

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Pada penelitian ini yang dijadikan sebagai obyek penelitian adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). JII adalah suatu indeks yang terdiri dari 30 saham yang didasarkan pada Hukum Islam. Saham yang masuk dalam indeks ini adalah saham yang dikeluarkan oleh *issuers* yang menjalankan aktivitas bisnis mereka dengan kriteria tertentu. Untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang berbasis syariah digunakan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai tolok ukur (*benchmark*) (Widodo, 2007).

Pengkajian ulang dilakukan dalam waktu 6 (enam) bulan sekali, komponen indeks akan ditentukan pada awal bulan Januari dan Juli pada tiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dilakukan pengawasan secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Bursa Efek Indonesia melakukan perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang sudah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat data emiten yang berubah yang disebabkan oleh aksi korporasi juga termasuk dalam perhitungan indeks ini. *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100 (seratus).

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan suatu data sehingga menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Uji statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai maksimum, minimum, dihasilkan rata-rata (*mean*), median, standar deviasi dari masing-masing variabel.

a. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Berikut akan disajikan hasil statistik deskriptif JII selama periode pengamatan tahun 2012-2016 yang telah diolah dengan menggunakan SPSS versi 20.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif *Jakarta Islamic Index (JII)*

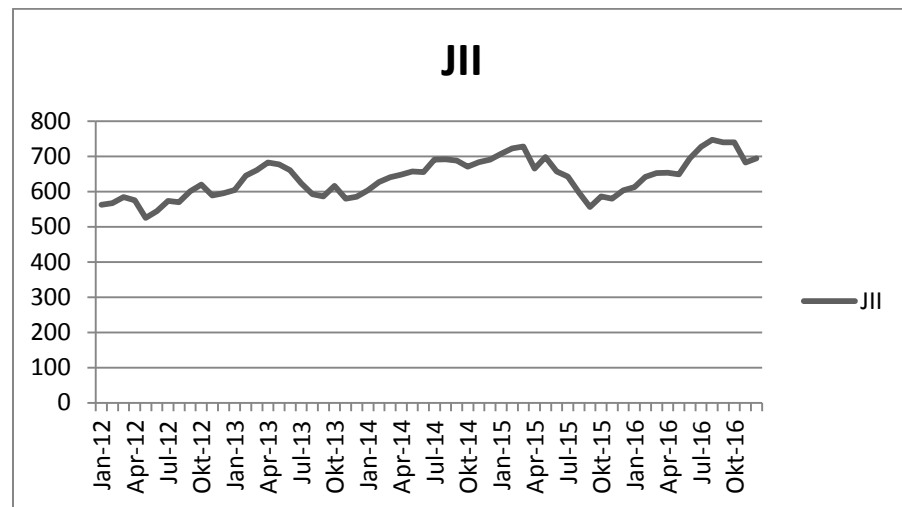
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
JII	60	525.05	746.87	638.9342	54.85029
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah

Dari hasil perhitungan SPSS di atas dengan jumlah pengamatan selama 60 bulan yang dimulai dari bulan Januari tahun 2012 hingga bulan Desember tahun 2016, dapat dilihat bahwa nilai terendah JII adalah 525.05 yang terjadi pada bulan Mei tahun 2012, sementara nilai tertinggi JII adalah 746.87 yang terjadi pada bulan Agustus tahun 2016. Nilai rata-rata JII adalah sebesar 638.9342 dengan

standar deviasi sebesar 54.85029. Dengan nilai standar deviasi tersebut menandakan bahwa nilai JII cenderung stabil. Hal ini dapat dilihat pada grafik pergerakan JII yang disajikan berikut ini.

Grafik 4.1
Pergerakan JII



Sumber: Data diolah

Selama periode pengamatan, nilai JII mengalami pergerakan naik dan turun, namun cenderung stabil. Hal ini menunjukkan bahwa JII relatif baik selama periode penelitian. Kenaikan tertinggi terjadi pada bulan April 2016 sampai dengan bulan Agustus 2016 yaitu 653.26 menjadi 726.61. Sedangkan penurunan paling signifikan terjadi pada bulan Mei 2015 sampai dengan bulan September 2015 yaitu dari 698.07 menjadi 556.09. Namun secara umum JII mengalami kenaikan dari periode Januari 2012 sampai dengan Desember 2016. Besarnya JII selama periode penelitian berkisar antara 525.05 sampai 746.87.

b. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Berikut akan disajikan hasil statistik deskriptif SBIS selama periode pengamatan tahun 2012-2016 yang telah diolah dengan menggunakan SPSS versi 20.

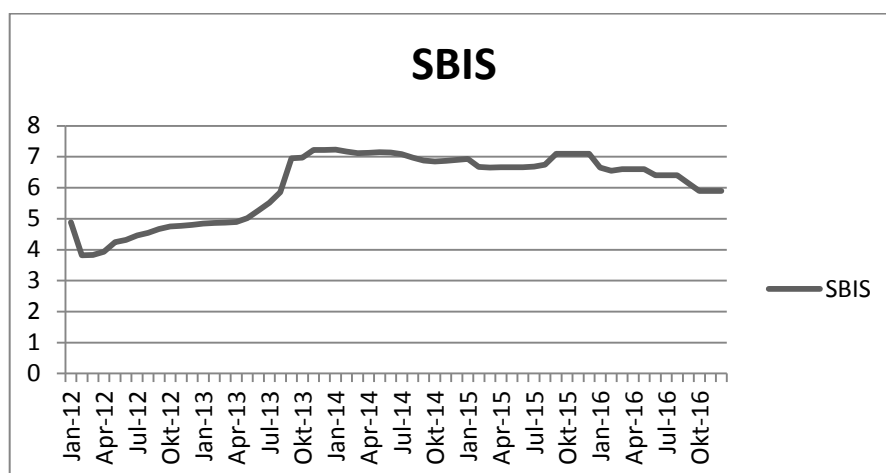
Tabel 4.2
Statistik Deskriptif SBIS

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SBIS	60	3.82	7.23	6.0852	1.06933
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah

Dari hasil perhitungan dengan jumlah pengamatan selama 60 bulan dimulai dari bulan Januari tahun 2012 hingga bulan Desember tahun 2016, dapat dilihat bahwa nilai terendah SBIS sebesar 3.82% yang terjadi pada bulan Februari tahun 2012, sementara nilai tertinggi sebesar 7.23% yang terjadi pada bulan Januari tahun 2014, nilai rata-rata SBIS selama periode pengamatan adalah 6.0852%, dan standar deviasi SBIS sebesar 1.06933. Dengan nilai standar deviasi tersebut menandakan bahwa SBIS tidak berfluktuasi tajam atau cenderung stabil selama periode pengamatan. Hal ini dapat dilihat pada grafik pergerakan SBIS yang menunjukkan hal serupa.

Grafik 4.2
Pergerakan SBIS



Sumber: Data diolah

Selama periode pengamatan nilai SBIS mengalami pergerakan naik dan turun. Kenaikan tertinggi terjadi pada bulan Februari 2012 sampai dengan bulan November 2013 yaitu dari 3.82% menjadi 7.22% akibat dari adanya kenaikan harga bahan bakar domestik. Akibat dari kenaikan ini menyebabkan tingkat inflasi yang cukup tinggi sehingga mengakibatkan Bank Indonesia harus menyesuaikan tingkat SBIS untuk mengendalikan inflasi (www.indonesia-investments.com). Namun pada periode selanjutnya SBIS cenderung mengalami penurunan, hal ini sesuai dengan apa yang telah diuraikan pada bab II dimana penurunan SBIS akan mendorong kenaikan JII.

c. *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)*

Berikut akan disajikan hasil statistik deskriptif DJIMI selama periode pengamatan tahun 2012-2016 yang sudah diolah dengan menggunakan SPSS versi 20.

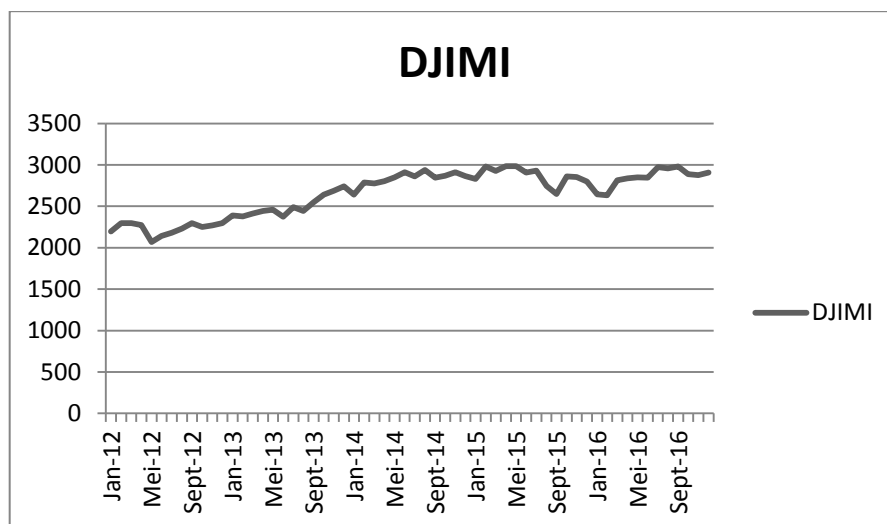
Tabel 4.3
Statistik Deskriptif DJIMI

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DJIMI	60	2067.38	2984.41	2658.738	272.901
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah

Dari hasil perhitungan dengan jumlah pengamatan selama 60 bulan dimulai dari bulan Januari tahun 2012 hingga bulan Desember tahun 2016, dapat dilihat bahwa nilai terendah DJIMI selama periode pengamatan adalah 2067.38 pada bulan Mei tahun 2012, sementara nilai tertinggi sebesar 2984.41 pada bulan Mei tahun 2015. Nilai rata-rata DJIMI sebesar 2658.738 dengan nilai standar deviasi DJIMI sebesar 272.901. Dengan nilai standar deviasi tersebut menandakan bahwa DJIMI tidak berfluktuasi tajam atau cenderung stabil selama periode pengamatan. Hal ini dapat dilihat pada grafik pergerakan DJIMI yang menunjukkan hal serupa.

Grafik 4.3
Pergerakan DJIMI



Sumber: Data diolah

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa *Dow Jones Islamic Market Index* selama periode pengamatan bergerak naik dan turun, namun secara umum *Dow Jones Islamic Market Index* mengalami peningkatan dan cenderung stabil. Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa secara umum pergerakan *Dow Jones Islamic Market Index* searah dengan JII. Hal ini mendukung hipotesis yang telah diuraikan di bab II dimana *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI) memberikan pengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*.

d. Kurs Rupiah

Berikut akan disajikan hasil statistik deskriptif Kurs Rupiah selama periode pengamatan 2012-2016 yang sudah diolah dengan menggunakan SPSS versi 20.

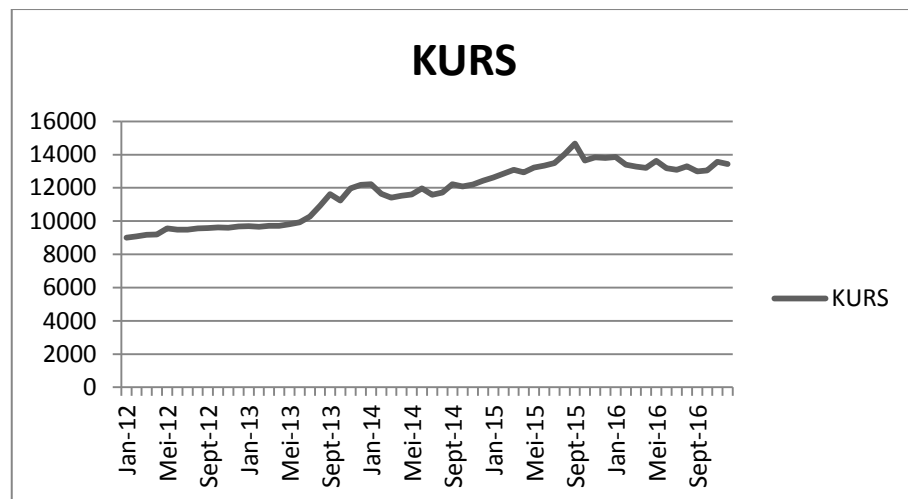
Tabel 4.4
Statistik Deskriptif Kurs Rupiah

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	60	9000.00	14657.00	11730.63	1666.337
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah

Dari hasil perhitungan dengan jumlah pengamatan selama 60 bulan dimulai dari bulan Januari tahun 2012 hingga bulan Desember tahun 2016, dapat dilihat bahwa nilai terendah Kurs Rupiah selama periode pengamatan adalah Rp 9,000 pada bulan Januari tahun 2012, sementara nilai tertinggi sebesar Rp 14,657 pada bulan September tahun 2015. Nilai rata-rata Kurs Rupiah sebesar Rp 11,730.63 dengan nilai standar deviasi Kurs Rupiah sebesar 1666.337. Dengan nilai standar deviasi tersebut menandakan bahwa Kurs Rupiah tidak berfluktuasi tajam atau cenderung stabil selama periode pengamatan. Hal ini dapat dilihat pada grafik pergerakan Kurs Rupiah yang menunjukkan hal serupa.

Grafik 4.4
Pergerakan Kurs Rupiah



Sumber: Data diolah

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah relatif stabil. Pergerakan kurs dapat dijaga dengan baik oleh Bank Indonesia selaku otoritas moneter Indonesia. Pada bulan Mei sampai dengan September tahun 2013 ketika nilai kurs mengalami kenaikan, nilai JII turun dari tingkat 676.58 ke tingkat 585.59. Ini sesuai dengan apa yang telah diuraikan pada bab II bahwa kurs memiliki hubungan negatif dengan JII.

e. Inflasi

Berikut akan disajikan hasil statistik deskriptif Inflasi selama periode pengamatan tahun 2012-2016 yang sudah diolah dengan menggunakan SPSS versi 20.

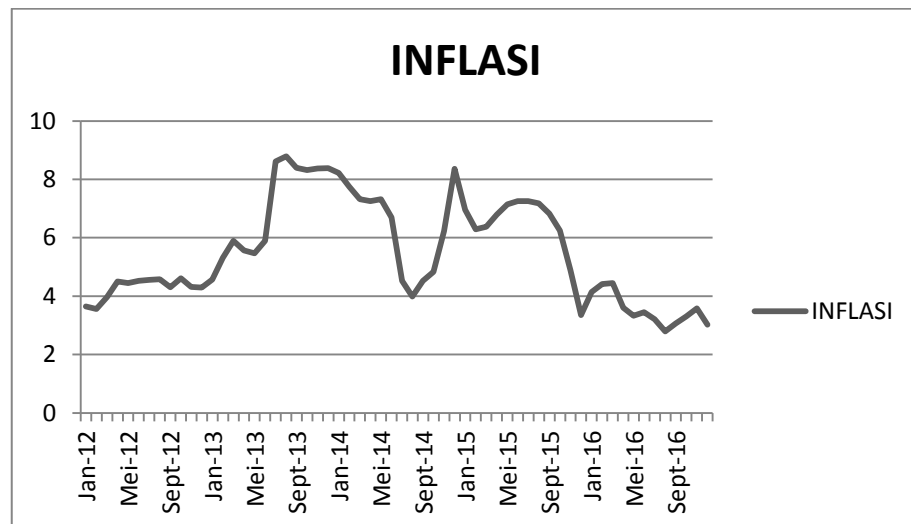
Tabel 4.5
Statistik Deskriptif Inflasi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KURS	60	2.79	8.79	5.5153	1.77019
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data diolah

Dari hasil perhitungan dengan jumlah pengamatan selama 60 bulan dimulai dari bulan Januari tahun 2012 hingga bulan Desember tahun 2016, dapat dilihat bahwa nilai terendah Inflasi selama periode pengamatan adalah 2.79% pada bulan Agustus tahun 2016, sementara nilai tertinggi sebesar 8.79% pada bulan Agustus tahun 2013. Nilai rata-rata Inflasi sebesar 5.5153% dengan nilai standar deviasi Inflasi sebesar Rp 1.77019. Dengan nilai standar deviasi tersebut menandakan bahwa Inflasi berfluktuasi tajam selama periode pengamatan. Hal ini dapat dilihat pada grafik pergerakan Inflasi yang menunjukkan hal serupa.

Grafik 4.5
Pergerakan Inflasi



Sumber: Data diolah

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa Inflasi selama periode pengamatan mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Kenaikan tertinggi terjadi pada bulan Agustus sampai dengan Desember 2014 dari 3.99% menjadi 8.36%. Sedangkan penurunan paling signifikan terjadi pada bulan Juli sampai dengan Desember 2015 dari 7.26% menjadi 3.35%. Nilai inflasi selama periode pengamatan berkisar antara 2.79% sampai dengan 8.79%.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dilakukan pada analisis regresi linear berganda. Analisis regresi mensyaratkan untuk dilakukan pengujian asumsi klasik, pengujian ini digunakan untuk memastikan terpenuhinya asumsi klasik guna menghindari adanya pembiasan.

a. Uji Normalitas

Tujuan dari dilakukannya uji normalitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variabel independen maupun variabel dependen memiliki distribusi data normal atau tidak normal. Jika distribusi data normal atau mendekati normal maka dapat dikatakan sebagai model regresi yang baik. (Ghozali, 2012). Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test*. Berikut disajikan hasil dari *Kolmogorov-Smirnov test* dalam tabel 4.6

Tabel 4.6
Nilai Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	28.68028615
	Absolute	.081
Most Extreme Differences	Positive	.081
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		.630
Asymp. Sig. (2-tailed)		.823

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.
Sumber: Data Sekunder

Dengan melihat hasil SPSS dari uji di atas dapat disimpulkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) memiliki tingkat signifikansi diatas 0,05 yaitu 0.823. Artinya data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi yang normal dan menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Tujuan dari dilakukannya uji autokorelasi yaitu untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan periode sebelumnya. Jika bebas dari autokorelasi maka dapat dikatakan sebagai model regresi yang baik. Jika terdapat *problem* autokorelasi maka terjadi korelasi. Autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali,2012). Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Ghozali,2012). Berikut disajikan hasil perhitungan uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS versi 20.

Tabel 4.7
Nilai Durbin-Watson Test

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
-------	---	----------	-------------------	----------------------------	---------------

1	.852 ^a	.727	.707	29.70490	1.807
---	-------------------	------	------	----------	-------

a. Predictors: (Constant), INF, KURS, DJIMI, SBIS

b. Dependent Variable: JII

Sumber: Data Sekunder

Dari hasil SPSS di atas terlihat bahwa nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,807. Nilai Durbin-Watson berdasarkan tabel dengan derajat kepercayaan sebesar 5% adalah dl sebesar 1.4083 dan du sebesar 1.7671, sehingga nilai 4-du adalah 2,233. Nilai Durbin Watson pada penelitian ini adalah 1.807, sehingga terletak diantara du dan 4-du ($1.767 < 1.807 < 2.233$), maka model regresi ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi dan layak digunakan.

c. Uji Multikolinearitas

Tujuan dari dilakukannya uji multikolinearitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas maka dapat dikatakan sebagai model regresi yang baik. Apabila nilai korelasi antar variabel bebas sama dengan nol maka disebut dengan variabel orthogonal. (Ghozali, 2012). Hasil SPSS dari uji multikolinearitas dapat dilihat dari tabel berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 SBIS	.152	6.595
DJIMI	.189	5.297

KURS	.214	4.665
INF	.554	1.807

a. Dependent Variable: JII
Sumber: Data Sekunder

Dari perhitungan uji multikolinearitas diatas diperoleh hasil bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada semua variabel independen dari model regresi yang ditunjukkan oleh nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF yang dibawah 10. Ini menunjukkan bahwa model regresi ini layak untuk digunakan karena tidak terdapat variabel yang mengalami multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi terdapat penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik pada model regresi. Heteroskedastisitas terjadi jika terdapat ketidaksamaan varian dari semua pengamatan pada model regresi. Hasil SPSS dari uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari tabel berikut.

Tabel 4.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.885	28.749		.100	.920
SBIS	-8.876	5.597	-.535	-1.586	.119
DJIMI	.021	.020	.318	1.052	.298
KURS	.001	.003	.090	.316	.753

INF	1.328	1.770	.132	.750	.456
-----	-------	-------	------	------	------

a. Dependent Variable: ABS_RES
Sumber: Data Sekunder

Dari tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai sig pada seluruh variabel independen yaitu SBIS, *Dow Jones Islamic Market Index*, Kurs Rupiah, dan Inflasi menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara seluruh variabel independen terhadap nilai absolute residual karena lebih besar dari α 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Parsial (Uji Statistik *t*)

Uji statistik *t* pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial didalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012). Berikut hasil SPSS dari Uji *t* yang disajikan dalam tabel 4.10.

Tabel 4.10
Hasil Uji Nilai *t*

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	164.607	47.702		3.451	.001
SBIS	-26.605	9.287	-.519	-2.865	.006
DJIMI	.319	.033	1.586	9.777	.000
KURS	-.017	.005	-.506	-3.325	.002
INF	-2.907	2.936	-.094	-.990	.327

a. Dependent Variable: JII

Sumber: Data Sekunder

Dari tabel di atas dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$JII = \alpha + \beta_1 SBIS + \beta_2 DJIMI + \beta_3 KURS + \beta_4 INF + e$$

$$\mathbf{JII = 164.607 - 26.605SBIS + 0.319DJIMI - 0.017KURS - 2.907INF} \\ \mathbf{+ e}$$

Bedasarkan persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan indeks JII akan bernilai mendekati angka konstanta = 164.607, jika semua variabel yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI), Kurs Rupiah, dan Inflasi nilainya mendekati angka nol.

Hasil hipotesis penelitian mengenai pengaruh SBIS, *Dow Jones Islamic Market Index*, Kurs Rupiah, dan Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index* secara parsial akan dibahas sebagai berikut :

1. Variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki koefisien regresi sebesar -26.605 dengan arah negatif dan nilai sig sebesar 0,006 lebih kecil dari 0.05, hal ini berarti Sertifikat Bank Indonesia Syariah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Market Index*. Maka hipotesis pertama (H_1) diterima. Jika SBIS mengalami kenaikan sebesar 1%, dengan kondisi variabel lain konstan, maka indeks saham JII akan mengalami penurunan sebesar 26.605 satuan. Berdasarkan hasil penelitian ini variabel SBIS merupakan variabel yang paling besar mempengaruhi

pergerakan JII dengan arah negatif karena memiliki nilai koefisien paling tinggi diantara variabel bebas yang lain.

2. Variabel *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI) memiliki koefisien regresi sebesar 0.319 dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0,000 lebih kecil dari 0.05, hal ini berarti *Dow Jones Islamic Market Index* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Market Index*. Maka hipotesis kedua (H_2) diterima. Setiap kenaikan DJIMI sebesar 1 satuan diprediksikan akan meningkatkan indeks saham JII sebesar 0,319 satuan.
 3. Variabel Kurs Rupiah (KURS) memiliki koefisien regresi sebesar -0.017 dengan arah negatif dan nilai sig sebesar 0,002 lebih kecil dari 0.05, hal ini berarti Kurs Rupiah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Jakarta Islamic Market Index*. Maka hipotesis ketiga (H_3) diterima. Setiap kenaikan kurs rupiah terhadap dollar Amerika sebesar Rp1,-/USD akan menurunkan nilai indeks saham sebesar 0,017 satuan. Koefisien regresi yang rendah menunjukkan bahwa variabel produk kurs rupiah merupakan variabel yang paling rendah kemampuannya untuk mempengaruhi indeks saham JII.
 4. Variabel Inflasi (INF) memiliki koefisien regresi sebesar -2.907 dengan arah negatif dan nilai sig sebesar 0,327 lebih besar dari 0.05, hal ini berarti inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Jakarta Islamic Market Index*. Maka hipotesis keempat (H_4) ditolak.
2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F dapat digunakan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara simultan terhadap semua variabel dependen (Ghozali,2012). Berikut ditampilkan hasil Uji F yang telah diolah menggunakan SPSS yang disajikan dalam Tabel 4.11

Tabel 4.11
Hasil Uji Nilai F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	128973.714	4	32243.429	36.541	.000 ^b
Residual	48530.970	55	882.381		
Total	177504.684	59			

a. Dependent Variable: JII

b. Predictors: (Constant), INF, KURS, DJIMI, SBIS

Sumber: Data Sekunder

Dari hasil perhitungan uji F di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai F hitung sebesar 36.541. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5% atau 0,05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka menunjukkan adanya pengaruh SBIS, *Dow Jones Islamic Market Index*, Kurs Rupiah, dan Inflasi secara simultan terhadap *Jakarta Islamic Index*.

Dasar pengambilan keputusan yang lain adalah nilai F hitung harus lebih besar dari F tabel untuk menentukan adanya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Dari perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 36.541 lebih besar dari nilai F tabel

yaitu 2,54 maka dapat disimpulkan bahwa variabel SBIS, *Dow Jones Islamic Market Index*, Kurs Rupiah, dan Inflasi berpengaruh secara simultan terhadap *Jakarta Islamic Index*.

3. Uji Koefisien Determinasi / *Adjusted R-Square* (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independent dalam menerangkan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2012)

Dalam perhitungan statistik ini nilai R^2 yang digunakan adalah *adjusted R square*. *Adjusted R square* adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen ke dalam suatu persamaan regresi. Nilai *adjusted R²* telah dibebaskan dari pengaruh derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang berarti nilai tersebut telah benar-benar menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah koefisien determinasi dari penelitian ini yang disajikan dalam tabel 4.12.

Tabel 4.12
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.852 ^a	.727	.707	29.70490

a. Predictors: (Constant), INF, KURS, DJIMI, SBIS

b. Dependent Variable: JII
Sumber: Data Sekunder

Dari tabel di atas bahwa nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0.707 menunjukkan bahwa variasi variabel independen mampu menjelaskan 70.7% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 29.3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen. Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.852 menunjukkan bahwa kuat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 85.2%.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap *Jakarta Islamic Index*

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Dari hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) terbukti. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan SBIS akan mendorong kenaikan *Jakarta Islamic Index*. Selama periode penelitian, situasi perekonomian Indonesia dapat dikatakan cukup baik. Hal ini dapat dilihat bahwa dari tahun 2012-2016, perekonomian Indonesia rata-rata tumbuh sebesar 6.6% per tahun. Kenaikan *Jakarta Islamic Index* mengindikasikan bahwa saham-saham yang berada didalamnya memiliki kinerja yang baik pula. Perekonomian Indonesia yang berjalan dengan baik tersebut merupakan indikasi dari adanya penurunan SBIS.

Variabel SBIS perlu diperhatikan oleh para investor yang akan berinvestasi di pasar modal yang berbasis syariah karena dapat memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap *Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010) yang menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Selain itu hasil dari penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bernanke dan Kuttner (2003), penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham.

2. Pengaruh *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIMI) terhadap *Jakarta Islamic Index*

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Dow Jones Islamic Market Index* berpengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh bahwa hipotesis kedua (H_2) terbukti. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan *Dow Jones Islamic Market Index* akan mendorong kenaikan *Jakarta Islamic Index*. Hal ini terjadi karena terdapat keterkaitan antar bursa saham Indonesia dengan bursa saham luar negeri. Sehingga perubahan kondisi perekonomian berbasis syariah di seluruh dunia yang akan tercermin di *Dow Jones Islamic Market Index* yang merupakan *benchmark* bagi pasar saham syariah di seluruh dunia, akan memberikan pengaruh bagi perekonomian berbasis syariah di Indonesia melalui *Jakarta Islamic Index*

Pengaruh positif *Dow Jones Islamic Market Index* terhadap *Jakarta Islamic Index* mengindikasikan telah terintegrasinya pasar modal syariah Indonesia dengan pasar modal syariah dunia. Dengan adanya hal tersebut maka pergerakan pasar modal di Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2008). Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amin (2012) yang menyatakan bahwa *Dow Jones Index* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Selain itu hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hayo dan Kutan (2004) tentang pengaruh pasar modal dunia terhadap pasar modal suatu negara.

3. Pengaruh Kurs Rupiah terhadap *Jakarta Islamic Index*

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Dari hasil perhitungan yang diperoleh menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) terbukti. Hal ini berarti ketika nilai kurs rupiah tinggi maka JII akan melemah. Melemahnya nilai kurs rupiah menunjukkan bahwa situasi fundamental perekonomian Indonesia dalam keadaan suram. Akibat lanjut dari melemahnya nilai kurs rupiah yaitu investor akan cenderung melepaskan saham-saham yang dimilikinya untuk menghindari risiko dengan cara menjualnya. Aksi penjualan saham oleh investor ini akan menyebabkan melemahnya JII. Nilai Kurs Rupiah selama periode pengamatan relatif stabil. Ini berarti prospek perekonomian Indonesia

dalam kondisi yang cukup baik. Hal ini direpresentasikan dengan JII yang mengalami kenaikan selama periode pengamatan.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2014) yang menyatakan bahwa Kurs Rupiah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Selain itu hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ruhendi dan Arifin (2003) dimana Kurs Rupiah memiliki pengaruh yang negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

4. Pengaruh Inflasi terhadap *Jakarta Islamic Index*

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini yaitu Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Berdasarkan pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H_4) ditolak. Hal ini terjadi karena pemilihan periode pada penelitian ini yaitu dari tahun 2012-2016 yang berdasarkan data statistik rata-rata inflasi adalah sebesar 5.51% sehingga dapat dikategorikan sebagai tingkat inflasi rendah. Sedangkan fenomena yang terjadi bahwa pada akhir tahun 2008 sempat terjadi krisis global yang cukup berdampak pada perekonomian dalam negeri. Hal ini turut memberikan dampak terhadap perusahaan yang terdaftar dalam JII yang kemudian tercermin pada melemahnya indeks JII pada akhir tahun 2008 ketika inflasi sedang mengalami peningkatan.

Hal ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian ini tingkat inflasi tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investor untuk

berinvestasi dalam bentuk saham di BEI sehingga tidak mempengaruhi fluktuasi dari JII. Faktor tingkat inflasi tidak secara langsung menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dikarenakan investor lebih cenderung menunggu dan mengamati faktor lainnya (tingkat suku bunga SBI, nilai kurs USD/Rp, dan sebagainya) secara agregat atau simultan (bersama-sama), baru kemudian investor mengambil keputusan terkait investasi saham di BEI.

Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Thobarry (2009), ia menemukan bahwa tingkat inflasi memengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap indeks saham sektor properti. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Amin (2012) dimana inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.