BAB IV

HASIL PENELITIAN

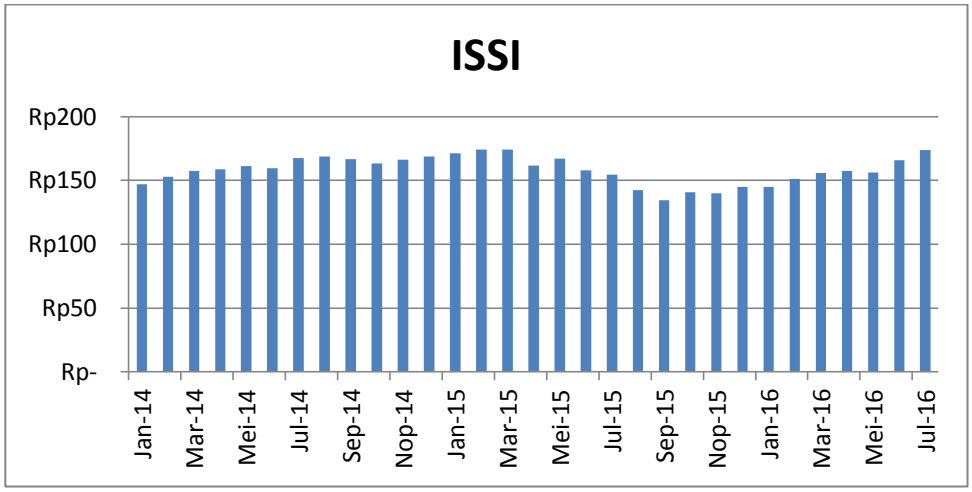
A. Analisis Deskriptif Data

1. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaikan apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. Sampai sekarang terdapat 331 saham konstituen yang masuk dalam indeks ISSI.

Berikut paparan data ISSI dari Januari 2014 sampai dengan Juli 2016.

Grafik 4.1
Kurva Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)



Sumber: Lampiran 1, data diolah tahun 2017

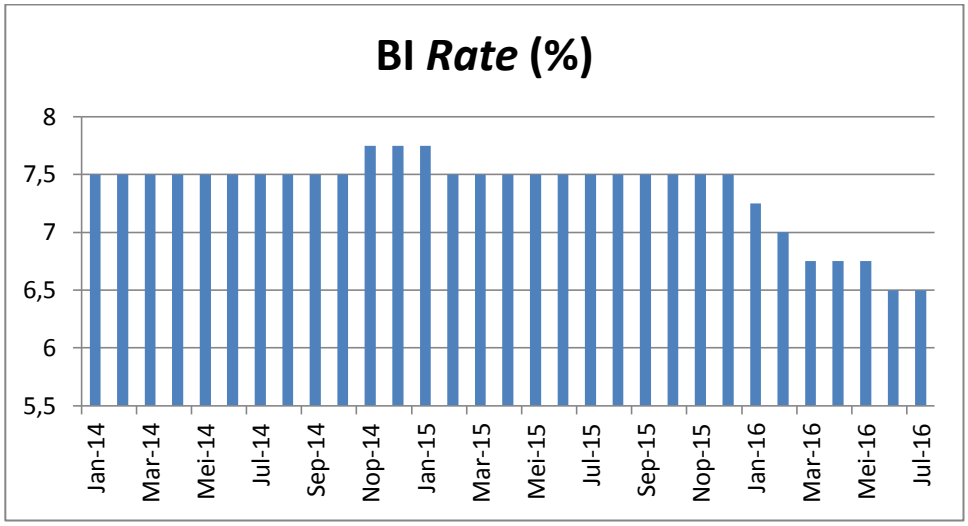
Dari kurva di atas dapat diketahui bahwa ISSI dari Januari 2014 sampai dengan Juli 2016 mengalami fluktuasi setiap periodenya. Rata-rata dalam periode pengamatan, nilai ISSI yaitu Rp. 158,299. Nilai ISSI tertinggi terjadi pada bulan Februari 2015 yaitu Rp. 174,317, sedangkan nilai ISSI terendah terjadi pada bulan September 2015 yaitu Rp. 134,392. Tinggi rendahnya ISSI bisa mencerminkan perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

2. BI *Rate*

BI *Rate* merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan dijadikan acuan bagi bank umum untuk menentukan suku bunganya. Tinggi rendahnya tingkat suku bunga akan mempengaruhi keputusan investor untuk menginvestasikan dananya di bank atau di instrumen investasi lainnya seperti pasar modal.

Berikut paparan data BI *Rate* dari Januari 2014 sampai dengan Juli 2016.

Grafik 4.2
Kurva BI *Rate*



Sumber: Lampiran 1, data diolah tahun 2017

Dari kurva di atas dapat diketahui bahwa tingkat BI *Rate* dari Januari 2014 sampai dengan Juli 2016 mengalami kenaikan maupun penurunan. Rata-rata BI *Rate* dalam periode pengamatan yaitu 7,36 %. Tingkat BI *Rate* tertinggi terjadi pada bulan Nopember 2014-Januari 2015 yaitu 7,75%, BI *Rate* mulai dari awal tahun sampai dengan pertengahan tahun 2016 cenderung mengalami penurunan sampai ketingkat terendah di bulan Juni dan Juli 2016 yaitu 6,5%. Pemerintah melakukan penetapan BI *Rate* sebagai upaya untuk mengendalikan laju inflasi. Tinggi rendahnya tingkat suku bunga acuan (BI *Rate*) akan mempengaruhi keputusan investor untuk tetap berinvestasi di pasar modal atau beralih berinvestasi kesektor perbankan.

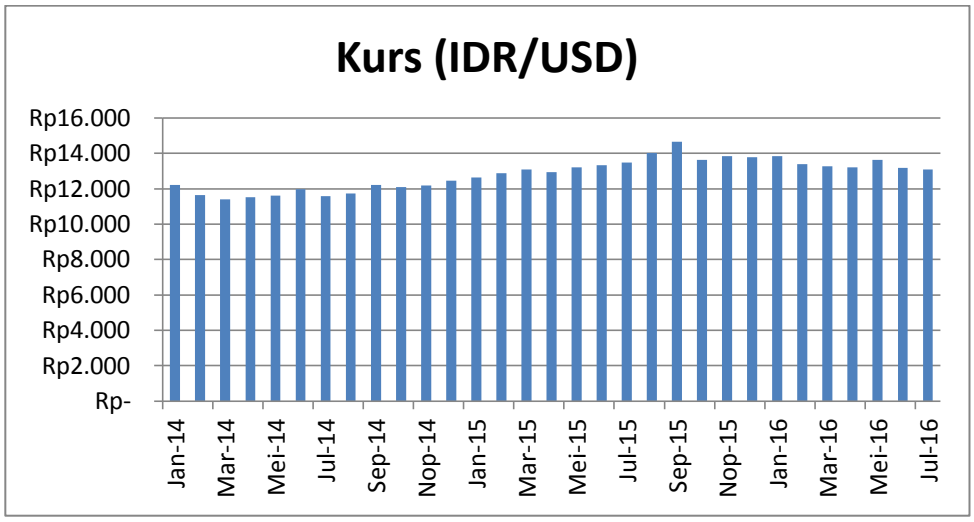
3. Kurs

Kurs adalah jumlah uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh mata uang asing. Nilai kurs yang mengalami peningkatan akan berakhibat pada kestabilan sistem ekonomi dalam negeri, ketika kurs rupiah

terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham, karena penguatan tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus. Ketika kurs rupiah melemah yang berarti mata uang asing mengalami penguatan maka mengindikasikan bahwa perekonomian dalam kondisi yang kurang baik.

Berikut paparan data kurs dari Januari 2014 sampai dengan Juli 2016.

Grafik 4.3
Kurva Kurs



Sumber: Lampiran 1, data diolah tahun 2017

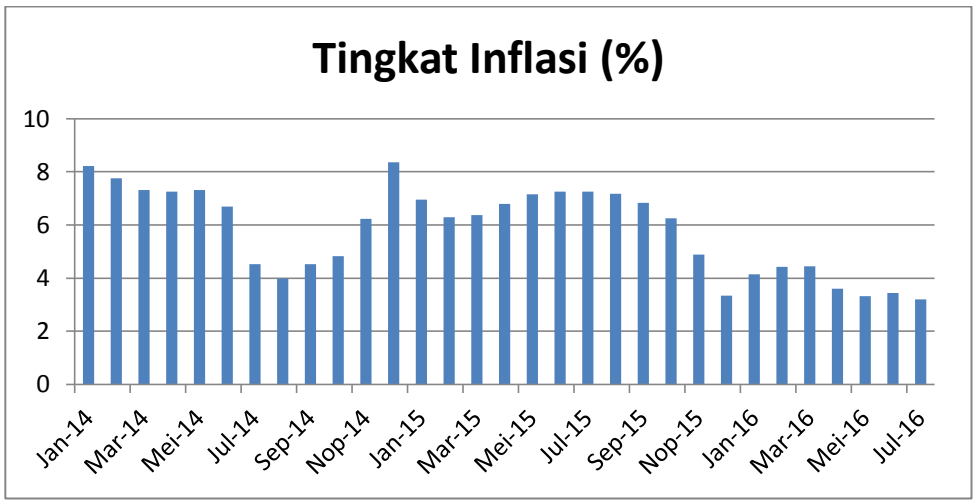
Dapat dilihat dalam kurva diatas bahwa kurs pada periode penelitian mengalami penguatan tertinggi pada bulan Maret 2014 sebesar Rp. 11.404/US$. Sedangkan kurs mengalami penurunan terendah pada bulan september 2015 yaitu Rp. 14.657/US$. Penguatan atau melemahnya nilai kurs akan berpengaruh terhadap sistem perekonomian yang nantinya akan mempengaruhi selera masyarakat dalam menempatkan uangnya di pasar modal atau instrumen investasi lainnya.

4. Inflasi

Inflasi merupakan gejala kenaikan harga barang atau jasa yang bersifat umum dan terus menerus. Jika nilai inflasi mengalami kenaikan yang cukup signifikan maka Bank Indonesia harus mengendalikannya dengan menaikkan suku bunga BI. Tingginya inflasi dan suku bunga bank akan menyebabkan beban operasional perusahaan semakin berat serta akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, selain itu juga bisa mempengaruhi harga saham perusahaan yang condong menurun.

Berikut paparan data inflasi dari Januari 2014 sampai dengan Juli 2016.

Grafik 4.4
Kurva Inflasi



Sumber: Lampiran 1, data diolah tahun 2017

Dari kurva di atas dapat dilihat bahwa tingkat inflasi mengalami fluktuasi dari bulan Januari 2014 sampai dengan bulan Juli 2016. Selama periode penelitian dapat dilihat inflasi tertinggi terjadi pada bulan Desember 2014 yaitu 8,36% dan inflasi terendah terjadi pada bulan Juli 2016 yaitu 3,21%. Harga yang cenderung tinggi akan menyebabkan daya beli masyarakat

menurun sehingga tingkat *saving* masyarakat pun juga akan menurun karena masyarakat cenderung lebih memilih membelanjakan dana mereka untuk mencukupi kebutuhan sehari-hari daripada menanamkan uangnya pada ,investasi pasar modal.

B. Pengujian Data

1. Uji Normalitas Data

Dalam penelitian uji normalitas data yang digunakan adalah uji statistik Residual Kolmogorov-Smirnov. Untuk melihat data berdistribusi normal atau tidak dapat dilihat dari tabel *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada bagian *Asymp. Sig. (2-tailed),* dengan cara membandingkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan 0,05 (taraf signifikan α = 5%). Untuk mengambil keputusan dengan pedoman jika nilai Sig. < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai Sig. > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Tabel 4.1
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	8,99205541
Most Extreme Differences	Absolute	,108
	Positive	,108
	Negative	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		,601
Asymp. Sig. (2-tailed)		,863

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran , data sekunder diolah tahun 2017

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada tabel 4.1 diatas menunjukkan 0,863 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikan > 0,05.

2. Uji Asumsi klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas pada asumsi klasik digunakan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen satu dengan variabel independent lainya. Untuk mendeteksi multikolinieritas yaitu jika *Variance Inflation Factor (VIF)* tidak lebih dari 10 maka terhindar dari multikolinieritas.

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	BI *Rate*	,515	1,942
	Kurs	,907	1,102
	Inflasi	,525	1,904

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Lampiran , data sekunder diolah tahun 2017

Berdasarkan tabel *Coefficient* diatas dapat diketahui bahwa nilai *VIF* pada variabel BI *Rate* sebesar 1,942, variabel kurs sebesar 1,102 dan variabel inflasi sebesar 1,904. Hal ini berarti variabel BI *Rate*, kurs dan inflasi terbebas dari asumsi klasik multikolinieritas karena nilai VIF lebih kecil dari 10.

b. Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Panduan mengenai pengujian ini dapat dilihat dalam besaran nilai Durbin-Watson atau nilai D-W. Pedoman pengujiannya adalah: (1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif; (2) Angka D-W di antara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi; dan (3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Tabel 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,571[a]	,326	,251	,86525298	,264

a. Predictors: (Constant), Inflasi,Kurs,BI *Rate*

b. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Lampiran , data sekunder diolah tahun 2017

Berdasarkan nilai *Durbin-Watson* pada Model Summary diatas menunjukkan nilai 0,264. Hal ini berarti model penelitian tidak terjadi autokorelasi karena berada diantara -2 dan +2.

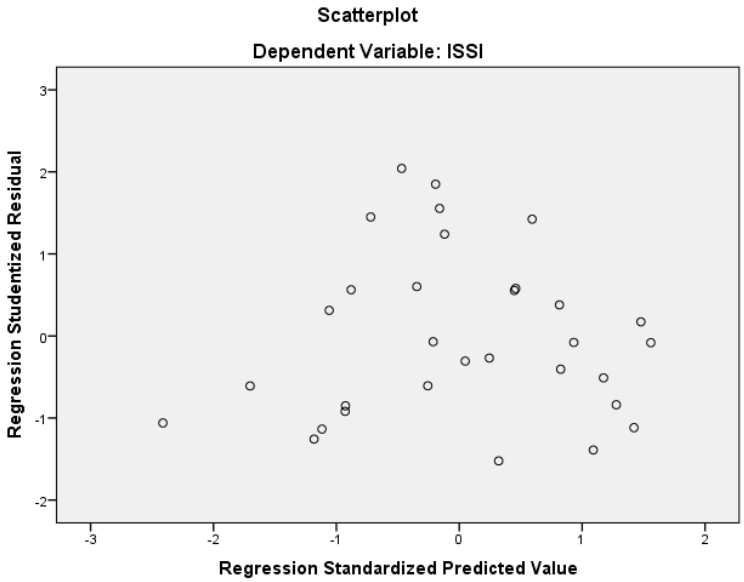
c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskidas menguji terjadinya perbedaan varian residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Cara mengetahui ada tidaknya heteroskidastisitas dapat dilihat dengan pola gambar *Scatterplot*, regresi yang tidak terjadi heteroskidastisitas jika: (1) Titik-

titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0; (2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja; (3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali; dan (4) Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Lampiran , data sekunder diolah tahun 2017

Berdasarkan dari pola *Scatterplot* diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar angka nol dan tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,032E-013	,155		,000	1,000
	BI *Rate*	-,132	,220	-,132	-,598	,555
	Kurs	-,597	,166	-,597	-3,598	,001
	Inflasi	-,121	,218	-,121	-,554	,584

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Lampiran , data sekunder diolah tahun 2017

Tabel diatas digunakan untuk menggambarkan persamaan regresi sebagai berikut:

Y = –1,032E-013 – 0,132 X_1 – 0,597 X_2 – 0,121 X_3 atau

NPF = – (1,032)x10^2 – 0,132 (BI *Rate*) – 0,597 (Kurs) – 0,121 (Inflasi)

= –103,2 – 0,132 (BI *Rate*) – 0,597 (Kurs) – 0,121 (Inflasi)

Keterangan:

1) Konstanta sebesar -103,2 menyatakan bahwa apabila variabel BI *Rate*, kurs, dan inflasi dalam keadaan konstan (tetap) maka nilai ISSI akan turun sebesar 103,2.
2) Koefisien regresi X_1 sebesar -0,132 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan unit BI *Rate*, maka akan menurunkan nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,132 satuan dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan unit BI *Rate*, maka

akan menaikkan nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,132 satuan dengan asumsi variabel selain kurs dianggap tetap atau konstan.

3) Koefisien regresi X_2 sebesar -0,597 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan unit kurs, maka akan menurunkan nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,597 satuan dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan unit kurs, maka akan menaikkan nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,597 satuan dengan asumsi variabel selain kurs dianggap tetap atau konstan.
4) Koefisien regresi X_3 sebesar -0,121 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan unit inflasi, maka akan menurunkan nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,121 satuan dan sebaliknya jika setiap penurunan sebesar satu satuan unit inflasi, maka akan menaikkan nilai Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar 0,121 satuan dengan asumsi variabel selain kurs dianggap tetap atau konstan.
5) Tanda (+) menandakan arah hubungan yang searah, sedangkan tanda (-) menunjukkan arah hubungan yang berbanding terbalik antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

4. Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian penelitian ini yaitu:

H1: BI *Rate* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H2: Kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H3: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H4: BI *Rate*, Kurs dan Inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

a. Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Untuk melihat pengaruh secara parsial atau secara individu antara X_1 (BI Rate) terhadap Y (ISSI), X_2 (Kurs) terhadap Y (ISSI) dan X_3 (Inflasi) terhadap Y (ISSI), pengambilan keputusan menggunakan dua cara: (1) Jika Sig > 0,05 maka hipotesis tidak teruji dan sebaliknya jika Sig < 0,05 maka hipotesis teruji; (2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hipotesis tidak teruji dan sebaliknya jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis teruji.

Tabel 4.5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		t	Sig.
1	(Constant)	,000	1,000
	BI *Rate*	-,598	,555
	Kurs	-3,598	,001
	Inflasi	-,554	,584

a. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Lampiran , data sekunder diolah tahun 2017

1) Variabel BI *Rate* (X1)

Cara 1: dari tabel 4.5 diatas nilai signifikansi untuk variabel BI *Rate* sebesar 0,555, dibandingkan dengan taraf signifikansi (α = 0,05) maka 0,555 > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yang berarti bahwa BI *Rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jadi hipotesis 1 tidak teruji.

Cara 2: dalam tabel *Coefficient* diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.052 (diperoleh dengan cara mencari nilai df = n - k = 31 – 4 = 27, nilai α = 5%) dan nilai t_{hitung} sebesar 0,598. Karena nilai t_{hitung} < t_{tabel} yaitu 0,598 < 2.052, maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yang berarti bahwa BI *Rate* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jadi hipotesis 1 tidak teruji.

2) Variabel Kurs (X2)

Cara 12: dari tabel 4.5 diatas nilai signifikansi untuk variabel kurs sebesar 0,001, dibandingkan dengan taraf signifikansi (α = 0,05) maka 0,001 < 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak yang berarti bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jadi hipotesis 2 teruji.

Cara 2: dalam tabel *Coefficient* diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.052 (diperoleh dengan cara mencari nilai df = n - k = 31 – 4 = 27, nilai α = 5%) dan nilai t_{hitung} sebesar 3,598. Karena nilai t_{hitung} > t_{tabel} yaitu 3,598 > 2.052, maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak yang berarti bahwa kurs berpengaruh negatif signifikan

terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jadi hipotesis 2 teruji.

3) Variabel Inflasi (X3)

Cara 1: dari tabel 4.5 diatas nilai signifikansi untuk variabel inflasi sebesar 0,584, dibandingkan dengan taraf signifikansi (α = 0,05) maka 0,584 > 0,05. Dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yang berarti bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jadi hipotesis 3 tidak teruji.

Cara 2: dalam tabel *Coefficient* diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.052 (diperoleh dengan cara mencari nilai df = n - k = 31 – 4 = 27, nilai α = 5%) dan nilai t_{hitung} sebesar 0,554. Karena nilai t_{hitung} < t_{tabel} yaitu 0,554 < 2.052, maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima yang berarti bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jadi hipotesis 3 tidak teruji.

b. Uji secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh secara simultan atau secara bersama-sama BI *Rate*, kurs dan inflasi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dengan pengambilan keputusan menggunakan dua cara:

Cara 1:

Jika Sig > 0,05 maka hipotesis tidak teruji

Jika Sig < 0,05 maka hipotesis teruji

Cara 2:

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka hipotesis tidak teruji

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hipotesis teruji

Tabel 4.6
Hasil Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,786	3	3,262	4,357	,013[b]
	Residual	20,214	27	,749		
	Total	30,000	30			

a. Dependent Variable: ISSI

b. Predictors: (Constant), Inflasi, Kurs, BIRate

Sumber: Lampiran , data sekunder diolah tahun 2017

Cara 1: dari tabel ANOVA diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,013 maka 0,013 < 0,05 yang berarti bahwa hipotesis 4 teruji, yaitu BI *Rate,* kurs dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Cara 2: dimana F_{tabel} = 2,96 (diperoleh dengan cara mencari V_1 dan V_2. V_1 = k = 3, k = jumlah variabel, V_2 = n – k – 1 = 31 – 3 – 1 = 27). Untuk F_{hitung} (4,357) > F_{tabel} (2,96) maka hipotesis (H_4) teruji, yaitu BI *Rate,* kurs dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

5. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,571[a]	,326	,251	,86525298

a. Predictors: (Constant), Inflasi, Kurs, BI *Rate*

b. Dependent Variable: ISSI

Sumber: Lampiran , data sekunder diolah tahun 2017

Pada tabel di atas angka *R Square* atau koefisien determinasi adalah 0,326. Nilai *R Square* berkisar antara 0 sampai dengan 1. Nugroho dalam Sujianto menyatakan, untuk regresi linear berganda sebaiknya menggunakan *R Square* yang sudah disesuaikan atau tertulis *Adjusted R Square*, karena disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan.

Angka *Adjusted R Square* adalah 0,251, artinya 25,1% variabel terikat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari BI *Rate*, kurs dan inflasi dan sisanya 74,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan. Jadi sebagian kecil variabel terikat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yang digunakan dalam model.