

BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

4.1. Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Objek Penelitian

4.1.1.1. Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain. Undang-undang pasar modal No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi

pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument ([http://www.idx.co.id/id - id / beranda / informasi / bagi investor / pengantar pasar modal.aspx](http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagi-investor/pengantar-pasar-modal.aspx)).

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

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami

pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx>).

Pasar modal di Indonesia tidak terlepas dari IHSG, kumpulan semua indeks saham di pasar modal Indonesia yang sangat rentan terhadap pengaruh dari dalam maupun luar negeri. Perkembangan pasar modal khususnya indeks harga saham gabungan sangat dipengaruhi berbagai faktor. Misalnya faktor makro yang mempengaruhi kinerja perusahaan dan perubahan kinerja perusahaan secara fundamental mempengaruhi harga saham dipasar. Investor fundamentalis akan memberi nilai saham sesuai dengan kinerja perusahaan saat ini dan prospek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Jika kinerjanya meningkat, maka harga saham akan meningkat dan jika kinerja menurun, maka harga saham akan menurun. Jika salah satu variabel makro berubah, maka investor akan bereaksi positif atau negatif tergantung pada perubahan variabel makro itu sendiri dimata investor. Reaksi investor terhadap perubahan variabel makro tidak sama, ada yang memberikan reaksi positif dan reaksi negatif yang kesemuanya tergantung pada kekuatan investor yang paling dominan. Kualitas reaksi positif ataupun reaksi negatif investor tidak sama antara satu dengan lainnya, ada yang lemah, ada yang normal, dan ada pula yang berlebihan (*overreaction*) Samsul (2006 : 201).

4.1.1.2. Pasar Modal Syariah di Indonesia

Perkembangan pasar modal konvensional yang begitu pesat justru akan menimbulkan perilaku masyarakat yang mengkhawatirkan. Spekulasi dan tindakan ambil untung sesaat merupakan hal yang lumrah dijumpai dalam

berinvestasi di pasar modal. Selama dekade terakhir telah muncul sistem baru dalam berinvestasi di pasar modal. Menggunakan prinsip syariah yang sesuai dengan karakter bangsa Indonesia yang mayoritas muslim.

Tonggak perkembangan pasar modal syariah di Indonesia diawali dengan dikeluarkannya JII pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun sebelumnya PT. Danareksa Investment Management telah meluncurkan danareksa syariah pada tanggal 3 Juli 1997, tetapi karena pihak *Self Regulatory Organisation* (SRO) belum menerbitkan yang mengeluarkan secara resmi instrumen yang berhubungan dengan efek syariah, maka perkembangan pasar modal syariah dihitung sejak penerbitan JII (<http://www.idx.co.id/Home/ProductAndServices/ShariaMarket/Milestone/tabid/201/language/id-ID/Default.aspx>).

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Meskipun perkembangannya relatif baru dibandingkan dengan perbankan syariah maupun asuransi syariah tetapi seiring dengan pertumbuhan yang signifikan di industri pasar modal Indonesia, maka diharapkan investasi syariah di pasar modal Indonesia akan mengalami pertumbuhan yang pesat.

Selama ini, investasi syariah di pasar modal Indonesia identik dengan Jakarta Islamic Index (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Padahal efek syariah yang terdapat di

pasar modal Indonesia bukan hanya 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam jenis efek selain saham syariah yaitu sukuk, dan reksadana syariah.

Sejak November 2007, Bapepam & LK telah mengeluarkan daftar efek syariah (DES) yang berisi daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Dengan adanya DES maka masyarakat akan semakin mudah untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk saham syariah karena DES adalah satu-satunya rujukan tentang daftar saham syariah di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan indeks saham syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.

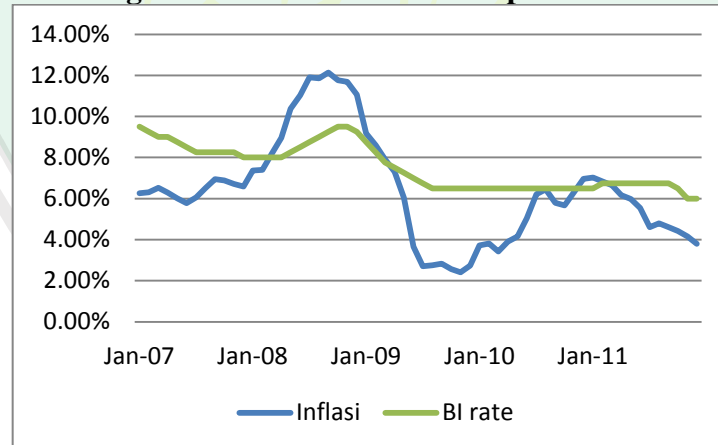
Pada tahun yang sama, tepatnya 8 Maret 2011, DSN-MUI telah menerbitkan fatwa No. 80 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek. Dengan adanya fatwa tersebut, seharusnya dapat meningkatkan keyakinan masyarakat bahwa investasi syariah di pasar modal Indonesia sudah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah sepanjang memenuhi kriteria yang ada di dalam fatwa tersebut. Sebagai tindak lanjut dari dikeluarkannya fatwa, BEI telah mengembangkan suatu model perdagangan online yang sesuai syariah untuk diaplikasikan oleh anggota bursa pada September 2011. Dengan adanya sistem ini, maka perkembangan investasi syariah di pasar modal Indonesia diharapkan semakin meningkat karena investor akan semakin mudah dan nyaman dalam melakukan

perdagangan saham secara syariah (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx>).

Selain IHSG sebagai acuan dalam pergerakan JII, JII sendiri juga dipengaruhi oleh berbagai faktor dari dalam maupun luar negeri. Dari dalam negeri meliputi inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan sebagainya. Sedangkan dari luar negeri misalnya berbagai macam pergerakan indeks global, salah satunya adalah indeks hang seng.

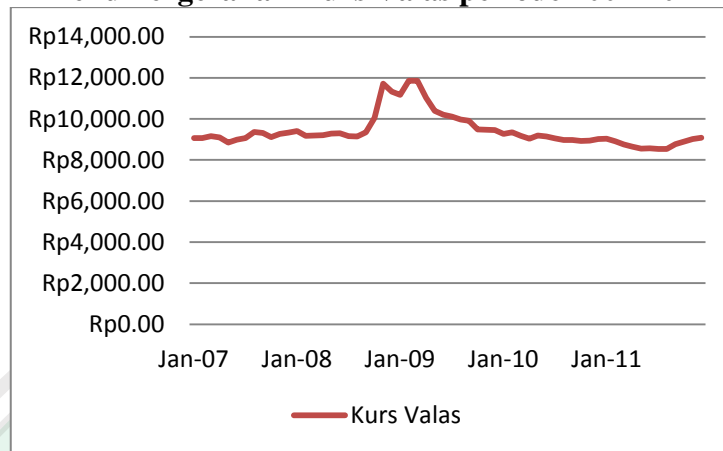
Secara singkat, pada gambar-gambar dibawah ini menjelaskan pola keterkaitan antara variabel makro dalam hal ini inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan indeks hang seng terhadap pergerakan IHSG dan JII pada periode 2007 sampai 2011.

Gambar 4.1
Trend Pergerakan Inflasi dan BI rate periode 2007-2011



Sumber : data sekunder diolah peneliti

Gambar 4.2
Trend Pergerakan Kurs Valas periode 2007-2011



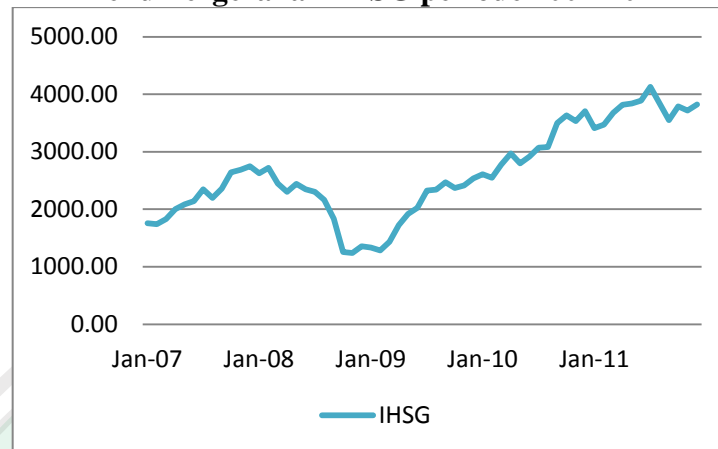
Sumber : data sekunder diolah peneliti

Gambar 4.3
Trend Pergerakan Indeks Hangseng periode 2007-2011



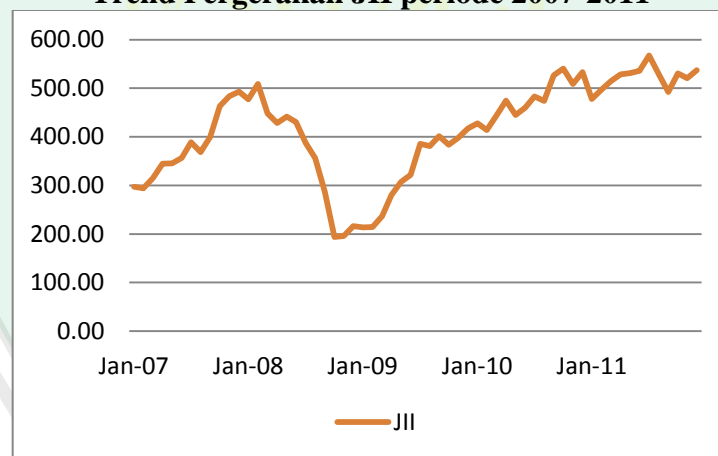
Sumber : data sekunder diolah peneliti

Gambar 4.4
Trend Pergerakan IHSG periode 2007-2011



Sumber : data sekunder diolah peneliti

Gambar 4.5
Trend Pergerakan JII periode 2007-2011



Sumber : data sekunder diolah peneliti

Pada awal tahun 2007 sampai pertengahan tahun 2007, pergerakan inflasi menurun yang semula 6,26% menjadi 5,77%. Hal ini berakibat pada penurunan tingkat suku bunga dari 9,50% menjadi 8,50% yang mengindikasikan semakin stabil perekonomian nasional. Kestabilan ekonomi ini membuat pergerakan kurs rupiah menguat terhadap dolar Amerika yang

berimbas pada meningkatnya IHSG yang semula dari 1.757,26 poin menjadi 2.139,28 poin, serta JII meningkat dari 296,96 poin menjadi 356,85 poin. Peningkatan IHSG dan JII tersebut juga tidak terlepas dari membaiknya perekonomian di Asia khususnya Cina yang tercermin dari meningkatnya indeks hang seng dari 20.106,42 poin menjadi 21.772,73.

Selama pertengahan tahun 2007 sampai akhir 2008, perekonomian nasional mengalami gejolak yang ditandai dengan meningkatnya inflasi, tingkat suku bunga dan kurs rupiah melemah terhadap dolar Amerika karena pengaruh dari krisis global. Karena pengaruh dari krisis global begitu kuat hingga menyebabkan penurunan indeks hang seng dari posisi tertinggi sejak Oktober 2007 yaitu 31.352,58 poin menjadi 13.888,24 poin. Keadaan makro ekonomi dan indeks hang seng tersebut juga turut mempengaruhi pergerakan IHSG dan JII yang mengalami penurunan poin.

Membaiknya perekonomian Indonesia selama tahun 2009 tercermin dari penurunan inflasi dari 11,06% menjadi 2,74% dan tingkat suku bunga dari 9,25% menjadi 6,50%. Menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serta mulai stabilnya indeks hang seng menjadi awal yang bagus bagi perekonomian nasional. Membaiknya perekonomian nasional dari pengaruh krisis global juga mengakibatkan meningkatnya IHSG dan juga JII. Trend peningkatan poin IHSG dan JII ini akan terus berlanjut sampai akhir tahun 2011.

Selama tahun 2010 sampai akhir tahun 2011, perekonomian nasional mulai stabil ditandai dengan fluktuasi yang tidak terlalu tinggi oleh inflasi dan

stabilnya tingkat suku bunga pada kisaran 6,00% sampai 6,75%. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika mengalami kestabilan serta indeks hangsen juga mengalami kestabilan. Dari keadaan yang stabil tersebut membuat IHSG dan JII mengalami penguatan poin yang cukup signifikan setelah diterpa krisis global. Hal ini mengindikasikan bahwa kestabilan ekonomi dalam negeri membuat IHSG dan JII menunjukkan kemampuan terbaiknya.

4.2. Analisis Data

Pada penelitian ini, proses analisis data menggunakan model regresi linier berganda yang diolah dengan program SPSS versi 17.00 for windows. Hasil analisis data yang telah diolah adalah sebagai berikut :

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji kolmogorov-smirnov $> 0,05$ maka asumsi normalitas terpenuhi (Sulhan, 2012: 24). Hasil dari pengolahan SPSS tentang uji normalitas untuk variabel terikat IHSG dan JII adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Uji Normalitas Variabel Terikat IHSG
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,.b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	292,89475436
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,066
Kolmogorov-Smirnov Z		,728
Asymp. Sig. (2-tailed)		,664

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari hasil pengujian di atas, diperoleh nilai signifikan sebesar $0,664 > 0,05$ maka asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.2
Uji Normalitas Variabel Terikat JII
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,.b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	32,38611045
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,111
	Positive	,111
	Negative	-,050
Kolmogorov-Smirnov Z		,859
Asymp. Sig. (2-tailed)		,451

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari hasil pengujian di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,451 > 0,05$ maka asumsi normalitas terpenuhi.

4.2.2. Analisis Regresi

Tujuan analisis regresi ini adalah membangun suatu persamaan yang menghubungkan antara variabel terikat dengan variabel bebas dan sekaligus untuk menentukan nilai ramalan atau dugaannya. Dalam analisa regresi akan dikembangkan sebuah *estimating equation* (persamaan regresi) yaitu sebuah formula matematika yang mencari nilai variabel *dependent* dari nilai variabel *independent* yang diketahui. Sebelum diketahui persamaan regresi alangkah baiknya diketahui dulu nilai koefisien determinasi untuk variabel terikat IHSG dan JII untuk melihat apakah variabel bebas dapat menjelaskan dengan baik / kuat terhadap variabel terikat, sebagai berikut :

Tabel 4.3
Uji R² Variabel Terikat IHSG
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.929 ^a	.863	.853	303,35856

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari tabel diatas diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,853 maka variabel inflasi, kurs, BI rate dan indeks hang seng memiliki pengaruh kuat terhadap IHSG karena nilai *Adjusted R Square* sebesar $0,853 > 0,5$.

Tabel 4.4
Uji R² Variabel Terikat JII
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.947 ^a	.898	.890	33,54312

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari tabel diatas diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,890 maka variabel inflasi, kurs, BI rate dan indeks hangseng memiliki pengaruh kuat terhadap JII karena nilai *Adjusted R Square* sebesar $0,890 > 0,5$.

Kemudian hasil dari pengolahan SPSS tentang analisis regresi untuk variabel terikat IHSG dan JII adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Analisis Regresi Variabel Terikat IHSG
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	11375,064	881,265		12,908	,000			
Inflasi	101,943	22,904	,332	4,451	,000	-,431	,515	,222
Kurs	-,543	,070	-,550	-7,790	,000	-,728	-,724	-,389
BI rate	-587,643	55,285	-,803	-10,629	,000	-,738	-,820	-,531
HSI	,006	,015	,027	,407	,686	,461	,055	,020

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Berdasarkan pada data hasil analisis regresi untuk variabel terikat IHSG yang ditunjukkan tabel diatas, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 11.375,064 + 101,943X_1 - 0,543X_2 - 587,643X_3 + 0,006X_4$$

Berdasarkan persamaan di atas dapat diartikan bahwa:

- Nilai konstanta dari persamaan regresi ini sebesar 11.375,064 menyatakan bahwa jika tidak ada variabel inflasi, kurs, BI rate dan indeks hangseng (HSI) maka IHSG di indonesia sebesar 11.375,064.
- Koefisien regresi variabel X_1 (inflasi) sebesar 101,943 menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan inflasi sebesar 1% maka IHSG akan naik

sebesar 101,943 poin atau sebaliknya apabila ada penurunan inflasi sebesar 1% maka IHSG akan turun sebesar 101,943 poin, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya IHSG dianggap konstan.

- c. Koefisien regresi variabel X_2 (kurs) sebesar $-0,543$ menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan kurs (melemah terhadap dolar Amerika) sebesar Rp1,00 maka IHSG akan turun sebesar 0,543 poin atau sebaliknya apabila ada penurunan kurs (menguat terhadap dolar Amerika) sebesar Rp1,00 maka IHSG akan naik sebesar 0,543 poin, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya IHSG dianggap konstan.
- d. Koefisien regresi variabel X_3 (BI rate) sebesar $-587,643$ menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan BI rate sebesar 1% maka IHSG akan turun sebesar 587,643 poin atau sebaliknya apabila ada penurunan BI rate sebesar 1% maka IHSG akan naik sebesar 587,643 poin, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya IHSG dianggap konstan.
- e. Koefisien regresi variabel X_4 (HSI) sebesar 0,006 menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan indeks hang seng sebesar 1 poin maka IHSG akan naik sebesar 0,006 poin atau sebaliknya apabila ada penurunan indeks Hangseng sebesar 1 poin maka IHSG akan turun sebesar 0,006 poin, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya IHSG dianggap konstan.

Tabel 4.6
Analisis Regresi Variabel Terikat JII
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	1182,159	97,444		12,132	,000			
inflasi	10,741	2,533	,273	4,241	,000	-,423	,496	,183
kurs	-,055	,008	-,434	-7,111	,000	-,779	-,692	-,307
BI rate	-65,921	6,113	-,703	-10,784	,000	-,684	-,824	-,465
HSI	,008	,002	,299	5,140	,000	,650	,570	,222

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Berdasarkan pada data hasil analisis regresi untuk variabel terikat JII yang ditunjukkan tabel diatas, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1.182,159 + 10,741X_1 - 0,055X_2 - 65,921X_3 + 0,008X_4$$

Berdasarkan persamaan di atas dapat diartikan bahwa:

- a. Nilai konstanta dari persamaan regresi ini sebesar 1.182,159 menyatakan bahwa jika tidak ada variabel inflasi, kurs, BI rate dan indeks hang seng (HSI) maka JII di indonesia sebesar 1.182,159.
- b. Koefisien regresi variabel X_1 (inflasi) sebesar 10,741 menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan inflasi sebesar 1% maka JII akan naik sebesar 10,741 poin atau sebaliknya apabila ada penurunan inflasi sebesar 1% maka JII akan turun sebesar 10,741 poin, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya JII dianggap konstan.
- c. Koefisien regresi variabel X_2 (kurs) sebesar -0,055 menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan kurs (melemah terhadap dolar Amerika) sebesar Rp1,00 maka JII akan turun sebesar 0,055 poin atau

sebaliknya apabila ada penurunan kurs (menguat terhadap dolar Amerika) sebesar Rp1,00 maka JII akan naik sebesar 0,055 poin, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya JII dianggap konstan.

- d. Koefisien regresi variabel X_3 (BI rate) sebesar $-65,921$ menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan BI rate sebesar 1% maka JII akan turun sebesar 65,921 poin atau sebaliknya apabila ada penurunan BI rate sebesar 1% maka JII akan naik sebesar 65,921 poin, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya JII dianggap konstan.
- e. Koefisien regresi variabel X_4 (HSI) sebesar 0,008 menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan indeks hang seng sebesar 1 poin maka JII akan naik sebesar 0,008 poin atau sebaliknya apabila ada penurunan indeks Hangseng sebesar 1 poin maka JII akan turun sebesar 0,008 poin, dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi naik turunnya JII dianggap konstan.

4.2.3. Uji Asumsi Klasik

4.2.3.1. Multikolinieritas

Salah satu asumsi model regresi linier adalah tidak adanya korelasi yang sempurna atau korelasi yang tidak sempurna tetapi relatif sangat tinggi antara variabel-variabel bebas (independen). Adanya multikolinieritas sempurna akan berakibat koefisien regresi tidak dapat ditentukan serta standart deviasi akan menjadi tidak terhingga. Jika multikolinieritas kurang sempurna, maka koefisien regresi meskipun

berhingga akan mempunyai standart deviasi yang besar yang berarti pula koefisien-koefisiennya tidak dapat ditaksir dengan mudah (Sulhan, 2012: 15).

Menurut Sulhan (2012: 16) pedoman suatu model regresi yang bebas multiko adalah mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10 serta mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Hasil dari pengolahan SPSS tentang uji multikolinieritas untuk variabel terikat IHSG dan JII adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7
Uji Multikolinieritas Variabel Terikat IHSG
Coefficients^a

variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
inflasi	,448	2,234
kurs	,500	1,999
BI rate	,438	2,283
HSI	,549	1,823

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Pada bagian *Collinearity Statistics* terlihat nilai VIF untuk inflasi, kurs, BI rate dan HSI tidak melebihi nilai 10 serta nilai tolerance mendekati angka 1. Hal ini menunjukkan pada model ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Tabel 4.8
Uji Multikolinieritas Variabel Terikat JII
Coefficients^a

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Inflasi	,448	2,234
Kurs	,500	1,999
BI rate	,438	2,283
HSI	,549	1,823

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Pada bagian *Collinearity Statistics* terlihat nilai VIF untuk inflasi, kurs, BI rate dan HSI tidak melebihi nilai 10 serta nilai tolerance mendekati angka 1. Hal ini menunjukkan pada model ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4.2.3.2. Heteroskedastisitas

Uji asumsi ini bertujuan mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas, sedangkan model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (Sulhan, 2012: 16). Hasil dari

pengolahan SPSS tentang uji heteroskedastisitas untuk variabel terikat IHSB dan JII adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Heteroskedastisitas Variabel Terikat IHSB
Correlations

			Abs_Res
Spearman's rho	inflasi	Correlation Coefficient	-,098
		Sig. (2-tailed)	,457
		N	60
	kurs	Correlation Coefficient	-,052
		Sig. (2-tailed)	,694
		N	60
	BI rate	Correlation Coefficient	-,220
		Sig. (2-tailed)	,091
		N	60
	HSI	Correlation Coefficient	-,143
		Sig. (2-tailed)	,275
		N	60

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Tabel 4.10
Interpretasi Hasil Output SPSS

variabel bebas	R	Sig	Keterangan
Inflasi	-0,098	0,457	Homoskedastisitas
Kurs	-0,052	0,694	Homoskedastisitas
BI rate	-0,220	0,091	Homoskedastisitas
HSI	-0,143	0,275	Homoskedastisitas

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

Tabel 4.11
Uji Heteroskedastisitas Variabel Terikat JII
Correlations

			Abs_Res
Spearman's rho	inflasi	Correlation Coefficient	,042
		Sig. (2-tailed)	,748
		N	60
	kurs	Correlation Coefficient	,193
		Sig. (2-tailed)	,140
		N	60
	BI rate	Correlation Coefficient	-,053
		Sig. (2-tailed)	,690
		N	60
	HSI	Correlation Coefficient	-,073
		Sig. (2-tailed)	,578
		N	60

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Tabel 4.12
Interpretasi Hasil Output SPSS

variabel bebas	R	Sig	Keterangan
inflasi	0,042	0,748	Homoskedastisitas
Kurs	0,193	0,140	Homoskedastisitas
BI rate	-0,053	0,690	Homoskedastisitas
HSI	-0,073	0,578	Homoskedastisitas

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

4.2.3.3. Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t

dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi (Sulhan, 2012: 22).

Ada beberapa kriteria dalam pengambilan keputusan bebas autokorelasi dengan cara melihat nilai Durbin-Watson. Menurut Santoso (2001: 219) kriteria tersebut adalah sebagai berikut :

1. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Hasil dari pengolahan SPSS tentang uji autokorelasi untuk variabel terikat IHSG dan JII adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13
Uji Autokorelasi Variabel Terikat IHSG
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.929 ^a	.863	.853	303,35856	.479

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari output SPSS di atas diperoleh nilai dw sebesar 0,479 artinya bahwa model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi, karena nilai 0,479 berada pada angka diantara -2 sampai +2.

Tabel 4.14
Uji Autokorelasi Variabel Terikat JII
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.947 ^a	.898	.890	33,54312	.718

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari output SPSS di atas diperoleh nilai d_w sebesar 0,718 artinya bahwa model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi, karena nilai 0,718 berada pada angka diantara -2 sampai +2.

4.2.4. Pengujian Hipotesis

4.2.4.1. Uji Hipotesis Pertama

a. Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas (secara simultan) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Hasil dari pengolahan SPSS tentang uji f untuk variabel terikat IHSB dan JII adalah sebagai berikut :

Tabel 4.15
Uji F Variabel Terikat IHSB
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,179E+07	4	7,948E+06	86,363	.000 ^a
Residual	5,061E+06	55	92026,416		
Total	3,685E+07	59			

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari hasil uji f pada tabel di atas diperoleh nilai f hitung 86,363. Perhitungan didapat nilai f hitung sebesar 86,363 sedangkan f tabel dengan derajat pembilang 4 (5 - 1), derajat penyebut 55 (60 - 5), dan taraf nyata 5%, yaitu sebesar 2,540 (86,363 > 2,540). Sehingga f hitung > f tabel dan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada taraf 5% (0,000 < 0,05). Hasil perhitungan tersebut berarti bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel inflasi (X_1), kurs (X_2), BI rate (X_3),

indeks hangseng (X_4) berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG atau menerima H_1 dan menolak H_0 .

Tabel 4.16
Uji F Variabel Terikat JII
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	542660,453	4	135665,113	120,576	.000 ^a
Residual	61882,749	55	1125,141		
Total	604543,202	59			

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari hasil uji f pada tabel di atas diperoleh nilai f hitung 120,576. Perhitungan didapat nilai f hitung sebesar 120,576 sedangkan f tabel dengan derajat pembilang 4 ($5 - 1$), derajat penyebut 55 ($60 - 5$), dan taraf nyata 5%, yaitu sebesar 2,540 ($120,576 > 2,540$). Sehingga f hitung $>$ f tabel dan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada taraf 5% ($0,000 < 0,05$). Hasil perhitungan tersebut berarti bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel inflasi (X_1), kurs (X_2), BI rate (X_3), indeks hangseng (X_4) berpengaruh signifikan terhadap variabel JII atau menerima H_1 dan menolak H_0 .

b. Uji T

Menurut Suharyadi (2009: 228) uji signifikansi parsial (uji t) atau individu digunakan untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Hasil dari pengolahan SPSS tentang uji t untuk variabel terikat IHSG dan JII adalah sebagai berikut :

Tabel 4.17
Uji T Variabel Terikat IHSG
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	11375,064	881,265		12,908	,000			
Inflasi	101,943	22,904	,332	4,451	,000	-,431	,515	,222
Kurs	-,543	,070	-,550	-7,790	,000	-,728	-,724	-,389
BI rate	-587,643	55,285	-,803	-10,629	,000	-,738	-,820	-,531
HSI	,006	,015	,027	,407	,686	,461	,055	,020

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Hasil perhitungan dari tabel diatas dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Uji t terhadap variabel inflasi (X_1) didapatkan t hitung sebesar 4,451 dan berada pada daerah H_1 yaitu t tabel dengan derajat bebas 55 (60 - 5), taraf nyata 5% dengan uji 2 arah sebesar 2,004. Dan signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), maka secara parsial variabel inflasi (X_1) berpengaruh nyata atau signifikan terhadap IHSG.
- 2) Uji t terhadap variabel kurs (X_2) didapatkan t hitung sebesar -7,790 dan berada pada daerah H_1 yaitu t tabel dengan derajat bebas 55 (60 - 5), taraf nyata 5% dengan uji 2 arah sebesar 2,004. Dan signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), maka secara parsial variabel kurs (X_2) berpengaruh nyata atau signifikan terhadap IHSG.
- 3) Uji t terhadap variabel BI rate (X_3) didapatkan t hitung sebesar -10,629 dan berada pada daerah H_1 yaitu t tabel

dengan derajat bebas 55 (60 - 5), taraf nyata 5% dengan uji 2 arah sebesar 2,004. Dan signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), maka secara parsial variabel BI rate (X_3) berpengaruh nyata atau signifikan terhadap IHSG.

- 4) Uji t terhadap variabel HSI (X_4) didapatkan t hitung sebesar 0,407 dan berada pada daerah H_0 yaitu t tabel dengan derajat bebas 55 (60 - 5), taraf nyata 5% dengan uji 2 arah sebesar 2,004. Dan signifikansi t sebesar 0,686 lebih besar dari 5% ($0,686 > 0,05$), maka secara parsial variabel HSI (X_4) berpengaruh tidak nyata atau tidak signifikan terhadap IHSG.

Dari hasil uji t di atas dapat disimpulkan bahwa secara parsial (individual) variabel inflasi, kurs, BI rate merupakan variabel yang mempengaruhi pergerakan IHSG, sedangkan variabel HSI tidak mempengaruhi pergerakan IHSG.

Tabel 4.18
Uji T Variabel Terikat JII
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	1182,159	97,444		12,132	,000			
inflasi	10,741	2,533	,273	4,241	,000	-,423	,496	,183
kurs	-,055	,008	-,434	-7,111	,000	-,779	-,692	-,307
BI rate	-65,921	6,113	-,703	-10,784	,000	-,684	-,824	-,465
HSI	,008	,002	,299	5,140	,000	,650	,570	,222

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Hasil perhitungan dari tabel diatas dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Uji t terhadap variabel inflasi (X_1) didapatkan t hitung sebesar 4,241 dan berada pada daerah H_1 yaitu t tabel dengan derajat bebas 55 ($60 - 5$), taraf nyata 5% dengan uji 2 arah sebesar 2,004. Dan signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), maka secara parsial variabel inflasi (X_1) berpengaruh nyata atau signifikan terhadap JII.
- 2) Uji t terhadap variabel kurs (X_2) didapatkan t hitung sebesar -7,111 dan berada pada daerah H_1 yaitu t tabel dengan derajat bebas 55 ($60 - 5$), taraf nyata 5% dengan uji 2 arah sebesar 2,004. Dan signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), maka secara parsial variabel kurs (X_2) berpengaruh nyata atau signifikan terhadap JII.
- 3) Uji t terhadap variabel BI rate (X_3) didapatkan t hitung sebesar -10,784 dan berada pada daerah H_1 yaitu t tabel dengan derajat bebas 55 ($60 - 5$), taraf nyata 5% dengan uji 2 arah sebesar 2,004. Dan signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), maka secara parsial variabel BI rate (X_3) berpengaruh nyata atau signifikan terhadap JII.
- 4) Uji t terhadap variabel HSI (X_4) didapatkan t hitung sebesar 5,140 dan berada pada daerah H_0 yaitu t tabel dengan derajat bebas 55 ($60 - 5$), taraf nyata 5% dengan uji 2 arah sebesar 2,004. Dan signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 5%

(0,000 > 0,05), maka secara parsial variabel HSI (X_4) berpengaruh nyata atau signifikan terhadap JII.

Dari hasil uji t di atas dapat disimpulkan bahwa secara parsial (individual) variabel inflasi, kurs, BI rate dan HSI merupakan variabel yang mempengaruhi pergerakan JII.

c. Uji R^2 (koefisien determinasi)

Menurut Suharyadi (2009: 217) koefisien determinasi menunjukkan suatu proporsi dari varian yang dapat diterangkan oleh persamaan regresi terhadap varian total. Hasil dari pengolahan SPSS tentang uji koefisien determinasi yang terletak pada kolom *model summary*^b yaitu pada *Adjusted R Square* untuk variabel terikat IHSG dan JII sebagai berikut :

Tabel 4.19
Uji R^2 Variabel Terikat IHSG
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.929 ^a	,863	,853	303,35856

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) menunjukkan nilai sebesar 0,853 atau 85,3%. Menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel bebas dalam hal ini inflasi, kurs, BI rate dan HSI terhadap variabel terikat IHSG sebesar 85,3%. Sedangkan sisanya sebesar 14,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar 4 variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam model.

Tabel 4.20
Uji R² Variabel Terikat JII
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.947 ^a	.898	.890	33,54312

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) menunjukkan nilai sebesar 0,890 atau 89%. Menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan variabel bebas dalam hal ini inflasi, kurs, BI rate dan HSI terhadap variabel terikat JII sebesar 89%. Sedangkan sisanya sebesar 11% dijelaskan oleh variabel lain diluar 4 variabel bebas tersebut yang tidak dimasukkan dalam model.

4.2.4.2. Uji Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis yang kedua adalah melihat pengaruh yang paling dominan dari variabel bebas (inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga dan indeks hangse) terhadap variabel terikat (IHSG dan JII). Kemudian untuk menguji variabel dominan, terlebih dahulu diketahui kontribusi masing-masing variabel bebas yang diuji terhadap variabel terikat. Kontribusi masing-masing variabel diketahui dari koefisien determinasi regresi sederhana terhadap variabel terikat atau diketahui dari kuadrat korelasi sederhana variabel bebas dan terikat (Sulhan, 2012: 14).

Berikut ulasan untuk variabel terikat IHSG, pengujiannya dengan melihat nilai *Zero-order* pada kolom *Correlations* sebagai berikut :

Tabel 4.21
Zero-order Variabel Terikat IHSG
Coefficients^a

Model	Correlations		
	Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)			
Inflasi	-,431	,515	,222
Kurs	-,728	-,724	-,389
BI rate	-,738	-,820	-,531
HSI	,461	,055	,020

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Selanjutnya dapat diketahui variabel mana yang berpengaruh paling dominan dengan melihat tabel berikut ini :

Tabel 4.22
Hipotesis Kedua Variabel Terikat IHSG

Variabel	R	r ²	Kontribusi %
Inflasi	-0,431	0,18576	18,58%
Kurs	-0,728	0,52998	53%
BI rate	-0,738	0,54464	54,46%
HSI	0,461	0,21252	21,25%

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari data yang tertera dalam tabel diatas diketahui bahwa variabel yang memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap pergerakan IHSG adalah BI rate (X_3) yang mempunyai kontribusi sebesar 54,46%, artinya bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa inflasi merupakan variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap IHSG tidak terbukti.

Selanjutnya, ulasan untuk variabel terikat JII, pengujiannya dengan melihat nilai *Zero-order* pada kolom *Correlations* sebagai berikut:

Tabel 4.23
Zero-order Variabel Terikat JII
Coefficients^a

Model	Correlations		
	Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)			
Inflasi	-,423	,496	,183
Kurs	-,779	-,692	-,307
BI rate	-,684	-,824	-,465
HSI	,650	,570	,222

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Selanjutnya dapat diketahui variabel mana yang berpengaruh paling dominan dengan melihat tabel berikut ini :

Tabel 4.24
Hipotesis Kedua Variabel Terikat JII

variabel	R	r ²	kontribusi
Inflasi	-0,423	0,17878	17,88%
Kurs	-0,779	0,60635	60,64%
BI rate	-0,684	0,46804	46,80%
HSI	0,650	0,42229	42,23%

Sumber : data sekunder diolah peneliti

Dari data yang tertera dalam tabel diatas diketahui bahwa variabel yang memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap pergerakan JII adalah kurs (X_2) yang mempunyai kontribusi sebesar 60,64%, artinya bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa inflasi merupakan variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap JII tidak terbukti.

4.3. Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.3.1. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga dan Indeks Hangseng Terhadap IHSG dan JII Secara Simultan (Bersama-sama)

Berdasarkan hasil uji f dengan f tabel sebesar 2,540 untuk variabel terikat IHSG diperoleh nilai f hitung 86,363 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada taraf 5%. Dari hasil uji f tersebut berarti bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel inflasi (X_1), kurs (X_2), BI rate (X_3) dan indeks Hangseng (X_4) berpengaruh signifikan terhadap pergerakan variabel IHSG atau menerima H_1 dan menolak H_0 . Selanjutnya hasil uji f dengan f tabel sebesar 2,540 untuk variabel terikat JII diperoleh nilai f hitung 120,576 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada taraf 5%. Hasil dari uji f tersebut berarti bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel inflasi (X_1), kurs (X_2), BI rate (X_3) dan indeks Hangseng (X_4) berpengaruh signifikan terhadap pergerakan variabel JII atau menerima H_1 dan menolak H_0 .

Hasil analisis untuk uji f di atas mendukung penelitian dari Rosialita (2006) yang menyimpulkan bahwa perubahan tingkat suku bunga SBI, kurs dollar AS, dan tingkat inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Peneliti lain dari Himaniyah (2008) yang memperoleh hasil bahwa variabel makro ekonomi (M2, suku bunga SBI, Inflasi, nilai tukar rupiah) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Begitupun penelitian dari Ismyati (2011) diperoleh hasil bahwa variabel GNP, suku bunga SBI, inflasi, kurs, dan indeks dow jones berpengaruh signifikan terhadap naik turunnya IHSG.

Hasil dari penelitian-penelitian di atas menguatkan teori dari Putong (2003: 160) yang menyatakan tentang hubungan kausal (sebab akibat), yaitu hubungan antar variabel yang satu menyebabkan perubahan variabel yang lain, misalnya hubungan antara tingkat pengeluaran pemerintah dengan tingkat pengangguran atau hubungan antara tingkat inflasi dengan pertumbuhan ekonomi, dan sebagainya. Pada kasus ini hubungan kausalnya adalah adanya pengaruh dari variabel makro ekonomi (inflasi, kurs, BI rate) mampu memberi perubahan pada pergerakan IHSG maupun pergerakan JII.

Menurut Samsul (2006: 201) faktor makro mempengaruhi kinerja perusahaan dan perubahan kinerja perusahaan secara fundamental mempengaruhi harga saham dipasar. Investor fundamentalis akan memberi nilai saham sesuai dengan kinerja perusahaan saat ini dan prospek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Jika kinerjanya meningkat, maka harga saham akan meningkat dan jika kinerja menurun, maka harga saham akan menurun. Jika salah satu variabel makro berubah, maka investor akan bereaksi positif atau negatif tergantung pada perubahan variabel makro itu sendiri dimata investor.

Teori lain dari Samsul (2006: 185) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun yang irrasional. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, atau indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh irrasional mencakup rumor di pasar, mengikuti mimpi, bisikan teman, atau permainan harga.

Teori dari Samsul tersebut menguatkan penelitian ini yang menyertakan variabel bebasnya indeks hang seng. Tetapi dilain pihak, adanya teori tentang pengaruh dari faktor lain yang sifatnya irrasional. Faktor irrasional ini yang kerap kali menjadikan masalah dalam berinvestasi sehingga mengabaikan faktor rasional yang jelas-jelas nyata pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham.

Walaupun dalam kenyataannya banyak investor senang dalam memperoleh keuntungan sesaat atau spekulasi, tetapi aksi para investor ini tidak akan bertahan lama dalam memprediksi pergerakan harga saham. Islam melarang seorang investor untuk berjudi, spekulasi maupun permainan harga. Investasi syariah tidak melulu membicarakan persoalan duniawi sebagaimana yang dikemukakan para ekonom sekuler. Ada unsur lain yang sangat menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah SWT., sesuai firmanNya QS. Al-luqman ayat 34,

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ
 إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: *Sesungguhnya Allah, Hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal. (QS. Al-luqman ayat 34)*

Islam memadukan antara dimensi dunia dan akhirat. Setelah kehidupan dunia yang fana, ada kehidupan akhirat yang abadi. Setiap muslim harus berupaya meraih kebahagiaan di dunia dan akhirat. Kehidupan dunia hanyalah sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal di akhirat (Nafik, 2009: 68).

4.3.2. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga dan Indeks Hangseng Terhadap IHSB dan JII Secara Parsial (Sendiri-sendiri)

Berdasarkan hasil uji t dengan uji 2 arah, t tabel sebesar 2,004 pada taraf nyata 5% untuk variabel terikat IHSB diperoleh bahwa variabel inflasi, kurs, BI rate berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSB, tetapi variabel indeks hangseng tidak berpengaruh signifikan. Terlihat dari nilai hasil uji t untuk variabel inflasi sebesar 4,451 signifikansi 0,000, kurs sebesar -7,790 signifikansi 0,000, BI rate sebesar -10,629 signifikansi 0,000, sedangkan variabel indeks hangseng hanya sebesar 0,407 signifikansi 0,686.

Sedangkan hasil uji t dengan uji 2 arah, t tabel sebesar 2,004 pada taraf nyata 5% untuk variabel terikat JII diperoleh bahwa variabel inflasi, kurs, BI rate dan indeks hangseng berpengaruh signifikan terhadap pergerakan JII, terlihat dari nilai hasil uji t untuk variabel inflasi sebesar 4,241 signifikansi 0,000, kurs sebesar -7,111 signifikansi 0,000, BI rate sebesar -10,784 signifikansi 0,000 dan indeks hangseng sebesar 5,140 signifikansi 0,000.

Berdasarkan hasil uji t untuk variabel inflasi berpengaruh signifikan serta berbanding positif terhadap pergerakan IHSB dan JII mendukung penelitian dari

Ismiyati (2011) yang menunjukkan bahwa inflasi mempengaruhi pergerakan IHSG. Penelitian ini juga menguatkan teori Putong (2003: 263) tentang dampak yang ditimbulkan dari inflasi salah satunya tentang produsen cenderung memanfaatkan kesempatan kenaikan harga pasar untuk memperbesar keuntungan dengan cara memperlakukan harga di pasaran, sehingga harga akan terus menerus naik. Hal ini yang membuat pengaruh dari inflasi terhadap harga saham positif, inflasi naik maka harga saham pun ikut naik.

Berdasarkan hasil uji t untuk variabel kurs berpengaruh signifikan serta berbanding negatif terhadap pergerakan IHSG dan JII mendukung penelitian dari Ismyati (2011) yang menunjukkan bahwa inflasi mempengaruhi pergerakan IHSG serta berbanding negatif. Juga mendukung penelitian dari Rejeb (2009) yang menyatakan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham sektor properti. Bisa dipahami bahwa jika kurs menguat terhadap mata uang asing maka nilainya akan turun karena disebabkan beberapa hal, misalnya aksi beli para investor asing. Banyaknya rupiah dibeli oleh investor asing menyebabkan harga beli rupiah menguat dan menyebabkan harga saham juga bergerak naik. Dan sebaliknya jika investor menjual saham mereka secara besar-besaran maka nilai rupiah akan melemah terhadap mata uang asing dan harga saham akan turun.

Berdasarkan hasil uji t untuk variabel BI rate, berpengaruh signifikan serta berbanding negatif terhadap pergerakan IHSG dan JII mendukung penelitian dari Ismyati (2011) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga mempengaruhi pergerakan IHSG dan berbanding negatif. Penelitian ini juga menguatkan teori Puspoprano (2004: 71) yang menyatakan tingkat bunga mempunyai beberapa

fungsi atau peran penting dalam perekonomian, salah satunya adalah alat penting menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi. Berpengaruh negatif dikarenakan buruknya pengaruh dari sistem bunga ini. Bunga yang tinggi menyebabkan malasnya dunia usaha untuk mencari modal utangan, sedangkan rendahnya bunga menyebabkan ramainya dunia usaha mencari modal tambahan untuk mengembangkan bisnis.

Di dalam ekonomi Islam, seorang muslim dilarang untuk memanfaatkan adanya bunga atau riba. Tetapi dengan adanya sistem bagi hasil pengganti bunga maka dunia usaha akan semakin meningkat karena peminjam dana akan membayarkan besaran prosentase berdasar hasil dari usaha mereka dan berbeda dengan bunga yang membayar sesuai dengan prosentase dari modal pinjaman. Sistem bunga ini juga menggugurkan teori investasi menurut beberapa pakar ekonomi, salah satunya Nafik (2009: 67) yang menyatakan ketidakpastian mengenai hasil dari investasi. Serta anjuran untuk meninggalkan sistem bunga atau riba ini tertuang pada firman Allah SWT., pada QS. Al-baqarah ayat 275 :

...وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...

Artinya : “...Allah Telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...” (QS. Al-baqarah ayat 275)

Selanjutnya berdasarkan hasil uji t untuk variabel indeks hangseng tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG, tetapi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan JII. Hal ini dibuktikan berdasarkan perbandingan antara gambar 4.3 dan gambar 4.4 pada paparan data hasil penelitian, menunjukkan bahwa trend pergerakan indeks hangseng hampir sama dengan trend pergerakan

IHSG. Tetapi hal ini tidak cukup kuat untuk membuktikan bahwa indeks hang seng berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG secara parsial (individual). Tetapi apabila secara bersama-sama dengan variabel lain seperti uji simultan (uji f) maka hasilnya akan signifikan dan berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Tidak semua indeks harga saham dari negara lain mempengaruhi pergerakan indeks harga saham dalam negeri. Tetapi berdasarkan uji parsial menunjukkan bahwa indeks hang seng mempengaruhi pergerakan JII dan berbanding positif. Hal ini memperkuat teori Samsul (2006: 185) yang menyatakan salah satu variabel yang mempengaruhi harga saham dalam negeri adalah pengaruh dari pergerakan harga saham dari negara lain, salah satunya adalah indeks hang seng dari negara Cina dalam variabel penelitian ini yang mempengaruhi pergerakan JII.

4.3.3. Variabel Paling Dominan dalam Mempengaruhi Pergerakan IHSG dan JII

Variabel yang pengaruhnya paling dominan terhadap pergerakan IHSG adalah BI rate dengan nilai 54,46% dari pengujian yang telah dilakukan dengan melihat nilai *Zero-order* pada kolom *Correlations* kemudian mengkuadratkan nilai setelah itu diprosentasikan. Untuk variabel yang pengaruhnya paling dominan terhadap variabel terikat JII adalah kurs yang mempunyai kontribusi sebesar 60,64%. Dari hasil penelitian diatas menyatakan bahwa terjadi penolakan terhadap hipotesis yang menyatakan bahwa inflasi merupakan variabel paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG dan JII.

Walaupun JII merupakan bagian dari IHSG, tetapi mayoritas perusahaan yang tercatat dalam bursa saham masih tergolong penganut sistem ekonomi konvensional. Hal ini dibuktikan dengan variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG merupakan tingkat suku bunga.

Berbeda dengan IHSG yang dipengaruhi secara dominan oleh variabel BI rate, JII dalam penelitian ini dipengaruhi oleh variabel kurs secara dominan. Hal ini membuktikan kesadaran investor muslim, bahwa bunga atau riba memang dilarang dalam Islam. Juga merupakan bukti bahwa investor asing lebih memilih perusahaan-perusahaan yang berdasarkan prinsip syariah dari pada perusahaan-perusahaan dengan sistem konvensional. Jadi semakin banyak investor asing menanamkan modalnya di Indonesia, maka semakin menguat pula nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain.