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*..... h. 244.

- a) Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti hipotesis diterima, yang berarti secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ berarti hipotesis ditolak, yang berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang menggambarkan seluruh saham syariah yang terdaftar dan tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah saham syariah pada saat Indeks Saham Syariah Indonesia pertama kali diterbitkan pada 12 Mei 2011 sebanyak 214 saham yang tercatat di BEI. Munculnya Indeks Saham Syariah Indonesia tentunya menggenapi indeks saham syariah yang sebelumnya sudah ada yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. Esensial Indeks Saham Syariah Indonesia di-*review* secara rutin setiap enam bulan sekali (Mei dan November) kemudian diterbitkan pada awal bulan selanjutnya.

Indeks Saham Syariah Indonesia secara berkala dilakukan penyesuaian dari Daftar Efek Syariah apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan. Indeks Saham Syariah Indonesia menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar sebagai metode perhitungan. Saham-saham yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan sekumpulan saham yang diterbitkan oleh BappepamLK dan telah memenuhi syarat sebagai saham syariah dan dirangkum di dalam Daftar Efek Syariah (DES). Terdapat lima mekanisme ketentuan perdagangan Efek Syariah di dalamnya, yaitu:

- 1) Perdagangan di bursa efek memakai akad jual beli.
- 2) Akad jual beli dinyatakan sah ketika kesepakatan tentang objek yang diperjualbelikan disepakati pihak terkait.
- 3) Saham boleh dijual kembali oleh pembeli apabila akad jual beli sebelumnya dinyatakan sah, meskipun pembayaran transaksi pembelian akan dilaksanakan pada lain hari.

- 4) Saham yang diperbolehkan menjadi objek jual beli hanya saham ekuitas yang sesuai dengan prinsip syariah.
- 5) Harga saham dalam jual beli berdasar dan mengacu pada harga pasar serta disepakati pihak yang terkait.

Harga saham yang berfluktuasi dipengaruhi oleh beberapa pergerakan, baik dari sisi mikro ekonomi maupun makro ekonomi serta kondisi lainnya. Jadi harga saham di pasar modal baik yang bersifat konvensional ataupun syariah dipengaruhi oleh faktor-faktor internal dan eksternal. Termasuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diprediksi dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, dan inflasi yang termasuk dalam faktor eksternal.

2. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah problematika perekonomian di suatu negara dalam jangka waktu yang panjang selama periode tertentu menuju situasi yang lebih baik. Nanga mendefinisikan pertumbuhan ekonomi dengan meningkatnya kemampuan dan potensi perekonomian suatu negara dalam menghasilkan produksi barang dan jasa. Pertumbuhan ekonomi umumnya dihitung menggunakan data pendapatan perkapita atau Produk Domestik Bruto dan lebih mengarahkan pada peralihan yang sifatnya kuantitatif. Mayoritas di negara yang sedang berkembang, strategi pembangunan ekonomi dan tujuan pengembangan ekonomi ditunjukkan kepada tingginya hasil pembangunan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi menjadi acuan pembangunan ekonomi yang disertai dengan kondisi dalam struktur ekonomi dan distribusi output.

Meningkatnya kuantitas produksi adalah hasil dari tingkat investasi tinggi yang nantinya akan membuka lapangan pekerjaan baru. Dari situ, pendapatan masyarakat akan meningkat dan tingkat pengangguran bisa diminimalisir atau direduksi. Dengan adanya investasi juga memudahkan negara maju untuk mentransfer pengetahuan dan

teknologi ke negara berkembang. Intinya, para ekonom pada umumnya menyepakati bahwa investasi berhubungan positif dengan pertumbuhan ekonomi.¹

3. Inflasi

Inflasi adalah akibat dari beredarnya uang yang terlalu banyak, sehingga menurunkan daya beli uang tersebut dan akibatnya harga barang secara umum menjadi naik. Hal ini seperti yang dituturkan oleh kaum moneteris.² Sedangkan kaum strukturalis menuturkan inflasi adalah masalah ekonomi yang tidak dapat memenuhi jumlah permintaan secara umum yang disebabkan karena kekurangan persediaan barang. Untuk mengukur tingkat inflasi digunakan satu indeks harga salah satunya adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks Harga Konsumen merupakan indeks harga yang mengukur tingkat konsumsi rumah tangga dari rata-rata barang dan jasa.³

Inflasi sangat berpengaruh dalam dunia investasi, hal ini terlihat dari setiap meningkatnya dan menurunnya tingkat inflasi yang memengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang nantinya juga memengaruhi investor dalam menempatkan dana investasinya. Sukirno mendefinisikan bahwa dalam perekonomian inflasi adalah peristiwa naiknya harga-harga secara umum yang berlaku. Melonjaknya tingkat inflasi dapat memengaruhi permintaan pada saham dan memengaruhi harga saham.⁴

4. Nilai Tukar

Kurs mata uang atau secara umum yang dikenal dengan nilai tukar uang (*exchange rates*) adalah harga mata uang luar negeri dalam harga mata uang domestik yang diukur dari catatan harga pasar internasional. Tingkat harga pertukaran dari nilai satu mata uang ke mata uang lainnya merepresentasikan nilai

¹Basuki Pujoalwanto, *Perekonomian Indonesia Tinjauan Historis, Teoritis, dan Empiris*, h. 164.

²Guritno Mangkoesobroto dan Algifari, *Teori Ekonomi Makro edisi III*..... h. 165.

³M. Ikhsan Harahap dan Rahmat Daim Harahap, *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Aset BPRS*..... h. 71.

⁴Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga*..... h. 27.

tukar uang dan digunakan dalam berbagai transaksi ekonomi, di antaranya investasi skala internasional atau pun aliran uang jangka pendek antarnegara yang melewati batas hukum atau batas geografis, dan semua transaksi ekonomi perdagangan bertaraf nasional.⁵

Jika nilai mata uang dari suatu negara meningkat, maka ia disebut mengalami apresiasi. Sedangkan yang terjadi justru sebaliknya, maka ia disebut mengalami depresiasi.⁶ Secara tidak langsung kurs merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kokohnya perekonomian negara. Singkatnya, nilai tukar adalah banyaknya uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh atau membeli satu unit mata uang asing.⁷

Dalam perdagangan dan investasi yang melibatkan antarnegara, secara umum daya beli mata uang lokal atas mata uang asing tidak ada satu pun nilai tukar yang dapat menghitung nilai mata uang secara memadai dan tepat. Para penganut model *portfoliobalance* percaya jika nilai tukar uang memengaruhi harga saham secara negatif. Nilai tukar uang melalui permintaan uang tersebut dipengaruhi oleh ekuitas dari kekayaan sebuah perusahaan.

B. Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memudahkan penulis dan pembaca karena suatu data yang disajikan telah dideskripsikan atau digambarkan melalui analisis statistik deskriptif.

⁵Vinna Sri Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*..... h. 143.

⁶M. Natsir, *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*..... h. 301.

⁷Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*..... h. 397.

Tabel 5.4
Uji Statistik Deskriptif

	Indeks Saham Syariah Indonesia (Y)	Pertumbuhan Ekonomi (X1)	Inflasi (X2)	Nilai Tukar (X3)
Mean	3423312.	5.052857	3.195408	13828.65
Median	3666688.	5.057500	3.210000	13735.17
Maximum	3744816.	5.170000	3.610000	14481.00
Minimum	2600851.	4.880000	2.720000	13436.00
Std. Dev	361491.2	0.074062	0.224002	331.2058
Skewness	-0.959493	-0.575126	-0.182594	0.486917
Kurtosis	2.459680	2.708893	2.408138	1.829661
Jarque-Bera	8.114500	-0.575126	0.987478	4.732676
Probability	0.017297	2.708893	0.610340	0.093824
Sum	1.68E+08	2.874305	156.5750	677604.0
Sum Sq. Dev.	6.27E+12	0.237603	2.408499	5265471.
Observations	49	49	49	49

Sumber: Data diolah Eviews10

Dari tabel 5.4 di atas didapati nilai mean atau rata-rata pada pertumbuhan ekonomi yaitu 5.05% dan nilai mediannya juga sama yaitu 5.05%. Nilai paling tinggi atau nilai maksimum pada pertumbuhan ekonomi yaitu sebesar 5.17%. Sedangkan nilai paling rendah atau nilai minimum pada pertumbuhan ekonomi sebesar 4.88%.

Pada inflasi didapati nilai mean atau rata-rata sebesar 3.19% dan nilai mediannya sebesar 3.21%. Nilai paling tinggi atau nilai maksimum pada inflasi yaitu

sebesar 3.61%. Sedangkan nilai paling rendah atau nilai minimum pada inflasi sebesar 2.72%.

Pada nilai tukar didapati nilai mean atau rata-rata sebesar 14% dan nilai mediannya juga sama yaitu 13%. Nilai paling tinggi atau nilai maksimum pada nilai tukar adalah 14%. Sedangkan nilai paling rendah atau nilai minimum pada nilai tukar sebesar 13%.

Pada Indeks Saham Syariah Indonesia didapati nilai mean atau rata sebesar 34% dan nilai mediannya sebesar 36%. Nilai paling tinggi atau nilai maksimum pada Indeks Saham Syariah Indonesia adalah 37%. Sedangkan nilai paling rendah atau nilai minimum pada Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 26%.

C. Uji Asumsi Klasik

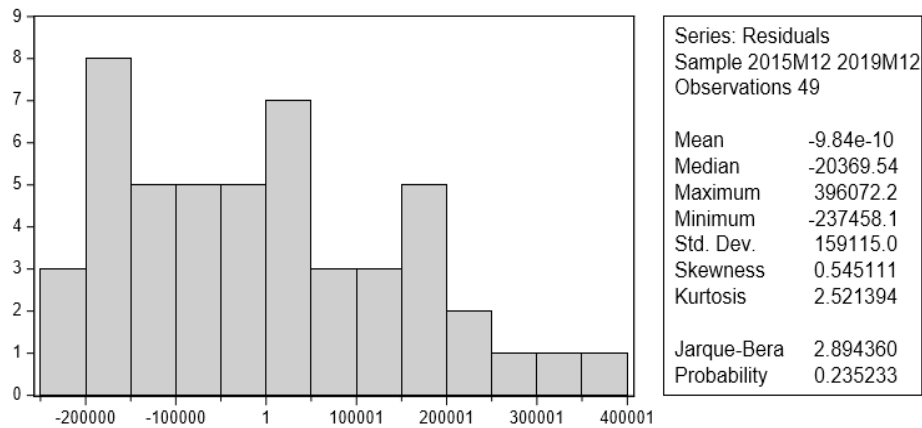
Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat apakah terjadi masalah asumsi klasik pada regresi linear berganda. Adapun uji asumsi klasik yang dapat dilakukan yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen memiliki korelasi data yang normal yang tidak terdapat masalah sehingga data normal untuk diteliti:

- a. Jika nilai signifikansi > 0.05 berarti distribusi data normal.
- b. Jika nilai signifikansi < 0.05 berarti distribusi data tidak normal.

Gambar 1.4
Uji Normalitas



Sumber: Data diolah Eviews10

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Probability yaitu sebesar 0.0235233 dapat dikatakan bahwa data residual dalam model penelitian terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam sebuah model regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan antar variabel independen. Jika memiliki hubungan, maka disebut terjadi masalah multikolinearitas.

Gambar 2.4
Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 06/10/21 Time: 23:26			
Sample: 2015M12 2019M12			
Included observations: 49			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.77E+12	5023.419	NA
X1	1.82E+11	8450.392	1.778047
X2	1.41E+10	263.2066	1.260982
X3	10492.41	3642.705	2.045792

Sumber: Data diolah Eviews10

Nilai VIF untuk variabel Pertumbuhan Ekonomi sebesar 1.778047, variabel inflasi nilai VIF sebesar 1.260982, dan variabel nilai tukar VIF sebesar 2.045792. Dapat disimpulkan dari data di atas bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas karena nilai VIF pada seluruh variabel penelitian lebih kecil dari nilai 10 (<10).

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterodastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi perbedaan varian residual dari observasi yang satu ke observasi yang lain. Model regresi linear yang tidak terjadi gejala heterokedastisitas merupakan suatu model yang baik. Berikut adalah hasil uji yang telah dilakukan oleh peneliti:

Gambar 3.4

Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	3.253558	Prob. F(3,45)	0.0302
Obs*R-squared	8.733877	Prob. Chi-Square(3)	0.0330
Scaled explained SS	11.10178	Prob. Chi-Square(3)	0.0112

Sumber: Data diolah Eviews10

Dari hasil uji di atas diperoleh nilai Prob. Chi-Square dari masing-masing variabel keduanya menunjukkan hasil lebih kecil dari 0.05 (< 0.05) sehingga terjadi masalah heterokedastisitas. Maka dari itu perlu dilakukan perbaikan data agar memperoleh nilai yang terbaik untuk penelitian.

Eviews telah menciptakan suatu *buildt in routine* untuk melakukan teknik koreksi setiap pengujian data, salah satunya koreksi heterokedastisitas. Cara mengatasi masalah heterokedastisitas bisa dengan dengan transformasi logaritma natural. Mekanisme yang dilakukan dengan cukup menambahkan **log** di belakang syntax regresi. Setelah dilakukan perbaikan, maka didapati hasilnya:

Gambar 4.4
Perbaikan Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	0.250038	Prob. F(3,44)	0.8609
Obs*R-squared	0.804589	Prob. Chi-Square(3)	0.8484
Scaled explained SS	0.766539	Prob. Chi-Square(3)	0.8575

Sumber: Data diolah Eviews10

Dari hasil perbaikan uji di atas diperoleh nilai Prob. Chi-Square dari masing-masing variabel keduanya menunjukkan hasil lebih besar dari 0.05 (>0.05) sehingga penelitian ini layak untuk diteliti karena telah terbebas dari masalah heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) dalam suatu model regresi linear. Berikut adalah hasil uji yang telah dilakukan oleh peneliti:

Gambar 5.4
Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1862.386	Prob. F(2,43)	0.0000
Obs*R-squared	48.44078	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber: Data diolah Eviews10

Pada tabel di atas diperoleh nilai Prob. F sebesar 0.0000 yang di mana nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05. Dari nilai tersebut dapat dikatakan bahwa terdapat masalah autokorelasi. Maka dari itu perlu dilakukan perbaikan data agar memperoleh nilai yang terbaik untuk penelitian.

Eviews telah menciptakan suatu *buildt in routine* untuk melakukan teknik koreksi setiap pengujian data, salah satunya koreksi autokorelasi. Mekanisme yang

dilakukan cukup dengan hanya menambahkan $ar(t)$ di belakang syntax regresi, yang di mana t adalah derajat autokorelasi yang diduga terdeteksi gejala autokorelasi.⁸

Gambar 6.4
Perbaikan Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y				
Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)				
Date: 06/10/21 Time: 11:24				
Sample: 2015M12 2019M12				
Included observations: 49				
Failure to improve objective (non-zero gradients) after 82 iterations				
Coefficient covariance computed using outer product of gradients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1896628.	4441108.	-0.427062	0.6715
X1	1804359.	27890.43	64.69457	0.0000
X2	361324.3	4437.995	81.41611	0.0000
X3	-358.0832	4.357849	-82.16972	0.0000
AR(1)	2.000000	7.16E-15	2.79E+14	0.0000
AR(2)	-1.000000	5.70E-15	-1.75E+14	0.0000
SIGMASQ	5.85E-07	1.61E-06	0.363306	0.7182
R-squared	1.000000	Mean dependent var	3423312.	
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var	361491.2	
S.E. of regression	0.000826	Akaike info criterion	-9.525201	
Sum squared resid	2.87E-05	Schwarz criterion	-9.254940	
Log likelihood	240.3674	Hannan-Quinn criter.	-9.422664	
F-statistic	1.53E+18	Durbin-Watson stat	2.032267	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	1.00	1.00		

Sumber: Data diolah Eviews10

Setelah melakukan perbaikan autokorelasi, diperoleh nilai Durbin-Watson telah terkoreksi dari gejala autokorelasi sebesar 2.032267 dan untuk nilai $dL = 1.4136$ dan $dU = 1.6723$. Dinyatakan tidak terdapat masalah autokorelasi positif dan negatif jika nilai $DW > dU$ dan $(4-DW) > dU$. Dari pengujian di atas diperoleh nilai $DW (2.032267 > dU (1.6723))$ dan $4 - 2.032267 = 1.96773 > 1.6723$ yang berarti dalam penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi positif atau pun negatif.

⁸Moh Doddy Ariefianto, *Ekonometrika*, (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2012), h. 32.

D. Uji Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda antara variabel independen dan variabel dependen. Berikut adalah hasil uji regresi linear berganda yang telah dilakukan oleh peneliti:

Gambar 7.4

Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 06/10/21 Time: 23:37 Sample: 2015M12 2019M12 Included observations: 49				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17905538	1663900.	-10.76119	0.0000
X1	4753584.	427054.3	11.13110	0.0000
X2	-194455.1	118906.8	-1.635357	0.1090
X3	-149.6146	102.4324	-1.460617	0.1511
R-squared	0.806257	Mean dependent var	3423312.	
Adjusted R-squared	0.793341	S.D. dependent var	361491.2	
S.E. of regression	164333.3	Akaike info criterion	26.93529	
Sum squared resid	1.22E+12	Schwarz criterion	27.08972	
Log likelihood	-655.9146	Hannan-Quinn criter.	26.99388	
F-statistic	62.42204	Durbin-Watson stat	0.061933	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah Eviews10

Berdasarkan pengujian regresi linear berganda di atas dapat diketahui secara sistematis bahwa metode analisisnya sebagai berikut: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) = $-17905538 + 4753584 \cdot \text{Pertumbuhan Ekonomi} + -194455.1 \cdot \text{Inflasi} + -149.6146 \cdot \text{Nilai Tukar}$.

Berikut adalah penjelasan dari hasil analisis regresi linear berganda:

- Konstanta $\alpha = -17905538$. Konstanta bernilai negatif, ini artinya jika Pertumbuhan Ekonomi (X1), Inflasi (X2), dan Nilai Tukar (X3) dianggap konstan = 0, maka nilai laju pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia akan semakin berkurang atau minus -17905538 .
- Nilai koefisien regresi pada variabel pertumbuhan ekonomi sebesar 4753584 . Ini berarti jika pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan 1%, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami kenaikan sebesar

4753584. Dengan asumsi *ceteris paribus*. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan ekonomi maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan bertambah.

- c. Nilai koefisien regresi pada variabel inflasi sebesar -194455.1. Ini artinya jika inflasi mengalami kenaikan 1%, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan mengalami penurunan sebesar -194455.1 dengan asumsi *ceteris paribus*. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tingginya tingkat inflasi maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan berkurang.
- d. Nilai koefisien regresi pada variabel nilai tukar sebesar -149.6146. Ini artinya jika nilai tukar mengalami kenaikan 1%, maka Indeks Saham Syariah Indonesia (Y) akan menurun sebesar -149.6146 dengan asumsi *ceteris paribus*. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin rendahnya nilai tukar maka Indeks Saham Syariah Indonesia akan berkurang.

E. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini diterima atau ditolak. Adapun uji hipotesis yang dilakukan terdiri dari koefisien determinasi, uji t, dan uji F.

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Squared / R2*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang dijelaskan variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu model yang digunakan.

Gambar 8.4

Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.806257
Adjusted R-squared	0.793341

Sumber: Data diolah Eviews10

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.793341. Ini artinya secara simultan variabel independen mampu menjelaskan mengenai variabel dependen sebesar 79.33%. Adapun 20.67% sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model.

2. Uji t-Statistik (Uji Parsial)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui berpengaruh atau tidak variabel independen terhadap variabel dependen. Dari data di atas diperoleh derajat kebebasan (dk) yaitu $49 - 4 = 45$ dengan taraf 0.05 diperoleh nilai t_{tabel} 1.67943. Adapun pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_a diterima, berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_a ditolak, berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Gambar 9.4

Uji t Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17905538	1663900.	-10.76119	0.0000
X1	4753584.	427054.3	11.13110	0.0000
X2	-194455.1	118906.8	-1.635357	0.1090
X3	-149.6146	102.4324	-1.460617	0.1511

Sumber: Data diolah Eviews10

Dari hasil pengujian di atas diperoleh hasil uji t variabel-variabel independen yaitu sebagai berikut:

1) Pertumbuhan Ekonomi:

$$T_{hitung} = 11.13110 \quad p = 0.00$$

$$T_{tabel} = 1.67943 \quad p = 0.05$$

Diperoleh nilai t_{hitung} pertumbuhan ekonomi sebesar 11.13110 yang di mana t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau $11.13110 > 1.67943$ dengan signifikansi $0.0000 <$

0.05 di mana hasil ini menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari tingkat kesalahan. Sesuai dengan kriteria keputusan maka dapat disimpulkan jika H_a diterima karena $t_{hitung} 11.13110 > t_{tabel} 1.67943$ yang artinya secara parsial pertumbuhan ekonomi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

2) Inflasi

$$T_{hitung} = -1.635357 \quad p = 0.10$$

$$T_{tabel} = 1.67943 \quad p = 0.05$$

Diperoleh nilai t_{hitung} inflasi sebesar 1.635357 yang di mana t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} atau $1.635357 < 1.67943$. Sesuai dengan kriteria keputusan maka dapat disimpulkan jika H_a ditolak karena $t_{hitung} 1.635357 < t_{tabel} 1.67943$ yang artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

3) Nilai Tukar

$$T_{hitung} = -1.460617 \quad p = 0.15$$

$$T_{tabel} = 1.67943 \quad p = 0.05$$

Diperoleh nilai t_{hitung} nilai tukar sebesar 1.460617 yang di mana t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} atau $1.460617 < 1.67943$. Sesuai dengan kriteria keputusan maka dapat disimpulkan jika H_a diterima karena $t_{hitung} 1.460617 < t_{tabel} 1.67943$ yang artinya secara parsial nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

3. Uji F-Statistik (Uji Simultan)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Adapun pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima, berarti secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

- b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a ditolak, berarti secara simultan seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Gambar 10.4

Uji F Statistik

F-statistic	62.42204
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah Eviews 10

Diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 62.42204 dan nilai probabilitasnya 0.000000. Sedangkan untuk nilai F_{tabel} dapat diperoleh dengan menggunakan taraf kepercayaan 0.05 atau 5%. $Df_1 = k - 1 = 4 - 1 = 3$, sedangkan $df_2 = n - k = 6 - 4 = 45$ maka diperoleh nilai F^{tabel} sebesar 2.812. Sehingga dapat disimpulkan bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} atau $62.42204 > 2.812$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari 5% atau $0.000000 < 0.05$. Ini artinya secara simultan atau bersama-sama variabel Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

F. Pembahasan Penelitian

Dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah terdapat pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

1. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu problematika makro ekonomi dalam jangka waktu yang panjang. Pertumbuhan ekonomi merupakan kemampuan suatu negara untuk menghasilkan barang dan jasa dari satu periode ke periode lainnya. Faktor-faktor produksi yang terus meningkat dalam jumlah dan kualitasnya menyebabkan meningkatnya penghasilan suatu negara. Investasi dapat mewujudkan bertambahnya faktor-faktor produksi.

Meningkatnya pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan yang selanjutnya meningkatkan pendapatan

perusahaan yang disebabkan daya beli konsumen dan berpengaruh positif. Investor akan tertarik untuk menempatkan dananya dengan harapan akan mendapat keuntungan terlebih ketika perekonomian negara sedang bertumbuh. Jadi investasi merupakan sinyal yang positif ketika pertumbuhan ekonomi meningkat, begitu juga sebaliknya.

Sejalan dengan penelitian Popy Citra Juita, Yuni Wardi, dan Hasdi Aimon menyimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi secara parsial, berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Suramaya Suci Kewal yang menyatakan di mana *return* saham berpengaruh secara positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam penelitian ini, berdasarkan uji regresi pertumbuhan ekonomi didapati nilai koefisien sebesar 4753584. dan nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil dari 0.05 dan memiliki tanda yang positif. Ini artinya bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Dengan demikian hasil penelitian ini searah dengan teori dari Tandelilin yang memaparkan bahwa membaiknya pertumbuhan ekonomi sama artinya dengan meningkatnya penjualan perusahaan sekaligus membuka kesempatan perusahaan akibat dari meningkatnya daya beli masyarakat. Bertambahnya pendapatan perusahaan juga akan menaikkan profitabilitas perusahaan, dan akan menguatkan harga saham karena harga saham perusahaan meningkat.⁹ Untuk itu naik dan turunnya pertumbuhan ekonomi dapat menjadi salah satu patokan atau catatan penting bagi para investor yang akan menempatkan dananya berupa saham di Indeks Saham Syariah Indonesia.

Adanya pengaruh positif antara pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia membuktikan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap pertumbuhan investasi di suatu negara. Dampak dari meningkatnya perekonomian negara, akan menciptakan kondisi yang terus

⁹E. Tandelilin, *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*..... h. 342.

membalik bagi kemakmuran penduduknya. Kemakmuran penduduk dapat ditandai dengan kenaikan pendapatan masyarakat. Beranjak dari sana, akan semakin banyak masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan dimanfaatkan untuk tabungan dan investasi. Maka dari itu Indeks Saham Syariah Indonesia juga akan meningkat.

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Perubahan secara keseluruhan terhadap permintaan barang maupun jasa oleh pelaku ekonomi merupakan tanda dari gangguan utama inflasi. Perubahan permintaan agregat dan mendorong *output* yang lebih besar dipengaruhi oleh investasi, ekspor, dan pengeluaran pemerintah. Inflasi sangat berpengaruh dalam dunia investasi, ini terlihat dari setiap kenaikan atau penurunan yang terjadi karena memengaruhi kebijakan moneter yang juga memengaruhi investor untuk berinvestasi.

Terjadinya peningkatan inflasi akan berdampak kepada menurunnya keuntungan perusahaan dengan dugaan penjualan yang tidak stabil dan tingginya risiko yang dalam melakukan investasi. Menurunnya keuntungan perusahaan merupakan bencana bagi setiap perusahaan karena para investor menilai bahwa berinvestasi menyebabkan turunnya harga saham perusahaan dan menurunkan indeks harga saham serta risiko yang lebih tinggi dalam berinvestasi.

Sedangkan ketika inflasi sedang menurun, hal tersebut mampu mendongkrak keuntungan yang di mana berkurangnya biaya produksi karena harga bahan baku yang murah dan penjualan yang stabil. Dengan begitu meningkatnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan menaikkan harga saham bagi perusahaan itu sendiri, karena investor akan banyak berinvestasi pada perusahaan tersebut dan juga indeks saham akan meningkat.

Beberapa penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh yang beragam. Seperti penelitian yang dilakukan Marfudin menyatakan

bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sejalan dengan Marfudin, penelitian Wulan Sari menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Penelitian Ditha Fitria Syari menyimpulkan bahwa secara parsial inflasi tidak memengaruhi pergerakan saham. Sejalan dengan itu Rega Saputra juga menyimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Dua penelitian di atas searah dengan penelitian ini, berdasarkan hasil uji regresi didapati nilai koefisien inflasi sebesar -194455.1 memiliki tanda yang negatif dan nilai probabilitas 0.1090 lebih besar dari 0.05. Ini artinya bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian ini maka naik dan turunnya inflasi tidak akan memengaruhi investor untuk berinvestasi di pasar modal syariah, karena investor meyakini meski sedang terjadi inflasi yang mengakibatkan harga barang naik secara menyeluruh namun Indeks Saham Syariah Indonesia akan kembali menguat dan tetap stabil. Hal ini karena perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tidak begitu terdampak oleh adanya inflasi. Maka dari itu dalam berinvestasi investor tidak menjadikannya sebagai tolok ukur.

3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Salah satu variabel yang diperkirakan memengaruhi indeks harga saham di pasar modal yaitu nilai tukar. Perusahaan-perusahaan skala ekspor dan impor akan terdampak jika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi. Perusahaan akan menanggung biaya yang lebih besar karena menggunakan bahan baku impor dan terdampak pelemahan nilai mata uang domestik yang berujung mengurangi

pendapatan perusahaan. Sama halnya jika sebuah perusahaan berutang dalam Dollar juga akan menanggung biaya yang lebih besar.

Jika bertambahnya biaya yang lebih besar dibanding *income* perusahaan akan menyebabkan keuntungan perusahaan menurun dan berimbas pada turunnya dividen yang akan diterima investor serta menurunkan harga saham. Ketika nilai tukar mengalami apresiasi berdampak positif yang di mana kegiatan ekspor akan naik pada kategori perusahaan ekspor dan yang memiliki piutang luar negeri. Meningkatnya aktivitas ekspor tentunya menambah keuntungan perusahaan serta investor akan menerima dividen yang lebih besar. Besarnya dividen yang akan diterima investor akan menarik minat investor berinvestasi yang akan menaikkan indeks saham dan harga saham perusahaan. Begitu juga sebaliknya jika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi atau pelemahan.

Beberapa penelitian terdahulu, menyimpulkan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh yang beragam. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias dan Khoiroh yang menyatakan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Rega Saputra menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Sejalan dengan hasil penelitian Marfudin yang menyimpulkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap pergerakan saham. Dalam penelitian ini, berdasarkan uji regresi diperoleh nilai koefisien nilai tukar dengan tanda negatif -149.6146 dan nilai probabilitas 0.1511 lebih besar dari 0.05.

Hasil itu menandakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dikarenakan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tidak melakukan transaksi internasional atau kegiatan ekspor dan impor. Maka dari itu, perubahan nilai tukar tidak berhubungan negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia ketika mengalami pelemahan, tidak menurunkan minat investor menempatkan datanya untuk investasi.

4. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar dapat memiliki hubungan yang positif maupun negatif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Faktor-faktor produksi yang terus meningkat dalam jumlah dan kualitasnya menyebabkan meningkatnya penghasilan suatu negara. Investasi dapat mewujudkan bertambahnya faktor-faktor produksi. Meningkatnya pertumbuhan ekonomi dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan yang selanjutnya meningkatkan pendapatan perusahaan yang disebabkan daya beli konsumen dan berpengaruh positif.

Tingginya inflasi berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat, hal tersebut berdampak buruk bagi pendapatan perusahaan dan membuat investor lebih hati-hati atau bahkan tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Lalu, melemahnya nilai tukar rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang atau kegiatan ekonomi dengan negara luar. Hal ini menjelaskan jika harga saham perusahaan yang terkena dampak negatif akan menurunkan harga saham. Sedangkan yang terkena dampak positif akan menaikkan harga saham.

Berdasarkan hasil Uji F (Simultan) menunjukkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $62.42204 > 2.812$ dan dapat dilihat juga dari nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikannya 5% atau $0.000000 < 0.05$ yang berarti sesuai atau memiliki arti dan hipotesis diterima. Artinya bahwa secara bersama-sama atau simultan variabel Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Dan dari hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.793341. Hal ini menunjukkan besarnya pengaruh dari variabel independen sebesar 79.33%. Sementara 20.67% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah diuji analisis datanya mengenai Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu:

1. Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Di mana setiap kenaikan 1 persen akan meningkatkan Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 4753584. Berdasarkan uji t (uji parsial) diperoleh nilai t_{hitung} pertumbuhan ekonomi lebih besar dari nilai t_{tabel} atau $11.13110 > 1.67943$ dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 atau $0.0000 < 0.05$. Oleh karena itu pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Berdasarkan hasil uji t (uji parsial) diperoleh nilai t_{hitung} inflasi lebih kecil dari nilai t_{tabel} atau $-1.635357 < 1.67943$. Hal ini dikarenakan perusahaan yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tidak begitu terdampak oleh adanya inflasi.
3. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Berdasarkan uji t (uji parsial) diperoleh nilai t_{hitung} nilai tukar lebih kecil dari nilai t_{tabel} atau $-1.460617 < 1.67943$. Hal ini dikarenakan perusahaan yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia tidak banyak melakukan transaksi internasional atau kegiatan ekspor dan impor.
4. Berdasarkan uji F (uji simultan) diperoleh nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} atau $62.42204 > 2.812$. Dengan demikian secara bersama-sama atau simultan, pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh dan signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang didapatkan dari hasil penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan, di antaranya:

1. Investor, sekiranya dapat memerhatikan informasi terkait dan terkini sesuai situasi perekonomian Indonesia jika ingin berinvestasi di Indeks Saham Syariah Indonesia. Di antaranya dapat diketahui dari situasi makro ekonominya, seperti tingkat pertumbuhan ekonomi, dan lainnya.
2. Pemerintah, ke depannya diharapkan mampu lebih baik dalam membuat kebijakan dan menstabilkan situasi makro ekonomi termasuk mengendalikan pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar, agar menjaga perekonomian Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, dan lembaga syariah untuk ke depannya diharapkan juga mampu mendongkrak pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel ekonomi lainnya seperti ZISWAF karena variabel tersebut menerapkan prinsip syariah dalam pengelolaannya. Selain itu tahun penelitiannya ditambahkan tahun yang terbaru misalnya menyertakan tahun 2020. Di mana hal itu akan melihat secara lebih tajam pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia secara menyeluruh terhadap variabel-variabel ekonomi lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadi, Nur Bi Rahmani. *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Medan: FEBI UINSU Press. 2016.
- Antokolaras, Anggardito. *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. 2017.
- Apriani, Pipin. *Interpolasi Natural Kubik Spline dan Interpolasi dan Interpolasi Kubik Spline dalam Penentuan Kebutuhan Benang Tapis Lampung*, Skripsi: Fakultas Matematika dan IPA Universitas Lampung. 2019.
- Asnawi, Nur dan Mayshuri. *Metodologi Riset Manajemen Pemasaran*, Malang: UIN Malang Press. 2009.
- Departemen Agama RI. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Bandung: Penerbit Jumanatul 'Ali Art. 2004.
- Doddy, Moh Ariefianto. *Ekonometrika*, Jakarta: Penerbit Erlangga. 2012.
- Ekananda, Mahyusi. *Ekonomi Internasional*, Jakarta: Erlangga, 2014.
- Harahap M. Ikhsan dan Rahmat Daim Harahap. *Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Aset BPRS*, At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Islam. Vol. 5. No. 1. Ed. Jan – Juni 2019.
- Harahap, Isnaini Dkk. *Hadis-Hadis Ekonomi*, Jakarta: Kencana. 2015.
- Harahap, Isnaini. *Ekonomi Pembangunan: Pendekatan Transdisipliner*, Medan: Perdana Publishing. 2018.

- Helmi Dkk. *Analisis Data*, Medan: USU Press. 2011.
- Huda, Nurul Dkk, *Ekonomi Pembangunan Islam, Cetakan Pertama*, Jakarta: Prenamedia Group. 2015.
- Imsar. *Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Tingkat Pengangguran Terbuka di Indonesia Periode 1989-2016*, Jurnal Human Falah. Vol. 5. No. 1. Januari – Juni 2018.
- Iskandar, Alwi Z. *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, Jakarta: Nasindo Internusa. 2008.
- Karim, Adiwarmarman. *Ekonomi Makro Islami, Edisi Kedua*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. 2008.
- Kasmir. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: PT Raja Grafindo Pustaka. 2012.
- Madin, Dzul Apal. *Analisis Pengaruh Penanaman Modal Asing Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Provinsi Sulawesi Selatan*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar. 2016.
- Mangkoesebroto, Guritno dan Algifari, *Teori Ekonomi Makro edisi III*, Yogyakarta: STIE YKPN. 1998.
- Marthon, Said Saad. *Ekonomi Islam di Tengah Krisis Ekonomi Global*, Jakarta: Zikrul Hakim. 2004.
- Murni, Aspia. *Ekonomika Makro*, Bandung: PT Refika Aditama. 2006.
- Natsir, M. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*, Jakarta: Mitra Wacana Media. 2014.
- Noprin. *Ekonomi Moneter*, Yogyakarta: BPF. 1997.

- Pardiansyah, Elif. *Investas dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris*, *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. 8. No. 2. 2018.
- Perdana, Eco K. *Olah Data Skripsi Dengan SPSS 22*, Seri Rumah Pendidikan: Lab Kom Manajemen FE UBB. 2016.
- Pujoalwanto, Basuki. *Perekonomian Indonesia dalam Tinjauan Histori, Teoritis, dan Empiris*, Yogyakarta: Graha Ilmu. 2014.
- Putra, Muhammad Dandy Kartineka Putra dan Sri Sulasmiyati. *Pengaruh Penanaman Modal dan Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*, Studi pada Bank Indonesia Periode Kuartal IV 2008-2017. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 58. No. 2. Mei 2018.
- Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung. *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar Edisi II*, Jakarta: FE UI. 2004.
- Ria, Reni Armayani. *Diktat Perekonomian Indonesia*, Medan: FEBI UINSU. 2020.
- S, Alam. *Ekonomi Untuk SMA dan MA*, Jakarta: Erlangga. 2007.
- Samsul, Mohammad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga: Surabaya. 2006.
- Saputra, Rega. *Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, .Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang. 2017.
- Siregar, Saparuddin. *Politik Ekonomi Islam dalam Pengendalian Inflasi*, Human Falah: *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*. Vol, 1. No. 2. 2014.
- Soemitra, Andi. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana. 2009.
- Suci, Suramaya Kemal. *Pengaruh Inflasi Suku Bunga Kurs PDB Terhadap IHSG*, *Jurnal Economica*. Vol. 8. No. 1. April 2012.

- Suciningtias S.A & R. Khoiroh. *Analisis Dampak Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*, Jurnal CBAM Unissula. Vol. 2. No. 1. Mei 2015.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta. 2008.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta. 2016.
- Sukiati. *Metodologi Penelitian*, Medan: Perdana Publishing. 2016.
- Sukirno, Sadono. *Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. 2011.
- Sukirno, Sadono. *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, Jakarta: Rajawali Pers. 2004.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN. 2000.
- Syafina, Laylan. *Metode Penelitian Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*, Medan: FEBI UIN-SU Press. 2019.
- Syafrizal, Helsi Situmorang dan Lutfi Muslih. *Analisis Data*, Medan: USU Press. 2012.
- Tandelilin, E. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- Untono, Michael. *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi Nilai Tukar, Indeks DJIA, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal Pasrimonia. Vol. 2. No. 2. Agustus 2015.
- Winarto, Wahyu. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, Edisi Keempat*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2005.

www.bi.go.id

www.bps.go.id

www.idx.co.id

Yuliana, Indah. *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang: UIN Maliki Malang Press. 2010.

Yuniarti, Vinna Sri. *Ekonomi Makro Syariah*, Jakarta: Pustaka Setia. 2016.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, dan Indeks Saham Syariah Indonesia 2015-2019

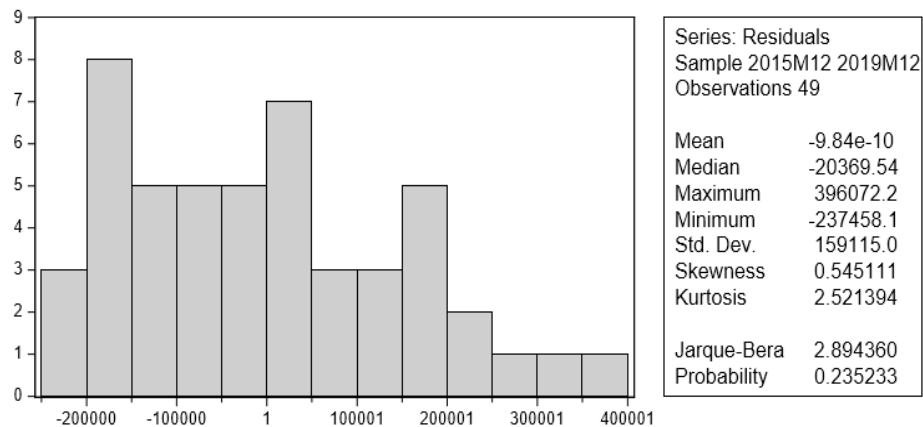
Tahun	Pertumbuhan Ekonomi (%)	Inflasi (%)	Nilai Tukar (IDR/USD)	Indeks Saham Syariah Indonesia (Rp)
2015	4,88	3,35	13.795	2.600.850,72
2016	5,03	3,02	13.436	3.170.056,08
2017	5,07	3,61	13.548	3.704.543,09
2018	5,17	3,13	14.481	3.666.688,31
2019	5,02	2,72	13.901	3.744.816,32

Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif

	Indeks Saham Syariah Indonesia (Y)	Pertumbuhan Ekonomi (X1)	Inflasi (X2)	Nilai Tukar (X3)
Mean	3423312.	5.052857	3.195408	13828.65
Median	3666688.	5.057500	3.210000	13735.17
Maximum	3744816.	5.170000	3.610000	14481.00
Minimum	2600851.	4.880000	2.720000	13436.00
Std. Dev	361491.2	0.074062	0.224002	331.2058
Skewness	-0.959493	-0.575126	-0.182594	0.486917
Kurtosis	2.459680	2.708893	2.408138	1.829661
Jarque-Bera	8.114500	-0.575126	0.987478	4.732676
Probability	0.017297	2.708893	0.610340	0.093824
Sum	1.68E+08	2.874305	156.5750	677604.0

Sum Sq. Dev.	6.27E+12	0.237603	2.408499	5265471.
Observations	49	49	49	49

Lampiran 3 Uji Normalitas



Lampiran 4 Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors			
Date: 06/10/21 Time: 23:26			
Sample: 2015M12 2019M12			
Included observations: 49			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.77E+12	5023.419	NA
X1	1.82E+11	8450.392	1.778047
X2	1.41E+10	263.2066	1.260982
X3	10492.41	3642.705	2.045792

Lampiran 5 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	3.253558	Prob. F(3,45)	0.0302
Obs*R-squared	8.733877	Prob. Chi-Square(3)	0.0330
Scaled explained SS	11.10178	Prob. Chi-Square(3)	0.0112

Lampiran 6 Perbaikan Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	0.250038	Prob. F(3,44)	0.8609
Obs*R-squared	0.804589	Prob. Chi-Square(3)	0.8484
Scaled explained SS	0.766539	Prob. Chi-Square(3)	0.8575

Lampiran 7 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1862.386	Prob. F(2,43)	0.0000
Obs*R-squared	48.44078	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Lampiran 8 Perbaikan Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y				
Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)				
Date: 06/10/21 Time: 11:24				
Sample: 2015M12 2019M12				
Included observations: 49				
Failure to improve objective (non-zero gradients) after 82 iterations				
Coefficient covariance computed using outer product of gradients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1896628.	4441108.	-0.427062	0.6715
X1	1804359.	27890.43	64.69457	0.0000
X2	361324.3	4437.995	81.41611	0.0000
X3	-358.0832	4.357849	-82.16972	0.0000
AR(1)	2.000000	7.16E-15	2.79E+14	0.0000
AR(2)	-1.000000	5.70E-15	-1.75E+14	0.0000
SIGMASQ	5.85E-07	1.61E-06	0.363306	0.7182
R-squared	1.000000	Mean dependent var	3423312.	
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var	361491.2	
S.E. of regression	0.000826	Akaike info criterion	-9.525201	
Sum squared resid	2.87E-05	Schwarz criterion	-9.254940	
Log likelihood	240.3674	Hannan-Quinn criter.	-9.422664	
F-statistic	1.53E+18	Durbin-Watson stat	2.032267	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	1.00	1.00		

Lampiran 9 Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y Method: Least Squares Date: 06/10/21 Time: 23:37 Sample: 2015M12 2019M12 Included observations: 49				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17905538	1663900.	-10.76119	0.0000
X1	4753584.	427054.3	11.13110	0.0000
X2	-194455.1	118906.8	-1.635357	0.1090
X3	-149.6146	102.4324	-1.460617	0.1511
R-squared	0.806257	Mean dependent var	3423312.	
Adjusted R-squared	0.793341	S.D. dependent var	361491.2	
S.E. of regression	164333.3	Akaike info criterion	26.93529	
Sum squared resid	1.22E+12	Schwarz criterion	27.08972	
Log likelihood	-655.9146	Hannan-Quinn criter.	26.99388	
F-statistic	62.42204	Durbin-Watson stat	0.061933	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 10 Uji Koefisien Determinasi

R-Square	Adjusted R-Square
0.806257	0.793341

Lampiran 11 Uji t-Statistik

No	Variabel	t-hitung	sig
1	Pertumbuhan Ekonomi	11.13110	0.0000
2	Inflasi	-1.635357	0.1090
3	Nilai Tukar	-1460617	0.1511

Lampiran 12 Uji F-Statistik

F-hitung	Sig
62.42204	0.000000

