

HARMONY AND INVESTMENT CHALLENGES THROUGH STOCK PRICE DYNAMICS BASED ON BI RATE, INFLATION, EXCHANGE RATE, AND WORLD OIL PRICES FOR THE 2014-2021 PERIOD

HARMONI DAN TANTANGAN INVESTASI MELALUI DINAMIKA HARGA SAHAM BERDASARKAN BI RATE, INFLASI, NILAI TUKAR, DAN HARGA MINYAK DUNIA PERIODE 2014-2021

Michael Tirta¹, Joshi Maharani Wibowo^{2*}, Idfi Setyaningrum³, Reza Ainul Yaqin⁴
Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Surabaya^{1,2,3,4}
joshiwibowo@staff.ubaya.ac.id²

ABSTRACT

Investment is synonymous with the activity of placing funds in the current period with the expectation of gaining profits in the future, one of which is through the capital market. One intriguing investment activity is Shariah-compliant investment, not limited solely to Muslims; even non-Muslims are interested in investing due to its principled process, providing a sense of tranquility, and enhancing confidence in transactions deemed halal. The determination of Shariah-compliant investments is undoubtedly influenced by macroeconomic factors. Therefore, it is crucial to examine how the BI rate, inflation, exchange rate, and oil prices affect Shariah stock prices. The method employed is explanatory through a multiple regression model with secondary data from the period 2014 to 2021. This study found that the BI rate and oil prices have an impact on Shariah stock prices. A high BI rate can make interest-based investment instruments more attractive than Shariah stocks, resulting in a shift of funds from the stock market to other financial instruments. Meanwhile, oil prices will affect the performance of companies, especially in the energy sector, such as production costs, transportation costs, and other expenses that use energy as a component of their activities.

Keyword : BI Rate, Inflation, Exchange Rate, Oil Price, Sharia Stock Price

ABSTRAK

Investasi identik dengan aktivitas dalam penempatan dana yang akan dilakukan pada masa saat ini, dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa mendatang salah satunya melalui pasar modal. Salah satu kegiatan investasi yang menarik adalah investasi syariah tidak hanya terbatas bagi kaum muslim, namun kalangan nonmuslim pun tertarik menginvestasikan dananya karena proses yang dilakukan memiliki prinsip yang baik, memberikan kesan ketenangan serta meningkatkan kepercayaan atas transaksi yang halal. Penentuan investasi syariah tentunya sangat dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi. Oleh karena itu penting untuk diteliti bagaimana pengaruh *BI Rate*, Inflasi, Nilai Tukar dan Harga Minyak terhadap Harga Saham Syariah. Metode yang digunakan adalah metode eksplanatori melalui model regresi berganda dengan data sekunder periode 2014 – 2021. Penelitian ini menemukan bahwa *BI Rate* dan harga minyak memiliki pengaruh terhadap harga saham syariah. Tingginya nilai *BI Rate* dapat membuat instrumen investasi yang berbasis bunga menjadi lebih menarik dibandingkan dengan saham syariah, sehingga mengakibatkan perpindahan dana dari pasar saham ke instrumen keuangan lainnya. Sedangkan harga minyak akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan khususnya sektor energi seperti biaya produksi, biaya transportasi serta biaya lain yang menggunakan energi sebagai bahan aktivitasnya.

Kata Kunci: BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak, Harga Saham Syariah

PENDAHULUAN

Pada era industry 4.0 globalisasi dan ekonomi memiliki peranan penting sebagai dasar pertimbangan dan pendorong kemajuan manusia untuk terus bertransformasi menuju kemajuan. Salah satu kegiatan ekonomi adalah investasi. Kegiatan investasi identik dengan aktivitas dalam penempatan dana

yang akan dilakukan pada masa saat ini, dengan harapan akan memperoleh *profit* dimasa mendatang (Oktaviani & Wijayanto, 2016). Secara harfiah, kegiatan investasi relevan dengan keuangan dan ekonomi, seperti akumulasi terkait dengan aktiva. Kegiatan investasi juga memiliki pengertian pada penanaman *capital*

(modal). Investasi diibaratkan melalui dua orang, yang pertama pihak sebagai penanam modal (memiliki dana, namun tidak pandai dalam berdagang/berbisnis), dan pihak kedua adalah pebisnis (orang yang pandai berdagang, namun tidak memiliki modal yang cukup dalam menjalankan aktivitas bisnisnya), kegiatan investasi dapat dilakukan di pasar modal (Asmara & Suarjaya, 2018).

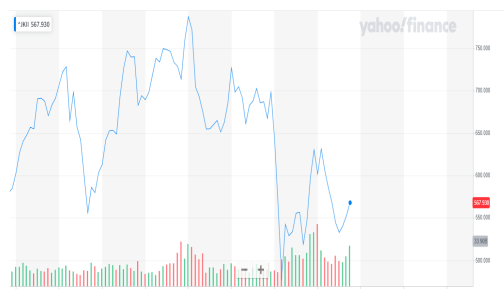
Secara umum pasar modal didefinisikan sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli “efek”, serta sebagai salah satu sumber finansial utama terhadap Pembangunan nasional dan internasional untuk mendukung pertumbuhan ekonomi (Muliana, 2016). Sebaliknya, stabilitas perekonomian suatu negara secara langsung mempengaruhi kinerja pasar modal negara tersebut (Rachmawati & Laila, 2015). Fluktuasi saham menjadi kunci dalam pasar modal, dikarenakan aktivitas investasi saham tersebut melibatkan *supply* dan *demand* antara penanam saham dan institusi yang membutuhkan dana. *Return* saham yang mereka harapkan adalah *capital gain* dan pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham (Utama & Puryandani, 2020). Nilai saham secara umum akan menyajikan pergeseran nilai suatu saham dalam suatu periode. Kumpulan dari beberapa saham dalam kelompok dengan katagori tertentu merupakan pengertian indeks harga secara umum (Suciningtias & Khoiroh, 2015). Investor akan mengamati pergerakan harga saham hingga *trade-off* antara risiko dan pengembalian yang akan mereka terima atas keputusan investasi mereka. Penentuan indeks saham bagi penanam modal akan membantu dalam mengurangi risiko yang terjadi dalam pengembaliannya, sehingga kegiatan investasi yang dilakukan akan berdampak baik bagi

mereka. Pencarian indeks yang baik juga akan memperlihatkan bahwa return yang maksimal dengan risiko yang sedikit, dan inilah yang dicari oleh para investor. (Danur & Ahwal, 2020).

Salah satu kegiatan investasi yang menarik adalah investasi syariah, salah satu *trendsetter* tidak hanya bagi kalangan muslim, namun di dunia (Kumar & Sahu, 2017). Investasi syariah memiliki keunggulan dalam kontribusi peningkatan dalam ekonomi serta adanya kemunculan pasar modal syariah, justru tidak membatasi bagi suatu kalangan untuk melakukan investasi dalam penanaman modalnya. Investasi ini tidak hanya terbatas bagi kaum muslim, namun kalangan nonmuslim pun yang memiliki ketertarikan menginvestasikan dananya dapat memilih investasi syariah karena proses yang dilakukan memiliki prinsip yang baik dan memberikan kesan ketenangan serta meningkatkan kepercayaan atas transaksi yang halal. (Nawindra & Wijayanto, 2020).

Saat ini, pasar modal syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan secara konstan serta memiliki dampak positif terhadap pasar modal. Hal ini sesuai dengan pengertian pasar modal dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) yang tidak kontra terhadap penjalanan prinsip Islam, dimana sistem yang dimiliki pasar modal syariah tidak berbeda dan tidak melanggar ketentuan pasar modal umum. Jika diperhatikan atas fungsinya, pasar modal syariah merupakan bentuk penyerapan investasi terhadap seluruh kalangan yang berkeinginan menanamkan modalnya (Danur & Ahwal, 2020).

Pergerakan tumbuhnya pasar modal syariah di Indonesia ditandai dengan lahirnya *Jakarta Islamic Index* (JKII) pada tahun 2000. Berikut bentuk fluktuasi hasil harga saham JKII selama periode tahun 2014 – 2022:



Gambar 1. Grafik Jakarta Islamic Index (JKII) periode 2014-2022

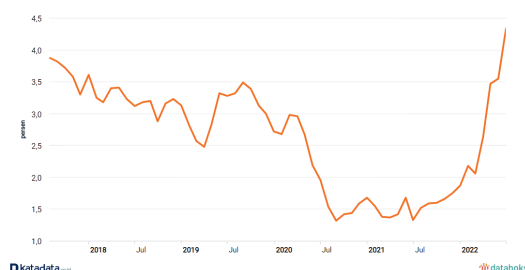
Sumber: Yahoo Finance, (2022)

Grafik 1 memperlihatkan awal penerbitan pada bulan Januari 2014 JKII sebesar 589,450 poin, selanjutnya pergerakan memperlihatkan tren positif pada bulan Desember 2019 sebanyak 669,700. Berdasarkan pergeseran tersebut mengindikasikan fluktuasi pergerakan saham bisa dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi seperti *BI Rate*, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dollar, harga minyak, kondisi politik, keamanan, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya (Suciningtias & Khoiroh, 2015).

Faktor makro ekonomi merupakan faktor yang paling banyak mendapatkan perhatian dari para pelaku pasar modal. Menurut Kumar & Sahu (2017) variabel seperti Inflasi, tingkat suku bunga (*BI Rate*), nilai tukar, harga minyak cenderung dalam memberikan pengaruh kepada pasar modal. Tingkat fluktuasi inflasi, suku bunga, dan perubahan nilai mata uang memiliki dampak signifikan pada pasar modal. Faktor-faktor ini cenderung meningkatkan atau menurunkan risiko di pasar. *BI Rate* sering menjadi indikator kontrol inflasi dalam kebijakan moneter. Suku bunga tidak hanya menjadi pengukur biaya, tetapi juga mendorong masyarakat untuk menempatkan uangnya kembali ke bank saat terjadi kenaikan *BI Rate*. Hal ini memengaruhi aktivitas operasional institusi dan berdampak pada nilai sahamnya. Oleh karena itu, kebijakan moneter Bank Indonesia memiliki peran

penting dalam mengelola stabilitas ekonomi dan memengaruhi kondisi pasar modal. (Al Ghifari et al., 2021).

Indikator kedua adalah inflasi, menurut Chakimatuzzahroh & Witiastuti (2018), tingkat inflasi memiliki pengertian suatu kondisi terjadinya peningkatan secara stabil dari harga yang berkenaan pada pasar serta perekonomian suatu negara. Menurut Karya & Syamsuddin (2016) memberikan pandangan berupa keadaan peningkatan harga yang tidak berhenti pada periode tertentu saja. Para pakar dan pengamat ekonomi berasumsi bahwa efisiensi proses aktivitas ekonomi suatu negara akan berjalan secara normal ketika angka inflasi rendah. Posisi inflasi rendah, mengakibatkan perusahaan akan berlomba-lomba melakukan inovasi dalam penjualan produknya untuk meningkatkan nilai sahamnya masing-masing (Al Ghifari et al., 2021).



Gambar 2. Fluktuasi Nilai Inflasi di Indonesia kurun 5 tahun terakhir (2018-2022)

Sumber: Katadata.co.id (2022)

Gambar 2 memaparkan tren positif fluktuasi nilai inflasi di Indonesia pada 2018 – 2020, namun mengalami kemerosotan pada saat adanya Pandemi Covid-19 yang melanda di Indonesia pada bulan Maret 2020 sehingga berdampak signifikan terhadap nilai inflasi menjadi menurun. Peningkatan tingkat nilai inflasi ini memengaruhi dalam peningkatan bunga serta memberikan dampak terhadap biaya modal yang akan meningkat juga. Kondisi ini akan berakibat penanam

modal akan menarik investasi mereka untuk dialihkan menjadi deposito dan mengakibatkan fluktuasi saham akan mengalami penurunan. Penelitian Al Ghifari et al., (2021) memaparkan terhadap dampak besar pada inflasi dan fluktuasi nilai saham syariah. Dalam analisis hasil yang dipaparkan diketahui apabila nilai inflasi akan memiliki pengaruh yang bersifat berbanding terbalik pada JKII. Tingginya nilai inflasi dalam suatu negara juga memengaruhi kinerja dari sektor JKII, tingginya nilai inflasi suatu negara juga akan berbanding lurus terhadap biaya produksi dan harga bahan baku. Hal tersebut berpotensi menyebabkan penurunan daya beli public di masa depan.

Selanjutnya indikator ketiga dalam makro ekonomi adalah nilai tukar, atau *exchange rate*, merupakan nilai mata uang dalam satu negara dibandingkan dengan mata uang negara lain. Fungsi penting nilai tukar terletak pada pengaruhnya terhadap keputusan jual beli. Ketika nilai mata uang menurun, harga ekspor menjadi lebih murah dan nilai impor meningkat. Sebaliknya, kenaikan nilai mata uang akan meningkatkan nilai ekspor dan menurunkan nilai impor. Nilai tukar juga memainkan peran kunci dalam pasar pertukaran luar negeri. Prinsip yang mendasari pembelian suatu asset adalah perkiraan daya dan tingkat nilai jual saham pada masa mendatang, sehingga dengan adanya hal ini para penanam saham akan menggunakan satuan yang berjenis *rate of return* sebelum membuat keputusan ketika sedang melakukan investasi serta nilai tukarnya (Suciningtias & Khoiroh, 2015).

Fluktuasi nilai mata uang, khususnya dari rupiah ke dolar, adalah variabel yang berpengaruh terhadap nilai saham dalam pasar modal. Penurunan nilai mata uang (depresiasi) dapat

mempengaruhi institusi yang terlibat dalam ekspor dan impor. Institusi impor akan menghadapi peningkatan beban karena pelemahan nilai mata uang, mengurangi penerimaan kas dan meningkatkan hutang bagi institusi yang berhutang dalam dolar. Kondisi ini dapat mengakibatkan penurunan pendapatan, arus kas operasional, dan nilai saham suatu institusi. Sebaliknya, peningkatan nilai mata uang domestik dapat mendorong kenaikan indeks saham karena penurunan harga barang akibat penguatan nilai mata uang dalam negeri. Adanya pergerakan nilai tukar mata uang dari rupiah terhadap dollar akan memengaruhi secara positif pada indeks saham syariah yang diprosikan dengan JKII (Suciningtias & Khoiroh, 2015).



Gambar 3. Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar (2014-2022)

Sumber: Investing.com (2022)

Berdasarkan gambar 3, kurun delapan tahun terakhir (2014-2022), nilai tukar dollar terhadap rupiah mengalami peningkatan walaupun beberapa kali mengalami penurunan. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar semakin menguat pada setiap periodenya. Pelemahan nilai tukar juga dapat menurunkan daya saing, karena mempengaruhi kualitas produk yang dihasilkan dan meningkatkan harga jual. Hal ini bisa berujung pada penurunan profitabilitas perusahaan akibat berkurangnya permintaan dan penurunan harga saham. Dalam konteks keputusan investasi, nilai tukar menjadi panduan bagi para penanam modal dalam mengevaluasi dan menentukan

langkah investasi di suatu perusahaan (Suciningtias & Khoiroh, 2015).

Indikator keempat adalah stabilitas harga minyak yang mampu memengaruhi semua sektor, adanya kenaikan nilai jual minyak secara langsung akan berdampak terhadap hampir keseluruhan sektor institusi tanpa terkecuali (Bala & Chin, 2018). Guncangan dalam harga minyak akan memiliki pengaruh terhadap perubahan tingkat diskonto yang berpengaruh terhadap tidak lancarnya kegiatan maupun arus kas dalam institusi serta dampaknya akan sangat dirasakan dalam pergeseran nilai-nilai saham suatu institusi (Ciner et al., 2013).



Gambar 4. Harga Minyak periode 2018 - 2022

Sumber: Investing.com (2022)

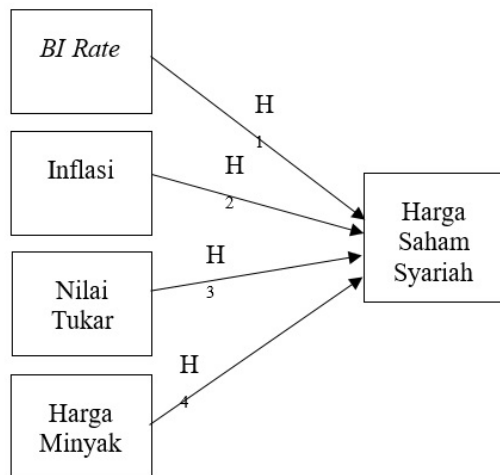
Gambar 4 menunjukkan fluktuasi harga minyak yang cukup signifikan setiap tahunnya. Harga tertinggi minyak dunia terjadi pada tahun 2018 yang diikuti dengan penurunan signifikan sejak tahun 2019 hingga tahun 2020. Pandemi virus corona menjadi penyebab utama menurunnya permintaan minyak mentah global (Idris, 2020). Hal ini juga di dukung oleh penelitian Tambunan (2020) yang menyatakan permintaan minyak menurun akibat adanya pembatasan aktivitas (*lockdown*) serta penurunan mobilitas yang berlangsung di seluruh dunia. Pada penelitian ini faktor makroekonomi dan harga minyak sebagai bentuk pembaruan variabel pada pengaruh terhadap harga saham syariah

dengan menggunakan JKII (*Jakarta Islamic Index*) sebagai variabel dependen pada periode 2014-2021. Alasan penulis memilih periode 2014 dikarenakan terjadi fenomena yang ditemukan oleh penulis yang mana menurut Cakti, (2014) harga saham syariah yang diprosikan JKII mengalami penurunan sebesar 0,59%. Hal ini juga diperkuat oleh pernyataan Diela, (2014) bahwa secara *general* perekonomian mengalami penurunan. kondisi tersebut sudah berlangsung sejak 2013. Hal ini diakibatkan oleh terjadinya penurunan ekspor dan pelemahan ketahanan energi, defisit neraca berjalan yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Selain itu dinyatakan bahwa kondisi ekspor juga mengalami penurunan karena melemahnya permintaan dari negara-negara mitra dagang utama, dan harga komoditas ekspor berbasis sumber daya alam (SDA). Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan maka penting untuk menganalisa pengaruh *BI Rate*, Inflasi, Nilai Tukar dan Harga Minyak terhadap Harga Saham Syariah pada Tahun 2014 – 2021.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan model regresi berganda yang bersifat penelitian eksplanatori Data yang digunakan adalah data sekunder yang diterbitkan oleh IDX, INVESTING, Badan Pusat Statistik Indonesia, dan JKII pada periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2021. Variabel yang digunakan adalah *BI Rate*, Inflasi, Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar dan Harga Minyak Dunia serta indeks saham Syariah dengan proksi *Jakarta Islamic Index* (JKII).

Pada penelitian ini ada empat hipotesis yaitu $H_1 =$ terdapat pengaruh



Gambar 5. Hipotesis Penelitian

Antara variabel *BI Rate* terhadap Harga Saham Syariah periode 2014 – 2021; H₂=terdapat pengaruh variabel Inflasi terhadap Harga Saham Syariah periode 2014 – 2021; H₃=terdapat pengaruh antara variabel Nilai tukar terhadap Harga Saham Syariah periode 2014 – 2021; H₄=terdapat pengaruh antara variabel Harga Minyak terhadap Harga Saham Syariah periode 2014 – 2021.

Model Regresi Berganda yang digunakan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* untuk metode estimasi parameter koefisien regresi dengan model matematis sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \varepsilon$$

Y merupakan variable independen yaitu Harga Saham Syariah (JKII) yang di pengaruhi oleh 4 (empat) varibel dependen yaitu *BI Rate* (X₁); Inflasi (X₂); Nilai Tukar (X₃); Harga Minyak Dunia (X₄). Selain itu dalam model terdapat β_0 sebagai konstanta/intersep dan β_i sebagai koefisien regresi.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa

Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jakarta Islamic Index* (JII) diluncurkan pada tanggal 3 juli 2000. Indeks tersebut dihitung mundur hingga tanggal 1 Januari 1995 sebagai hari dasar indeks dengan angka dasar 100.66 *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang menjadi tolak ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Penyaringan saham di *Jakarta Islamic Index* (JKII) tidak hanya dalam hal memenuhi kriteria syariah saja akan tetapi saham emiten harus memiliki nilai kapitalitas yang cukup besar di bursa dan saham emiten harus sering ditransaksikan (liquid). Setiap 6 bulan sekali dilakukan evaluasi untuk menentukan saham mana yang masih bertahan di *Jakarta Islamic Index* (JKII) dan saham mana yang harus delisting. Delisting dimaksudkan agar saham-saham yang tidak memenuhi kriteria syariah dibersihkan dari *Jakarta Islamic Index* (JKII).

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Min.	Maks.	Rata-Rata	Standar Deviasi
BI rate	3,50	7,75	5,5585	1,44264
Inflasi	1,32	8,36	3,7867	1,84525
Nilai Tukar	11427,05	15867,43	13639,2244	902,58257
Harga Minyak	18,05	108,59	59,9026	19,54494
Harga Saham	14,32	197,46	168,7266	22,42185

Deskriptif data dalam penelitian ini terdiri atas *BI Rate*, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia dan Harga Saham Syariah. Data hasil analisis statistik deskriptif terlampir pada tabel 1. Berdasarkan tabel 1, terlihat *BI Rate* memiliki nilai maksimum sebesar 7,75 sedangkan nilai minimumnya adalah sebesar 3,50, sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 5,56. Standar deviasi

memiliki nilai yang lebih rendah dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa variasi data *BI Rate* tidak berfluktuasi tajam. Nilai maksimum dari inflasi sebesar 8,36 sedangkan nilai minimumnya adalah sebesar 1,32.

Nilai rata-rata inflasi pada sampel perusahaan adalah sebesar 3,79 dengan standar deviasi 1,85. Nilai tukar memiliki nilai maksimum sebesar 15867,43 sedangkan nilai minimumnya adalah sebesar 11427,05. Nilai rata-rata Nilai Tukar pada sampel perusahaan adalah sebesar 13639,22 dengan Standar deviasi 902,58. Harga minyak dunia memiliki nilai maksimum sebesar 108,59 sedangkan nilai minimumnya adalah sebesar 18,05. Nilai rata-rata harga minyak dunia pada sampel perusahaan adalah sebesar 59,90 dengan standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-ratanya yakni sebesar 19,54 menunjukkan bahwa variasi harga minyak dunia relatif tidak ada kesenjangan antar sampel perusahaan. Harga saham syariah memiliki nilai maksimum sebesar 197,46 sedangkan nilai minimumnya adalah sebesar 14,32. Nilai rata-rata harga saham syariah pada sampel perusahaan adalah sebesar 168,7266 dengan standar deviasi sebesar 22,32185.

Pengujian Asumsi Model Regresi

Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test*, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,082, nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *error* model mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Deteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Faptor* (VIF). Jika terjadi

multikolinieritas maka koefisien korelasi antara variabel bebas relatif besar, dengan kata lain nilai VIF > 10, sebaliknya apabila VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 2. Nilai VIF Model Regresi Berganda

Variabel Independen	Statistik Kolinieritas	
	Nilai Toleransi	VIF
<i>BI Rate</i>	0,312	3,206
Inflasi	0,254	3,933
Exchange	0,410	2,439
Oil_Price	0,737	1,357

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, VIF menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Pengujian Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi Durbin Watson

R	R Kuadrat	Adjusted R Kuadrat	Estimasi Standar Error	Nilai Durbin-Watson
0,535	0,286	0,254	13,48348	2,006

Berdasarkan hasil output dari analisis regresi linier berganda (tabel 3) diketahui nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,006. Syarat model terbebas dari autokorelasi adalah jika nilai $dU < dW < 4-dU$, dengan jumlah sampel sebanyak 94 dan $k=4$, maka $dU (1,7538) < dW (2,006) < 4-dU (2,2462)$. Sehingga data pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Pengujian Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode *glejser*, dengan membuat model regresi antara variabel independen dengan nilai absolut residual sebagai variabel dependennya. Hasil pengujian sebagai berikut

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas

Variabel Independen	Koefisien Unstandardized		t	Sig.
	B	Standar Error		
(Constant)	-24,868	21,308	-1,167	0,246
<i>BI_Rate</i>	0,616	0,945	0,652	0,516
Inflasi	0,487	0,818	0,595	0,553
Nilai Tukar	0,002	0,001	1,713	0,090
Harga Minyak	-0,005	0,045	-0,110	0,912

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yang berarti bahwa model regresi bebas dari heterokedastisitas.

Nilai Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen. Berdasarkan tabel 3, terlihat besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0,286 yang berarti bahwa harga saham syariah dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen secara Bersama-sama sebesar 28,6%.

Pengujian Model Regresi Berganda

Uji Secara Serentak digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 5. Pengujian Model Regresi Secara Serentak

Model	Jumlah Kuadrat	Derajat Bebas	Rata-Rata Kuadrat	Nilai F	Signifikasi
Regresi	6491,729	4	1622,932	8,927	0,000 ^b
Error	16180,586	89	181,804		
Total	22672,315	93			

a. Dependent Variable: Harga Saham Syariah

b. Predictors: (Constant), BI_Rate, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak

Berdasarkan tabel 5, terlihat nilai signifikasnsi sebesar $0,000 < 0,005$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama atau simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga model regresi berganda signifikan.

Uji secara individu untuk masing-masing variabel independen dengan menggunakan uji t, secara rinci hasil pengujian bisa dilihat pada tabel 6 berikut ini:

Tabel 6. Pengujian Model Regresi Secara Individu

Variabel Independen	Koefisien Unstandardized		t	Signifikansi
	B	Std. Error		
Konstanta	224,077	39,127	5,727	0,000
BI_Rate	-4,230	1,735	-2,438	0,017
Inflasi	-1,632	1,503	-1,086	0,280
Nilai Tukar	-0,003	0,002	-1,184	0,239
Harga Minyak	0,252	0,083	3,030	0,003

Pada tabel 6 terlihat *BI rate* dan harga minyak memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua variable tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Aulia & Latief, (2020) yang menjelaskan bahwa secara pengujian parsial ditemukan bahwa *BI Rate* berpengaruh terhadap harga saham Syariah. Berdasarkan teori ekonomi bahwa suku bunga dapat menarik perhatian investor untuk menyimpan uangnya dibank, tingkat suku bunga yang terlampaui tinggi akan mempengaruhi aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan untuk berinvestasi yang tidak akan menarik lagi. Artinya naiknya tingkat *BI Rate* akan berdampak menurunnya harga saham syariah. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Khairulanam et al., (2021), yang menjelaskan bahwa suku bunga yang meningkat akan menyebabkan investor menarik investasinya pada saham, kemudian memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Secara teori menyatakan bahwa perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. Hal itu berarti jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya. Saputra et al., (2021) menjelaskan *BI Rate* berpengaruh negatif terhadap saham syariah Indonesia, harga saham syariah akan mengalami peningkatan jika *BI Rate* rendah sehingga investasi saham pada saham syariah akan mengalami kenaikan yang berdampak pada biaya produksi perusahaan semakin murah dan produktivitas perusahaan meningkat.

Terkait harga minyak, hasil penelitian sejalan dengan penelitian Hanoeboen, (2017) yang menjelaskan bahwa minyak mentah merupakan komoditas dan kebutuhan utama dunia saat ini, sehinggamerupakan salah satu indikator perekonomian dunia melalui aktivitas ekonomi. Naiknya harga minyak dunia merupakan pertanda meningkatnya permintaan dan mengindikasikan membaiknya perekonomian global pasca krisis. Kenaikan permintaan minyak dunia akan diikuti dengan naiknya permintaan komoditas hasil tambang. Sebaliknya, harga energi yang turun mencerminkan sedang melemahnya perekonomian global. Dengan begitu, harga minyak mentah meningkat membuat ekspektasi membaiknya kinerja perusahaan-perusahaan juga akan meningkat dan harga sahamnya akan ikut naik. khususnya harga saham emiten pertambangan otomatis akan terdongkrak nilai indeks pasar modalnya. Hasil ini juga diperkuat oleh penelitian Suciningtias & Khoiroh, (2015) yang menjelaskan bahwa peningkatan harga minyak dunia akan berdampak pada peningkatan harga komoditi minyak dan pertambangan lainnya seperti batubara, minyak sawit, tembaga, nikel, dan lain-lain. Keuntungan tersendiri dirasakan bagi perusahaan yang bergerak di sektor komoditi minyak dan pertambangan karena akan menarik para investor untuk menanamkan dana investasinya. Ketertarikan tersebut diharapkan mampu meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga secara otomatis akan berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Untuk variabel inflasi dan nilai tukar, tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Sejalan pada penelitian Kamal et al., (2021) yang

menjelaskan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh serta tidak signifikan terhadap harga saham syariah dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah, seberapapun perubahan yang terjadi pada inflasi tidak menyebabkan perubahan signifikan terhadap indeks JKII. Pendapat ini diperkuat oleh hasil penelitian oleh Setyani, (2017) bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah dikarenakan investor tidak menggunakan tingkat inflasi sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan untuk melakukan investasi berbasis syariah. Selain itu, pasar modal berbasis saham syariah dinilai punya daya tahan lebih kuat terhadap guncangan ekonomi saat kondisi perekonomian domestik maupun global dikarenakan dalam pasar saham syariah tidak mengenal saham perbankan.

Terkait nilai tukar Rupiah terhadap Dolar yang tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah, hal ini sejalan dengan penelitian Saputra et al., (2021) yang menjelaskan bahwa nilai tukar secara parsial tidak berpengaruh terhadap pergerakan saham syariah Indonesia, dimungkinkan karena adanya perbedaan sasaran masing-masing perusahaan yang sebagian tidak banyak yang mengandalkan impor dan ekspor sehingga dalam jangka panjang dampak fluktuasi nilai tukar rupiah hanya sementara artinya tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: Berdasarkan hasil uji dan analisa yang dilakukan, didapatkan temuan bahwa variabel *BI Rate* memiliki

pengaruh yang bersifat negatif dan signifikan terhadap Harga Saham Syariah periode 2014-2021. Pengaruh variabel Inflasi yang ditemukan dari hasil uji parsial memberikan temuan bahwa pengaruhnya tidak signifikan terhadap Harga Saham Syariah Periode 2014-2021. Nilai Tukar ditemukan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Harga Saham Syariah Periode 2014-2021.

Implikasi ekonomi dari temuan adanya pengaruh *BI rate* dan harga minyak terhadap harga saham syariah di Indonesia dapat mencakup beberapa aspek yang perlu dipertimbangkan. Jika *BI rate* meningkat otomatis suku bunga pinjaman juga mengalami peningkatan, artinya muncul konsekuensi terhadap biaya perusahaan, yang tentunya akan berpengaruh terhadap kinerja saham syariah. Selain itu dengan tingginya *BI Rate* dapat membuat instrumen investasi yang berbasis bunga menjadi lebih menarik dibandingkan dengan saham syariah.

Kondisi tersebut dapat menyebabkan perpindahan dana dari pasar saham ke instrumen keuangan lainnya. Berbeda dengan harga minyak yang tinggi atau rendah akan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam sektor energi. Perusahaan yang bergerak di sektor ini dapat mengalami fluktuasi harga saham yang signifikan seiring perubahan harga minyak demikian pula biaya produksi, biaya transportasi serta biaya yang menggunakan energi sebagai bahan aktivitasnya. Harga saham syariah juga bisa merespons perubahan *BI rate* dan harga minyak, melalui penyesuaian portofolio berdasarkan ekspektasi perubahan ekonomi yang terkait dengan faktor-faktor tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

Al Ghifari, R. A., Kristianingsih, K., &

- Tamara, D. A. D. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 75–83. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2871>
- Asmara, I. P. W. P., & Suarjaya, A. A. G. (2018). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1397–1425. <https://doi.org/10.29244/jam.4.2.76-96>
- Bala, U., & Chin, L. (2018). Asymmetric impacts of oil price on inflation: An empirical study of African OPEC member countries. *Energies*, 11(11). <https://doi.org/10.3390/en11113017>
- Cakti, G. A. (2014). *Saham Syariah (30/09/2014): Indeks JII Turun 0,59%*. *Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20140930/7/261099/saham-syariah-3092014-indeks-jii-turun-059>
- Chakimatuzzahroh, & Witiastuti, R. S. (2018). Pull Factor and Push Factor Influences on the Volatility of Foreign Investment Flows in Indonesian Capital Market. *Management Analysis Journal*, 7(2), 231–243.
- Ciner, C., Gurdgiev, C., & Lucey, B. M. (2013). Hedges and safe havens: An examination of stocks, bonds, gold, oil and exchange rates. *International Review of Financial Analysis*, 29, 202–211. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2012.12.001>
- Danur, D. N., & Ahwal, H. (2020). Analysis Of Islamic Stock Price Indexs In Indonesia. *Hukum Islam*, 20(2), 239–254.
- Diela, T. (2014). *BI: Sepanjang 2014 Ekonomi Indonesia Melambat tetapi...* *Kompas*. <https://money.kompas.com/read/2014/11/20/235805626/BI.Sepanjang.2014.Ekonomi.Indonesia.Melambat.tetapi>
- Hanoeboen, B. R. (2017). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga SBI

- terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Cita Ekonomika*, XI(1), 1–6.
- Idris, M. (2020). *Harga Minyak Minus Karena Corona, Terendah Sepanjang Sejarah*. Kompas. <https://money.kompas.com/read/2020/04/21/070501826/harga-minyak-minus-karena-corona-terendah-sepanjang-sejarah?page=all>
- Kamal, M., Kasmawati, Rodi, Thamrin, H., & Iskandar. (2021). Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar (Nilai tukar) Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(2), 521–531. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).8310](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).8310)
- Khairulanam, P. A., Parno, Pratiwi, A., & Parlina, T. (2021). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020. *AGHNIYA: Jurnal Ekonomi Islam*, 3(1), 49–66. <https://doi.org/10.30596/aghniya.v3i1.5844>
- Kumar, K. K., & Sahu, B. (2017). Dynamic Linkages Between Macroeconomic Factors and Islamic Stock Indices in a Non-Islamic Country India. *The Journal of Developing Areas*, 51(1), 193–205. <https://doi.org/10.1353/jda.2017.0011>
- Muliana, V. (2016). *7 Pasar Modal Terbesar di Indonesia*. Liputan6. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2557953/7-pasar-modal-terbesar-di-dunia>
- Nawindra, I., & Wijayanto, A. (2020). The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for The 2013-2019 Period. *Management Analysis Journal*, 9(4), 402–412. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i4.41875>
- Oktaviani, B. N., & Wijayanto, A. (2016). Aplikasi Single Index Model dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham LQ45 dan Jakarta Islamic Index. *Management Analysis Journal*, 5(3), 189–202.
- Rachmawati, M., & Laila, N. (2015). Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JESTT*, 2(11), 49–58.
- Saputra, S. A., Gloria, C. M., & Asnaini, A. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai tukar, dan BI 7-Day Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2020. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 5(1), 57. <https://doi.org/10.21043/malia.v5i1.9787>
- Setyani, O. (2017). *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia*. 8(2), 213–238.
- Suciningtias, S. A., & Khoiroh, R. (2015). Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Conference in Business, Accounting, and Management (CBAM)*, 2(1), 398–412.
- Tambunan, L. (2020). *Ekonomi Pandemi: Harga Minyak Dunia Anjlok, Harga BBM dalam Negeri Belum Tentu Bisa Turun*. BBC News Indonesia. <https://www.bbc.com/indonesia/indonesia-52379031>
- Utama, O. Y., & Puryandani, S. (2020). The Effect of BI Rate, USD to IDR Exchange Rates, and Gold Price on Stock Returns Listed in the SRI KEHATI Index. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 11(1), 39–47. <https://doi.org/10.15294/jdm.v11i1.1207>