

## **Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah (JII) Pada Pasar Modal Indonesia**

**Vincentia Wahyu Widajatun**

Universitas Widyatama

[vincentia.wahju@widyatama.ac.id](mailto:vincentia.wahju@widyatama.ac.id)

**Kharisya Ayu Effendi**

Universitas Widyatama

[kharisya.ayu@widyatama.ac.id](mailto:kharisya.ayu@widyatama.ac.id)

**Oliver Hasan Padmanegara**

Universitas Widyatama

[oliver.hasan@widyatama.ac.id](mailto:oliver.hasan@widyatama.ac.id)

### **Abstrak**

Salah satu kegiatan investasi yang saat ini sedang berkembang di Indonesia adalah berinvestasi di pasar modal syariah. Pasar modal syariah ini merupakan kegiatan investasi yang dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Perkembangannya merupakan peluang tersendiri untuk mengembangkan keuangan syariah di Indonesia. Kinerja saham syariah dilihat dari indeks saham syariah. Namun situasi makro di Indonesia masih berfluktuasi seperti inflasi dan juga nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika yang lebih sering melemah. Di Indonesia terdapat beberapa indeks saham syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000, IDX-MES BUMN 17 yang merupakan kerja sama antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES), IDX Sharia Growth yang diluncurkan pada tanggal 31 Oktober 2022. Keberadaan pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan lahirnya indeks saham syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar dapat mempengaruhi pasar modal syariah di Indonesia, baik secara parsial maupun simultan. Pertumbuhan ekonomi menggunakan indeks harga konsumen (IHK), nilai tukar menggunakan kurs dolar Amerika dan pasar modal syariah menggunakan Jakarta Islamic index (JII). Data yang digunakan adalah data time series tahun 2001 hingga tahun 2022. Dengan menggunakan kriteria pengelolaan yang berbeda, indeks saham syariah dan indeks saham konvensional mungkin memiliki kinerja yang berbeda. Indeks saham syariah mungkin menunjukkan kinerja yang lebih stabil karena investasi dilakukan pada perusahaan yang memiliki praktik bisnis yang lebih konservatif dan tidak terlalu rentan terhadap fluktuasi pasar. Metode penelitian ini adalah kuantitatif, dianalisis menggunakan regresi berganda. Dengan menggunakan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Hasil penelitian ini menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini mengindikasikan bahwa Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham yang stabil meskipun pertumbuhan ekonomi mengalami fluktuasi. Namun, Jakarta Islamic Index (JII) dipengaruhi

oleh setiap pergerakan nilai tukar dolar AS. Hal ini dikarenakan dolar AS merupakan mata uang terkuat di dunia saat ini. Dengan demikian, pergerakannya dapat mempengaruhi keuangan di dunia, termasuk pasar saham syariah di Indonesia.

**Kata Kunci** *Pasar Modal Syariah, Jakarta Islamic Index, Inflasi, Nilai Tukar*

**I. PENDAHULUAN**

Pasar modal di Indonesia saat ini telah menjadi incaran dari para investor, dengan berkembangnya waktu maka pasar modal Indonesia terbagi menjadi pasar modal konvensional dan pasar modal Syariah. Pasar modal syariah ini merupakan kegiatan investasi yang dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Perkembangannya merupakan peluang tersendiri untuk mengembangkan keuangan syariah di Indonesia. Kinerja saham syariah dilihat dari indeks saham syariah. Di Indonesia terdapat beberapa indeks saham syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000, IDX-MES BUMN 17 yang merupakan kerja sama antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES), IDX Sharia Growth yang diluncurkan pada tanggal 31 Oktober 2022. Keberadaan pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan lahirnya indeks saham syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000.

Kesadaran masyarakat dalam berinvestasi tidak hanya berpengaruh pada pasar modal konvensional tapi juga berpengaruh pada perkembangan dari pasar modal syariah. Kinerja pasar modal yang dapat dilihat dari pergerakan indeks harga saham dipengaruhi oleh situasi ekonomi di negara tersebut. Inflasi juga merupakan salah satu variabel makro yang memiliki dampak besar terhadap kegiatan perekonomian, baik terhadap sektor riil terlebih terhadap sektor keuangan. Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dari barang atau jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investas. (Antonio & Fauzi, 2013).

Various Countries Growth Projection, % yoy

Countries	2019	2020	2021	WEO IMF (July)	
				2022f	2023f
World	2.9	-3.1	6.1	3.2 ▼	2.9 ▼
Advanced Economies	1.7	-4.5	5.2	2.5 ▼	1.4 ▼
United States	2.3	-3.4	5.7	2.3 ▼	1.0 ▼
Europe Zone	1.6	-6.4	5.3	2.6 ▼	1.2 ▼
Emerging Market	3.7	-2.0	6.8	3.6 ▼	3.9 ▼
China	6.0	2.2	8.1	3.3 ▼	4.6 ▼
Indonesia	5.0	-2.1	3.7	5.3 ▼	5.2 ▼
India	3.7	-6.6	8.9	7.4 ▼	6.1 ▼
Russia	2.2	-2.7	4.7	-6.0 ▲	-3.5 ▼

<b>Inflation Projection 2022</b>	<b>Advanced Economies</b> 6.6% (↑ 0.9 pp)	<b>Emerging Market</b> 9.5% (↑ 0.8 pp)
----------------------------------	--	---

**Gambar 1 Tingkat Inflasi di beberapa negara**

Sumber: Macroeconomic & Fiscal update. Kementerian keuangan.2022

Gambar 1 memperlihatkan bahwa Indonesia adanya pertumbuhan ekonomi akibat adanya kenaikan harga-harga. Namun dengan proyeksi inflasi tahun 2022 di atas 5% yaitu untuk *advanced economies* 6,6% dan *emerging market* 9,5%.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar dapat mempengaruhi pasar modal syariah di Indonesia, baik secara parsial maupun simultan. Pertumbuhan ekonomi menggunakan indeks harga konsumen (IHK), nilai tukar menggunakan kurs dollar Amerika dan pasar modal syariah menggunakan Jakarta Islamic index (JII).

## II. LANDASAN TEORI

### Investasi

Investasi adalah komitmen dolar saat ini untuk jangka waktu tertentu untuk memperoleh pembayaran di masa depan yang akan memberikan kompensasi kepada investor untuk waktu komitmen dana, tingkat inflasi yang diharapkan selama jangka waktu tersebut, dan ketidakpastian pembayaran di masa depan (Reilly, Frank K & Brown, 2012). Menurut (Tandelilin, 2017) mengemukakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. (Wardiyah, 2017) investasi adalah penempatan uang atau dana, dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.

### Pasar modal

Menurut (Tandelilin, 2017) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Menurut (Husnan, 2015) secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Menurut (Fahmi, 2015) pasar Modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan.

### Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah suatu bentuk pasar modal yang berprinsip pada prinsip-prinsip syariah Islam. Dalam pasar modal syariah, investasi hanya dilakukan pada perusahaan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam, seperti menghindari riba, spekulasi, perjudian, dan investasi pada perusahaan yang bergerak di sektor non-halal seperti minuman keras, narkoba, dan lain sebagainya.

### Indeks Saham Syariah

Indeks saham syariah adalah ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekumpulan saham syariah yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun penyeleksian saham syariah dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES), artinya BEI tidak melakukan seleksi saham syariah, melainkan menggunakan DES sebagai acuan untuk pemilihannya.

Salah satu tujuan dari indeks saham syariah adalah untuk memudahkan investor dalam mencari acuan dalam berinvestasi syariah di pasar modal. Pengembangan indeks saham syariah terus dilakukan oleh BEI melihat kepada kebutuhan dari pelaku industri pasar modal.

### **Inflasi**

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Inflasi berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain: konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Selain itu, ketidakstabilan ekonomi dan tingkat penjualan juga menimbulkan inflasi (Keumala Sari et al., 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sartika, 2017) diperoleh hasil bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian lain menunjukkan bahwa inflasi pengaruh signifikan baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan Jakarta Islamic Index (JII). (Kristanti & Lathifah, 2013). Dari penelitian terdahulu, inflasi berpengaruh pada Jakarta Islamic Index (JII), tapi tidak berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan. Pada penelitian lain disebutkan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index (JII) (Noval & Nadia, 2020)

### **Nilai tukar**

Nilai tukar adalah perbandingan antara mata uang suatu negara dengan negara lain. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap indek harga saham Jakarta Islamic Index (JII) selama periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2014. (Ash-Shidiq & Setiawan, 2020). Sedangkan menurut (Sartika, 2017), nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Berdasarkan penelitian maka dapat disimpulkan bahwa dalam jangka panjang nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index (JII) (Kristanti & Lathifah, 2013).

## **III. METODOLOGI PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif di mana terdapat penyimpangan antara yang seharusnya dengan yang yang terjadi, antara teori dengan praktek, antara rencana dan pelaksanaan. Metode kuantitatif merupakan pendekatan untuk mengungkap kenyataan sosial dengan melihat saling ketergantungan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Dalam pendekatan ini, objek penelitian dilihat sebagai variabel yang tetap dan dapat diangkakan (dikuantifikasikan) serta hasilnya dapat diolah dan dianalisis dengan menggunakan statistik. Metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu (Sugiyono, 2016).

Populasi dalam penelitian ini adalah indeks harga saham syariah yang tercatat sebagai JII, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Data yang digunakan adalah data sekunder. Sampel yang digunakan adalah inflasi di Indonesia mulai dari tahun 2001 hingga 2022, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dari tahun 2001 hingga 2022 dan Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun 2001 hingga 2022. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian eksplanatori. Metode penelitian ini bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat teori yang sudah

ada. Penelitian eksplanatori bersifat mendasar dan bertujuan untuk memperoleh keterangan, informasi dan data mengenai hal-hal yang belum diketahui.

Pengujian asumsi klasik untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Penelitian ini merupakan hypothesis testing dan uji kelayakan model, dengan demikian analisis regresi berganda merupakan alat uji yang mampu memenuhi desain penelitian ini. Analisis data menggunakan analisis regresi berganda yang digunakan untuk mempelajari hubungan antara satu variabel dependen (Y) dengan dua atau lebih variabel independen (X1, X2,). Tujuan menggunakan analisis ini adalah untuk mengetahui sejauh mana setiap variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan bagaimana variabel independen tersebut saling berhubungan.

**IV. HASIL PENELITIAN**

**Analisis deskriptif**

Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari variabel.

**Tabel 1**

**Hasil Uji Deskriptif Statistik**

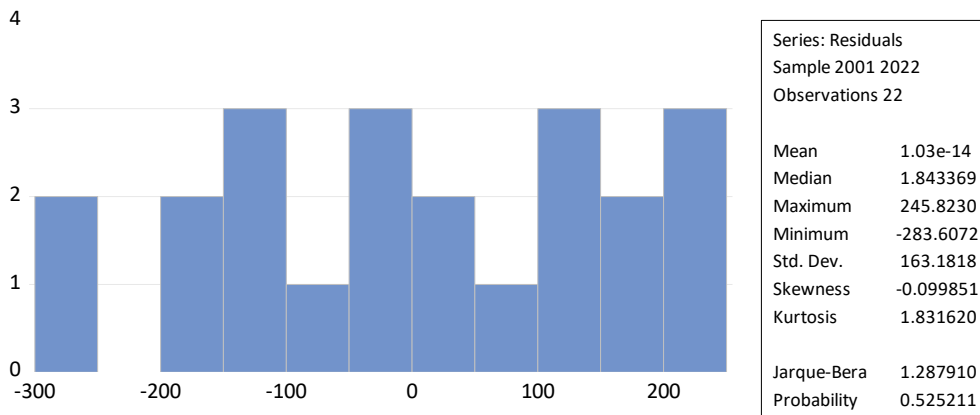
	<b>INFLASI</b>	<b>KURS</b>
Mean	0.255455	11424.45
Median	0.225000	10675.00
Maximum	1.040000	15731.00
Minimum	-0.230000	8465.000
Std. Dev.	0.306170	2358.854
Skewness	0.607370	0.293545
Kurtosis	3.276255	1.515619
Jarque-Bera	1.422586	2.335724
Probability	0.491009	0.311031

Sumber: Data diolah

Inflasi memiliki nilai maksimum sebesar 1,04 dan nilai minimum -0,23 yang berarti bahwa selama periode 2001-2022, menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia berfluktuasi. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (KURS) memiliki nilai maksimum 15.731 rupiah dan nilai minimum sebesar 8.465 rupiah.

**Analisis verifikatif**

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016). Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitas jarque-bera (J-B). Berdasarkan hasil dari pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan software Eviews 9.0, maka diperoleh hasil sebagai berikut:



**Gambar 2**

Sumber: Data diolah

**Histogram**

Keputusan terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) hitung dengan tingkat alpha 0,05 (5%). Apabila Prob. JB hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya, apabila nilainya lebih kecil maka tidak cukup bukti untuk menyatakan bahwa residual terdistribusi normal. Nilai Prob. JB hitung sebesar 0,525211 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

Berikut hasil uji regresi linier berganda dengan menggunakan program Eviews 9.0:

**Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier**

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI	125.1502	124.0298	1.009033	0.3256
KURS	0.063096	0.016099	3.919360	0.0009
C	-288.7066	184.9675	-1.560850	0.1351
R-squared	0.489498	Mean dependent var	464.1036	
Adjusted R-squared	0.435761	S.D. dependent var	228.3879	
S.E. of regression	171.5555	Akaike info criterion	13.25381	
Sum squared resid	559194.6	Schwarz criterion	13.40259	
Log likelihood	-142.7920	Hannan-Quinn criter.	13.28886	
F-statistic	9.109138	Durbin-Watson stat	0.777157	
Prob(F-statistic)	0.001683			

Sumber: Data diolah

$$Y = -288,7066+ 125,1502X_1 +0,063096X_2 + e$$

Keterangan:

Y : Indeks Harga Saham JII

X<sub>1</sub> : Inflasi

X<sub>2</sub>: Nilai Tukar (KURS)

e : Standar Error

Uji F atau uji model pada penelitian ini memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan berdasarkan F- statistic 0,001683 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan

perhitungan tersebut dapat dipastikan bahwa variabel independen secara bersama – sama dapat secara signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Uji t atau uji parsial pada penelitian ini diperoleh hasil t-statistics untuk variabel independent inflasi sebesar 1.009033 dengan Prob sebesar 0,3256, melihat dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap JII karena prob > 0,05. Bertentangan dengan penelitian Sartika (2017) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap JII.

Sedangkan t-statistics variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sebesar 3.919360 dengan prob sebesar 0.0009 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat berpengaruh dan signifikan terhadap JII. Sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam jangka panjang nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). (Kristanti & Lathifah, 2013) (Kristanti & Lathifah, 2013)

Besarnya kontribusi/sumbangan variabel inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar 43, 57%, menunjukkan bahwa masih ada variabel lain yang mempunyai pengaruh pada *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar 56,43%.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII).

## V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka peneliti mengambil kesimpulan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Berdasarkan uji F, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika berpengaruh positif yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII). Dan kontribusi dari variabel inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar 43, 57%. Perlu melakukan penelitian lanjutan yang melibatkan variabel lainnya, di luar variabel yang telah ditetapkan, termasuk variabel makro ekonomi dan juga variabel lainnya terkait dengan Perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

## DAFTAR PUSTAKA

- Antonio, M. S., & Fauzi, H. (2013). The Islamic Capital Market Volatility : A Comparative Study Between In Indonesia And Malaysia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 391–416.
- Ash-Shidiq, H., & Setiawan, A. B. (2020). Analisis Pengaruh Suku Bunga Sbi, Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2009-2014. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 3(2), 25–46. <https://doi.org/10.46899/jeps.v3i2.158>
- Keumala Sari, P., Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala, E., & Aceh, B. (2016). Identifikasi Penyebab Krisis Moneter Dan Kebijakan Bank Sentral Di Indonesia: Kasus Krisis Tahun. *JIM) Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unsyiah*, 1(2), 377–388.
- Kristanti, F. T., & Lathifah, N. T. (2013). Pengujian variabel makro ekonomi terhadap jakarta islamic index. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(01), 220–229. <https://www.jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/741%0Ahttps://www.jurn>

- al.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/download/741/403
- Noval, N., & Nadia, N. (2020). Pengaruh Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Bi 7 Day Repo Rate Sebagai Variabel Moderating Dan Nilai Tukar (IDR/USD) Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 1–23. <https://doi.org/10.24239/jipsya.v2i1.20.1-23>
- Reilly, Frank K & Brown, K. C. (2012). *Investment Analysis & Portfolio Management TENTH EDITION*. South Western Cengage Learning.
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 285. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1180>
- Fahmi, I. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi..* Bandung : Alfabeta
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius.
- Wardiyah, M. L. (2017). *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal*. Pustaka Setia : Bandung
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas (5th ed)*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.