

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Jakarta Islamic Index

Penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam berdampak signifikan terhadap banyaknya kelompok kerja atau individu yang berinisiatif membangun organisasi atau lembaga berbasis syariah dengan menerapkan ajaran-ajaran agama Islam. Sistem syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1990 dengan didirikannya bank syariah oleh MUI (Majelis Ulama Indonesia). Kemudian pada tahun 1991, Bank Muamalat Indonesia didirikan dengan menggunakan prinsip syariah, menjadi bank syariah pertama di Indonesia.

Dalam rangka memperkuat layanan syariah, khususnya di pasar modal Indonesia, dimana Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang telah bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI), banyak kelompok kerja yang membentuk organisasi. Tujuan dari dibentuknya lembaga ini adalah untuk meluncurkan pasar modal syariah yang saat ini tengah berkembang pesat di Indonesia. Pendirian pasar Syariah dimulai pada 14 Maret 2003 dengan membentuk *Jakarta Islamic Index* (JII) dan mengantarkannya sebagai lembaga berbasis Syariah pertama di pasar modal dunia. *Jakarta Islamic Index* (JII) ditujukan untuk digunakan sebagai benchmark guna mengukur kinerja investasi pada ekuitas berbasis syariah. Indeks tersebut bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja investasi saham syariah. Urutan pemilihan untuk menentukan masalah target perhitungan JII adalah sebagai berikut:

- 1) Dipilih kelompok pertama saham jenis perdagangan dengan basis syariah dan telah tercatat minimal 3 bulan (jika tidak termasuk dalam 10 modal besar).
- 2) Dipilih saham dengan rasio utang maksimum 90% berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan
- 3) Dipilih 60 saham dari daftar di atas dalam urutan menurun dari rata-rata kapitalisasi pasar selama setahun terakhir.

- 4) Dipilih 30 saham secara berurutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata dari nilai perdagangan reguler selama setahun terakhir.¹

Sebagaimana indeks saham yang lainnya, *Jakarta Islamic Index* bersifat dinamis dalam arti selalu diperbarui secara berkala, sehingga selalu bereaksi terhadap pergerakan pasar dan menganut prinsip syariah. Setiap enam bulan, antara Januari dan Juli, pertukaran ini berlangsung, di mana BEI mengungkapkan daftar anggota baru JII. BEI (Bursa Efek Indonesia) menggunakan prosedur perhitungan indeks khusus untuk menentukan JII. Dengan kata lain, mereka ditimbang berdasarkan kapitalisasi pasar mereka. Perhitungan indeks ini memperhitungkan perubahan emiten yang diakibatkan oleh aktivitas bisnis.

Adapun syarat yang ditetapkan oleh DSN MUI untuk 30 perusahaan yang terpilih adalah sebagai berikut:

- 1) Emiten tidak terlibat dalam perjudian atau bisnis yang tergolong perjudian atau transaksi terlarang,
- 2) Bukan merupakan lembaga keuangan yang menerapkan sistem riba. Perusahaan tidak memproduksi atau menjual makanan dan minuman ilegal.
- 3) Tidak terlibat dalam bisnis yang membuat atau menyalurkan barang atau jasa yang berpotensi merusak susila atau membahayakan.

B. Perkembangan Objek Penelitian

1. Perkembangan Indeks Saham di *Jakarta Islamic Index* (JII)

Ekuitas syariah menjadi sarana investasi yang semakin menarik dari tahun ke tahun. Bahkan, maraknya tren gaya hidup halal membuat investor mencari dan beralih pada saham syariah. Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan sejalan dengan kenaikan *Jakarta Islamic Index* (JII).

Di bawah ini merupakan gambar bagan yang menunjukkan perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) dari periode tahun 2017 sampai dengan 2021 sebagai berikut:

¹ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2017): 173-174.

Gambar 4.1
Perkembangan Indeks JII 2017-2021



Sumber: www.idx.co.id

Gambar di atas menunjukkan perkembangan indeks saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) dari periode tahun 2017 sampai 2021 yang mengalami fluktuasi. Data di atas memperlihatkan bahwa indeks saham JII mencapai angka tertinggi dalam lima tahun terakhir ini pada tahun 2017 dengan nilai sebesar 759.07. Kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 655.04, lalu kembali melonjak naik di tahun 2019 dan menyentuh angka 698.09. Namun dua tahun terakhir yaitu pada 2020 dan 2021 indeks terus mengalami penurunan yaitu sebesar 630.42 untuk tahun 2020 dan sebesar 562.02 pada penutupan tahun 2021. Naik turunnya angka indeks ini bisa terjadi karena faktor internal maupun pengaruh makroekonomi.

2. Perkembangan Inflasi

Kecenderungan biaya barang sehari-hari terus meningkat dikenal sebagai inflasi. Harga komoditas ini naik, tetapi tidak semuanya dengan kecepatan yang sama, atau naik terus-menerus selama jangka waktu tertentu, bukan sekaligus. Salah satu faktor ekonomi makro yang paling besar pengaruhnya terhadap perekonomian bangsa adalah inflasi. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari situs Bank Indonesia, grafik tren inflasi tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 adalah sebagai berikut:

Gambar 4.2
Perkembangan Inflasi 2017-2021



Berdasarkan gambar di atas, selama kurun waktu penelitian inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2017 pada angka 3.61% dan mencapai titik terendah di angka 1.68% pada tahun 2020. Inflasi kemudian mengalami penurunan yang konsisten dari tahun 2017 sampai 2020 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2021.

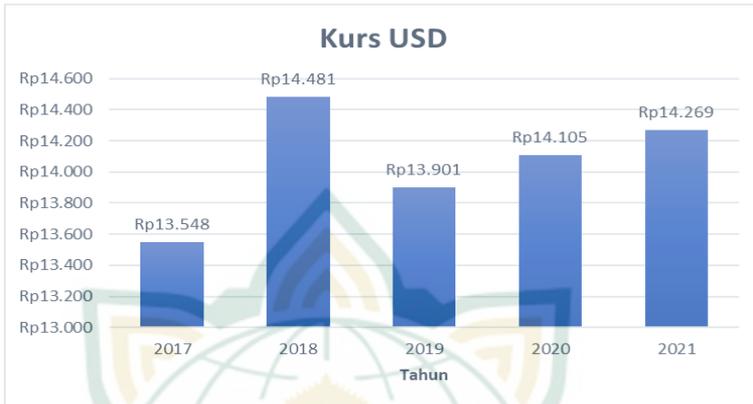
3. Perkembangan Kurs

Kuantitas yang diperlukan dari mata uang lokal, atau nilai tukar, adalah jumlah rupiah yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Menurut Bank Indonesia (BI), kurs penutupan adalah rata-rata dari rata-rata harga jual dan rata-rata harga beli yang dilansir Reuters pada pukul 16.00 setiap hari.²

Informasi kurs Rupiah yang digunakan dalam penelitian ini diberikan dalam satuan Rupiah dan merupakan selisih antara harga jual dan harga beli dalam dolar AS. Evolusi nilai tukar rupiah versus dolar AS dapat diinterpretasikan sebagai berikut dengan menggunakan data dari tahun 2017 hingga 2021:

² Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah, "Pengujian Variabel Makro Ekonomi terhadap Jakarta Islamic Index," *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol.17, No.1 (2013): 223.

Gambar 4.3
Perkembangan Kurs 2017-2021



Sumber: Bank Indonesia

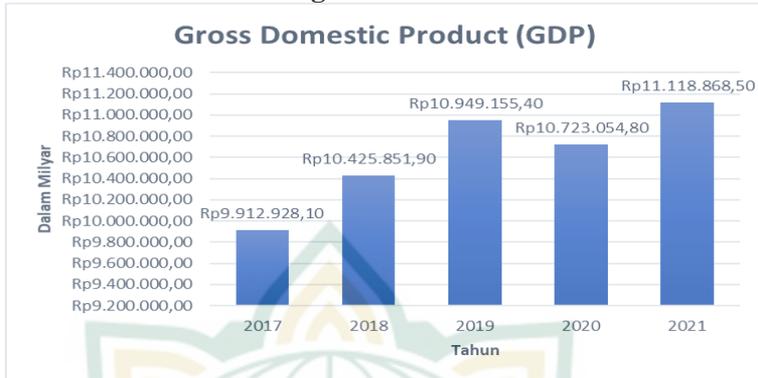
Berdasarkan bagan pada gambar di atas dapat dilihat bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika mengalami fluktuasi dari tahun 2017 sampai 2021. Selama masa periode penelitian, kurs dollar mencapai angka tertinggi pada tahun 2018 di angka Rp 14,481 rupiah, naik sebesar 6.9% dari tahun 2017 yang mencatat angka Rp 13,548. Di tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 4% menjadi Rp 13,901, kemudian konsisten mengalami kenaikan mulai tahun 2019 dan mencatatkan angka Rp 14,269 pada akhir tahun 2021.

4. Perkembangan GDP

Gross Domestic Product (GDP) atau biasa disebut juga dengan Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan total pendapatan dan pengeluaran suatu negara untuk produksi barang dan jasa selama periode waktu tertentu. GDP dapat didefinisikan sebagai nilai barang dan jasa di suatu negara yang dihasilkan oleh faktor-faktor produksi milik negara tersebut baik milik warga negara atau orang asing. GDP dapat mencerminkan perekonomian suatu negara. Jika GDP suatu negara tinggi, itu berarti situasi ekonomi negara tersebut membaik.

Di bawah ini merupakan data perkembangan GDP selama lima tahun mulai tahun 2017 sampai dengan 2021 sebagai berikut:

Gambar 4.4
Perkembangan GDP Indonesia 2017-2021



Gambar di atas menunjukkan perkembangan nilai *Gross Domestic Product* (GDP) dari periode tahun 2017-2021. Gambar di atas menjelaskan bahwa selama tahun 2017-2019 *Gross Domestic Product* (GDP) di Indonesia mengalami peningkatan sebesar 5.17% terjadi pada tahun 2018 serta sebesar 5.02% pada tahun 2019. Pada tahun 2020 sempat mengalami penurunan sebesar 2.04% namun kembali naik sebesar 3.68% pada tahun 2021 yang mencatatkan angka tertinggi selama periode penelitian yaitu sebesar 11,118,868.50 milyar rupiah.

C. Analisis Data

Penulis akan mengkaji statistik yang digunakan dalam sub bab ini, antara lain indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII), inflasi, nilai tukar, dan *Gross Domestic Product* (GDP). Pengambilan sampel didasarkan pada pendekatan sampling jenuh, yaitu menghitung nilai rata-rata seluruh saham perusahaan yang terdaftar di JII untuk periode bulanan dari tahun 2017 hingga 2021 dan mencakup seluruh populasi indeks harga saham JII.

Tabel 4.1
Data Asli Variabel Tahun 2017-2021

Bulan/tahun	Index	Inflasi	Kurs	GDP
Jan-17	689,32	0,0349	13.343	806.739.800.000.000
Feb-17	698,08	0,0383	13.347	810.235.700.000.000
Mar-17	718,35	0,0361	13.321	813.737.600.000.000
Apr-17	738,19	0,0417	13.327	817.245.500.000.000
May-17	733,69	0,0433	13.321	820.759.400.000.000
Jun-17	749,60	0,0437	13.319	824.279.300.000.000

Jul-17	748,37	0,0388	13.323	827.805.300.000.000
Aug-17	746,26	0,0382	13.351	831.337.200.000.000
Sep-17	733,30	0,0372	13.492	834.875.100.000.000
Oct-17	728,69	0,0358	13.572	838.419.100.000.000
Nov-17	713,66	0,0300	13.514	841.969.100.000.000
Dec-17	759,07	0,0361	13.548	845.525.000.000.000
Jan-18	746,26	0,0325	13.413	849.078.000.000.000
Feb-18	771,84	0,0318	13.707	852.655.000.000.000
Mar-18	704,28	0,0340	13.756	856.229.000.000.000
Apr-18	693,22	0,0341	13.877	859.808.900.000.000
May-18	675,48	0,0323	13.951	863.394.900.000.000
Jun-18	654,77	0,0312	14.404	866.986.900.000.000
Jul-18	655,04	0,0318	14.413	870.585.000.000.000
Aug-18	659,92	0,0320	14.711	874.189.000.000.000
Sep-18	664,91	0,0288	14.929	877.799.000.000.000
Oct-18	651,27	0,0316	15.227	881.415.000.000.000
Nov-18	662,59	0,0323	14.339	885.037.100.000.000
Dec-18	685,22	0,0313	14.481	888.665.100.000.000
Jan-19	727,01	0,0282	14.072	902.778.400.000.000
Feb-19	698,32	0,0257	14.062	905.978.800.000.000
Mar-19	704,69	0,0248	14.244	908.745.500.000.000
Apr-19	691,91	0,0283	14.215	911.078.500.000.000
May-19	661,04	0,0332	14.385	912.977.800.000.000
Jun-19	682,65	0,0328	14.141	914.443.500.000.000
Jul-19	687,80	0,0332	14.026	915.475.400.000.000
Aug-19	702,59	0,0349	14.237	916.073.700.000.000
Sep-19	685,92	0,0339	14.174	916.238.300.000.000
Oct-19	686,92	0,0313	14.008	915.969.200.000.000
Nov-19	667,44	0,0300	14.102	915.266.400.000.000
Dec-19	698,09	0,0272	13.901	914.129.900.000.000
Jan-20	642,80	0,0268	13.662	893.646.000.000.000
Feb-20	565,01	0,0298	14.234	892.435.700.000.000
Mar-20	476,39	0,0296	16.367	891.585.400.000.000
Apr-20	542,50	0,0267	15.157	891.095.000.000.000

May-20	528,97	0,0219	14.733	890.964.400.000.000
Jun-20	533,80	0,0196	14.302	891.193.800.000.000
Jul-20	555,63	0,0154	14.653	891.783.100.000.000
Aug-20	556,67	0,0132	14.554	892.732.300.000.000
Sep-20	518,90	0,0142	14.918	894.041.400.000.000
Oct-20	545,66	0,0144	14.690	895.710.400.000.000
Nov-20	597,80	0,0159	14.128	897.739.300.000.000
Dec-20	630,42	0,0168	14.105	900.128.100.000.000
Jan-21	601,75	0,0155	14.084	902.876.800.000.000
Feb-21	631,45	0,0138	14.229	905.985.400.000.000
Mar-21	605,69	0,0137	14.572	909.453.900.000.000
Apr-21	585,43	0,0142	14.468	913.282.300.000.000
May-21	567,62	0,0168	14.310	917.470.600.000.000
Jun-21	544,30	0,0133	14.496	922.018.900.000.000
Jul-21	532,79	0,0152	14.491	926.927.000.000.000
Aug-21	540,67	0,0159	14.374	932.195.000.000.000
Sep-21	552,53	0,0160	14.307	937.823.000.000.000
Oct-21	567,93	0,0166	14.199	943.810.800.000.000
Nov-21	558,15	0,0175	14.340	950.158.600.000.000
Dec-21	562,02	0,0187	14.269	956.866.200.000.000

Satuan data pada tabel di atas masih bersifat campuran berupa satuan persen dan juga rupiah. Maka untuk menselaraskan satuannya harus dilakukan standarisasi data salah satunya dengan menggunakan rumus *logaritma natural* yang diolah menggunakan aplikasi excel sehingga menghasilkan tabulasi data siap olah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Data Hasil Logaritma Natural Variabel Tahun 2017-2021

Bulan/Tahun	Indeks	Inflasi	Kurs	GDP
Jan-17	6,5357	0,0349	9,4987	34,3240
Feb-17	6,5483	0,0383	9,4990	34,3283
Mar-17	6,5770	0,0361	9,4971	34,3327
Apr-17	6,6042	0,0417	9,4975	34,3370
May-17	6,5981	0,0433	9,4971	34,3413
Jun-17	6,6195	0,0437	9,4969	34,3455
Jul-17	6,6179	0,0388	9,4972	34,3498

Aug-17	6,6151	0,0382	9,4993	34,3541
Sep-17	6,5976	0,0372	9,5099	34,3583
Oct-17	6,5912	0,0358	9,5158	34,3625
Nov-17	6,5704	0,0300	9,5115	34,3668
Dec-17	6,6321	0,0361	9,5140	34,3710
Jan-18	6,6151	0,0325	9,5040	34,3752
Feb-18	6,6488	0,0318	9,5257	34,3794
Mar-18	6,5572	0,0340	9,5292	34,3836
Apr-18	6,5413	0,0341	9,5380	34,3877
May-18	6,5154	0,0323	9,5433	34,3919
Jun-18	6,4843	0,0312	9,5753	34,3960
Jul-18	6,4847	0,0318	9,5759	34,4002
Aug-18	6,4921	0,0320	9,5964	34,4043
Sep-18	6,4997	0,0288	9,6111	34,4084
Oct-18	6,4789	0,0316	9,6308	34,4125
Nov-18	6,4962	0,0323	9,5707	34,4167
Dec-18	6,5297	0,0313	9,5806	34,4207
Jan-19	6,5889	0,0282	9,5519	34,4365
Feb-19	6,5487	0,0257	9,5512	34,4400
Mar-19	6,5578	0,0248	9,5641	34,4431
Apr-19	6,5395	0,0283	9,5621	34,4457
May-19	6,4938	0,0332	9,5739	34,4477
Jun-19	6,5260	0,0328	9,5568	34,4493
Jul-19	6,5335	0,0332	9,5487	34,4505
Aug-19	6,5548	0,0349	9,5636	34,4511
Sep-19	6,5308	0,0339	9,5592	34,4513
Oct-19	6,5322	0,0313	9,5474	34,4510
Nov-19	6,5034	0,0300	9,5541	34,4502
Dec-19	6,5483	0,0272	9,5397	34,4490
Jan-20	6,4658	0,0268	9,5224	34,4263
Feb-20	6,3368	0,0298	9,5634	34,4250
Mar-20	6,1662	0,0296	9,7030	34,4240
Apr-20	6,2962	0,0267	9,6262	34,4235
May-20	6,2709	0,0219	9,5978	34,4233

Jun-20	6,2800	0,0196	9,5682	34,4236
Jul-20	6,3201	0,0154	9,5924	34,4242
Aug-20	6,3220	0,0132	9,5856	34,4253
Sep-20	6,2517	0,0142	9,6103	34,4268
Oct-20	6,3020	0,0144	9,5949	34,4286
Nov-20	6,3933	0,0159	9,5559	34,4309
Dec-20	6,4464	0,0168	9,5543	34,4336
Jan-21	6,3998	0,0155	9,5528	34,4366
Feb-21	6,4480	0,0138	9,5630	34,4400
Mar-21	6,4064	0,0137	9,5869	34,4439
Apr-21	6,3723	0,0142	9,5797	34,4481
May-21	6,3415	0,0168	9,5687	34,4526
Jun-21	6,2995	0,0133	9,5816	34,4576
Jul-21	6,2781	0,0152	9,5813	34,4629
Aug-21	6,2928	0,0159	9,5732	34,4686
Sep-21	6,3145	0,0160	9,5685	34,4746
Oct-21	6,3420	0,0166	9,5609	34,4809
Nov-21	6,3246	0,0175	9,5708	34,4877
Dec-21	6,3315	0,0187	9,5658	34,4947

1. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Untuk digunakan dalam statistik parametrik, uji normalitas menentukan apakah data terdistribusi secara teratur (statistik inferensial) atau tidak. Jika pendugaan persamaan tersebut tidak mengikuti sifat normal, maka akan menghasilkan varians tak terhingga (varians tak terhingga atau sangat besar). Tes Jarque-Bera adalah teknik yang sering digunakan untuk mengevaluasi kenormalan.³

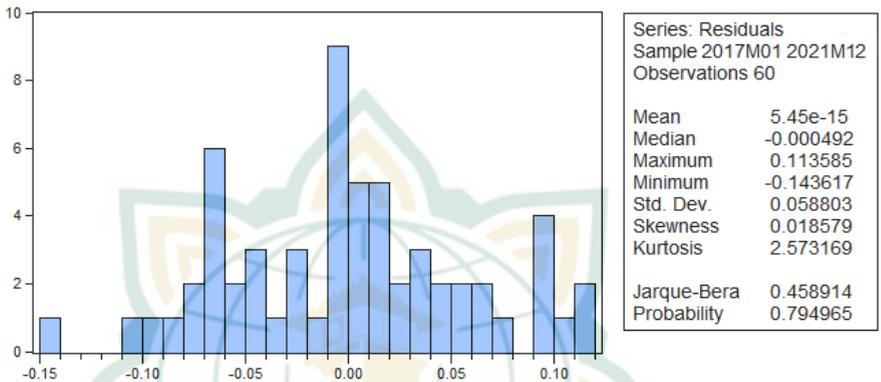
Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai prob *Jarque-Bera* lebih besar dari ($>$) 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal.

³Tim Penyusun, *Modul Eviews 6* (Semarang: Unit Pengembangan Fakultas Ekonomika, 2011): 21-22.

2. Apabila nilai prob *Jarque-Bera* lebih kecil dari ($<$) 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi tidak normal

Gambar 4.5
Uji Normalitas



Sumber: Eviews9

Diketahui nilai *Jarque-Bera* sebesar 0.458914 dan nilai probabilitasnya sebesar $0.794965 > 0.05$ yang berarti bahwa nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang akan diolah terdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Hubungan linier yang sempurna atau hampir sempurna antar variabel dalam sebuah model regresi dikenal dengan istilah multikolinearitas. Jika beberapa atau semua variabel bebas dalam suatu fungsi linier memiliki fungsi yang sepenuhnya linier, model regresinya adalah multikolinier.

Gambar 4.6
Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 08/13/22 Time: 19:11
Sample: 2017M01 2021M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Uncentered	<u>Centered</u>
	Variance	VIF	VIF
C	81.58175	1343656.	NA
INFLASI	1.598037	21.55499	2.063490
KURS	0.063329	95266.79	1.602771
GDP	0.078338	1528254.	2.325382

Sumber: Eviews9

Diketahui nilai *centered VIF* inflasi adalah 2.063490, kurs sebesar 1.602771 dan GDP sebesar 2.325382, dimana ketiganya lebih kecil dari 10. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa model terbebas dari gejala multikolinieritas.

Cara lain untuk menentukan ada atau tidaknya masalah multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Correlation Matrix*. Suatu data dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas jika nilai *correlation* antar variabel independen lebih kecil dari 0,8 (*correlation* < 0.8). Hasil pengujian menggunakan *Correlation Matrix* adalah sebagai berikut.

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas

	C	INFLASI	KURS	GDP
C	81.58175	-0.076139	0.303836	-2.448790
INFLASI	-0.076139	0.000160	0.000570	0.002041
KURS	0.303836	0.000570	0.063329	-0.026459
GDP	-2.448790	0.002041	-0.026459	0.078338

Sumber: eviews9

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai korelasi antar variabel dari ketiga variabel independen adalah lebih kecil dari 0.8 sehingga dinyatakan bahwa model terbebas dari masalah multikolinieritas.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memeriksa hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pada periode $t-1$

dalam model regresi linier (sebelumnya). Dengan menggunakan uji Durbin-Watson dalam penelitian ini, ditentukan bahwa tidak ada autokorelasi jika nilai DW berada pada $4 - d_u < DW < 4 - d_l$. Kriteria untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi tercantum di bawah ini.

Tabel 4.4
Kriteria Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Kriteria
autokorelasi +	Ditolak	$DW < d_l$
autokorelasi -	Ditolak	$4 - d_L < DW < 4$
non autokorelasi	Diterima	$d_u < DW < 4 - d_u$
Tidak dapat disimpulkan	Tidak meyakinkan	$d_L < DW < d_u$
Tidak dapat disimpulkan	Tidak meyakinkan	$4 - d_u < DW < 4 - d_l$

Gambar 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.768261	Mean dependent var	6.465179
Adjusted R-squared	0.755846	S.D. dependent var	0.122151
S.E. of regression	0.060357	Akaike info criterion	-2.712737
Sum squared resid	0.204007	Schwarz criterion	-2.573114
Log likelihood	85.38211	Hannan-Quinn criter.	-2.658123
F-statistic	61.88362	Durbin-Watson stat	1.793439
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews9

Berdasarkan hasil uji di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson stat yaitu sebesar 1.793439 dimana nilai DW berada diantara 1.6889 (d_u) dan 2.3111 ($4 - d_u$), Sehingga tidak terdeteksi adanya autokorelasi.

d) Uji Heteroskedastisitas

Ketika terdapat ketidak-samaan varian residual dari setiap observasi dalam model regresi, hal ini dikenal dengan istilah heteroskedastisitas. Para peneliti menggunakan tes glejser, salah satu tes yang paling banyak digunakan untuk uji heteroskedastisitas. Uji ini melihat apakah varian suatu residual yang berasal dari pengamatan lain dalam suatu model regresi adalah sama atau tidak. Ketika nilai probabilitas atau chi-kuadrat lebih besar dari 0,05 dan tidak terjadi

heteroskedastisitas, tes dikatakan telah mencapai nilai keputusannya.

Gambar 4.8
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1.630706	Prob. <u>F</u> (3,56)	0.1926
<u>Obs</u> *R-squared	4.820444	Prob. Chi- <u>Square</u> (3)	0.1854
Scaled explained SS	4.785844	Prob. Chi- <u>Square</u> (3)	0.1882

Sumber: Eviews9

Berdasarkan tabel hasil pengujian di atas, dapat dilihat nilai probability yang ditunjukkan oleh prob. Chi-square (3) dari Obs*R-Square adalah 0,1854. Nilai p adalah $0,18540 > 0,05$, yang berarti H_0 diterima atau model regresi memiliki varians yang sama. Artinya, tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

2. Uji Hipotesis

a) Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda dilakukan untuk membuktikan kebenaran sebuah hipotesis dalam penelitian. Analisis regresi berganda digunakan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh lebih dari dua variabel bebas. Persamaan regresi terlihat seperti berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Dimana:

Y = Variabel Dependent (Indeks Harga Saham III)

X1 = Inflasi

X2 = Kurs

X3 = GDP

a = Konstanta

b1 b2 b3 = Koefisien Regresi

Gambar 4.9
Uji Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: INDEKS
Method: Least Squares
Date: 08/13/22 Time: 18:52
Sample: 2017M01 2021M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.593718	9.032262	0.840733	0.4041
INFLASI	8.442848	1.264135	6.678756	0.0000
KURS	-1.535082	0.251653	-6.100003	0.0000
GDP	0.386804	0.279889	1.381991	0.1725

R-squared	0.768261	Mean dependent var	6.465179
Adjusted R-squared	0.756846	S.D. dependent var	0.122151
S.E. of regression	0.060357	Akaike info criterion	-2.712737
Sum squared resid	0.204007	Schwarz criterion	-2.573114
Log likelihood	85.38211	Hannan-Quinn criter.	-2.658123
F-statistic	61.88362	Durbin-Watson stat	1.793439
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews9

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui hasil persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$\ln(\text{INDEKS}) = 7.593718 + 0.084428\text{INFLASI} - 1.535082\ln(\text{KURS}) + 0.38680\ln(\text{GDP})$$

Maka fungsi persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Indeks Saham JII pasti akan naik atau naik sebesar 7.593718 jika tidak ada variabel inflasi, kurs atau GDP.
- 2) Koefisien regresi inflasi sebesar 0,084428. Ketika variabel nilai tukar dan GDP konstan dan variabel inflasi naik sebesar 1 persen, maka Indeks Saham JII akan tumbuh nilainya sebesar 0,084428 satuan dengan koefisien positif, yang menunjukkan adanya hubungan positif antara inflasi dengan Indeks Saham JII. Indeks Harga Saham JII memiliki nilai yang meningkat seiring dengan inflasi.
- 3) Koefisien regresi nilai tukar adalah (-1.535082). Hal ini menunjukkan bahwa jika inflasi dan GDP tidak berubah sedangkan nilai tukar naik sebesar satu satuan, maka Indeks Saham JII akan turun nilainya sebesar 1.535082 satuan dengan koefisien negatif, menunjukkan hubungan negatif antara nilai tukar dengan Indeks Saham JII. Nilai Indeks Harga Saham

JII akan menurun seiring dengan kenaikan nilai tukar yang menandakan pelemahan rupiah.

- 4) Koefisien korelasi GDP adalah 0,386804. Indeks Saham JII akan tumbuh nilainya sebesar 0.386804 unit dengan koefisien positif jika variabel GDP meningkat sebesar 1 unit, dengan asumsi variabel inflasi dan nilai tukar konstan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara inflasi dengan Indeks Saham JII. Nilai Indeks Harga Saham JII meningkat berbanding lurus dengan GDP.

b) Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t-statistik)

Dampak parsial dari faktor independen terhadap variabel dependen diperiksa dengan menggunakan t-statistik. Dengan kata lain, uji t digunakan untuk menentukan apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara independen atau tidak. Kriteria pengambilan keputusan:

- H_0 diterima jika $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau nilai probabilitas t statistik lebih besar dari ($>$) taraf signifikansi. Artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.
- H_0 ditolak jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau nilai probabilitas t statistik lebih kecil dari ($<$) taraf signifikansi. Artinya terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas secara pasial terhadap variabel terikat.

Gambar 4.10
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.593718	9.032262	0.840733	0.4041
INFLASI	8.442848	1.264135	6.678756	0.0000
KURS	-1.535082	0.251653	-6.100003	0.0000
GDP	0.386804	0.279889	1.381991	0.1725

Sumber: Eviews9

Nilai t tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada $df = n-k-1 = 60-3-1 = 56$ (k adalah jumlah variabel independen), dengan signifikansi 0.05 dan uji 2 sisi diperoleh hasil t tabel = 2.00324.

1) Pengaruh Inflasi terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Dari hasil output di atas diperoleh angka t-statistic untuk variabel Inflasi sebesar $6.678756 > 2.00324$ dan untuk taraf signifikasinya $0.0000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan menolak H_0 dan menerima H_1 . Artinya bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.

2) Pengaruh Kurs terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Dari hasil output di atas diperoleh angka t-statistic untuk variabel Kurs sebesar $(-6.100003) > 2.00324$ dan untuk taraf signifikasinya $0.0000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan menolak H_0 dan menerima H_2 . Artinya bahwa secara parsial Kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.

3) Pengaruh GDP terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

Dari hasil output di atas diperoleh angka t-statistic untuk variabel GDP sebesar $1.381991 < 2.00324$ dan untuk taraf signifikasinya $0.1725 > 0.05$ maka dapat disimpulkan menerima H_0 dan menolak H_3 . Artinya bahwa secara parsial GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.

c) Uji Hipotesis secara Simultan (Uji F-statistik)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah secara simultan variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.⁴ H_0 ditolak dan dapat dikatakan bahwa variabel independen secara bersamaan memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen jika nilai F hitung melebihi F tabel atau nilai p kurang dari 0,05. Sebaliknya, H_0 diterima dan dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersamaan jika nilai F estimasi lebih kecil

⁴Tim Penyusun, *Modul Eviews 6* (Semarang: Unit Pengembangan Fakultas Ekonomika, 2011): 18-23.

dari F tabel atau jika nilai p lebih dari 0,05. Hasil Uji F ditunjukkan pada tabel berikut:

Gambar 4. 11
Hasil Uji F

R-squared	0.768261	Mean dependent var	6.465179
Adjusted R-squared	0.755846	S.D. dependent var	0.122151
S.E. of regression	0.060357	Akaike info criterion	-2.712737
Sum squared resid	0.204007	Schwarz criterion	-2.573114
Log likelihood	85.38211	Hannan-Quinn criter.	-2.658123
F-statistic	61.88362	Durbin-Watson stat	1.793439
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews9

Nilai F tabel dapat dilihat pada tabel F statistik pada $df_1 = \text{jumlah variabel} - 1$ atau $4 - 1 = 3$ dan $df_2 = n - k - 1$ atau $60 - 3 - 1 = 56$ (k adalah jumlah variabel independen) dengan signifikansi 0.05 diperoleh hasil F tabel sebesar 2.77.

Hipotesisnya:

H_0 : Diduga inflasi, kurs dan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham JII

H_4 : Diduga Inflasi, Kurs dan GDP berpengaruh signifikan terhadap indeks saham JII

Berdasarkan hasil output di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung adalah sebesar $61.88362 > 2.77$ (F tabel), dengan probabilitas signifikansi $p\text{-value } 0.000000 < 0.05$, maka dapat diartikan bahwa variabel independen berupa Inflasi, Kurs dan *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII).

Kesimpulannya adalah menolak H_0 , ini berarti Inflasi, Kurs dan *Gross Domestic Product* (GDP) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2021.

d) Analisis Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah pengukuran yang menunjukkan seberapa cocok persamaan regresi dengan data;

lebih khusus menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel penjelas (X1, X2, dan X3) terhadap variasi variabel dependen (Y). perhitungan dimaksudkan untuk menilai keakuratan yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi R² dimana besarnya koefisien determinasi tersebut berkisar di angka antara 0 sampai dengan 1.

Gambar 4.12
Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.768261	Mean dependent var	6.465179
Adjusted R-squared	0.755846	S.D. dependent var	0.122151
S.E. of regression	0.060357	Akaike info criterion	-2.712737
Sum squared resid	0.204007	Schwarz criterion	-2.573114
Log likelihood	85.38211	Hannan-Quinn criter.	-2.658123
F-statistic	61.88362	Durbin-Watson stat	1.793439
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews9

Dari hasil estimasi:

Adjusted R-squared (R^2) adalah 0,755846 menurut tabel sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi ketiga variabel bebas atau independen yaitu inflasi, nilai tukar, dan *Gross Domestic Product* (GDP) secara bersamaan dapat menyebabkan 75,5% variasi indeks saham di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sedangkan kontribusi faktor lain di luar ketiga variabel bebas tersebut digunakan untuk menjelaskan sisa variasi sebesar 24,5%. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi, kurs, dan GDP berpengaruh signifikan dalam menjelaskan variabel terikat *Jakarta Islamic Index* (JII).

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Tabel. 4. 5
Hubungan Variabel Independen terhadap Indeks Saham JII

Variabel	Hubungan yang ditemukan	Signifikansi
Inflasi	Positif (+)	Signifikan
Kurs	Negatif (-)	Signifikan
<i>Gross Domestic Product</i> (GDP)	Positif (+)	Tidak Signifikan

1. Pengaruh Inflasi Terhadap *Jakarta Islamic Index (JII)* 2017-2021

Berdasarkan perhitungan regresi dapat dilihat bahwa variabel inflasi memiliki nilai t hitung sebesar 6.678756 dengan taraf signifikansi sebesar 0.0000 dimana nilainya lebih kecil dari 5% atau 0,05 yang berarti variabel ini tergolong signifikan. Sesuai hipotesa maka hasil penelitian ini menolak H_0 dan menerima H_1 . Berdasarkan hasil di atas disimpulkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh signifikan dalam memprediksi indeks saham *Jakarta Islamic Index (JII)* dengan arah positif dimana naiknya perubahan inflasi akan turut menaikkan nilai indeks saham JII. Hasil tersebut sesuai dengan dugaan hipotesis yang menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks saham di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian John Kuwornu (2011) dalam penelitiannya yang berjudul "*Macroeconomics Variables and Stock Market Returns: Full Information Maximum Likelihood estimation*" yang menyatakan bahwa inflasi (*inflation rate*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap saham dengan arah positif.⁵ Menurut temuan dari penelitian terkait yang disajikan oleh Pandu Evan Sebastian (2013), variabel inflasi memiliki dampak menguntungkan yang kuat terhadap return dan indeks harga saham.

Temuan penelitian ini tentang variabel yang mempengaruhi konflik IHSG dengan penelitian oleh Ekayana Sungkasari Paranita, Suhaji, dan Daud Johar Setiawan (2017) dan oleh Faiza Nur Iman Subagyo, Tatik Febriana, dan Nurisqi Amalia (2018) dan mengklaim bahwa inflasi memiliki sedikit rdampak pada indeks saham.

Temuan penelitian bertentangan dengan teori bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dengan indeks harga saham dan bahwa setiap kenaikan akan menyebabkan penurunan harga saham sebagai konsekuensi dari biaya produksi yang lebih tinggi dan pengaruhnya terhadap pembayaran dividen. Studi I Gusti Ayu Purnamawati dan Desak Nyoman Sri Werastuti (2013), bagaimanapun, menunjukkan bahwa bagi investor di pasar modal, inflasi bukanlah masalah jangka panjang yang

⁵ Kuwornu John K.M, "Macroeconomics Variables and Stock Market Returns: Full Information Maximum Likelihood estimation," *Research Journal of Finance and Accounting* Vol 2, No.4 (2011): 58.

signifikan. Investor sadar bahwa dana pasar modal tidak akan terpengaruh oleh inflasi dalam jangka panjang. Investor memiliki tingkat kepercayaan yang kuat untuk tetap melakukan investasi pasar modal berkat keterlibatan negara terhadap inflasi.

Argumen lain adalah bahwa negara berkembang seperti Indonesia menunjukkan bahwa inflasi dan pengembalian saham berhubungan positif di sejumlah pasar saham negara berkembang. Fakta ini menunjukkan bahwa seiring dengan tingkat inflasi yang tinggi, tingkat pengembalian investasi saham yang tinggi juga diharapkan.

Hasil tersebut juga tidak terlepas dari fakta bahwa inflasi selama periode penelitian masih dalam batas yang dapat diterima—inflasi di bawah 10% masih dapat ditoleransi. Namun, gangguan terhadap pasar modal akan terjadi jika tingkat inflasi melebihi 10%. Sedikitnya jumlah mata uang yang digunakan masyarakat Indonesia merupakan indikator lain dari inflasi negara. Hal ini disebabkan oleh menurunnya permintaan dan peredaran uang akibat berkurangnya kegiatan ekonomi karena pandemi COVID-19 yang dimulai pada akhir tahun 2019, serta tingginya angka PHK. Nilai tukar rupiah mengalami tekanan, namun inflasi tahun 2020 tetap terkendali sebesar 1,68%.⁶

Pengusaha khususnya telah diuntungkan dari inflasi yang rendah ini, dengan syarat pendapatan mereka melebihi kenaikan biaya produksi. Ketika harga komoditas naik (selama inflasi), produsen didorong untuk meningkatkan jumlah barang mereka. Peningkatan jumlah produk ini tentunya akan meningkatkan pendapatan produsen. Apalagi jika barang yang dijual merupakan kebutuhan pokok yang akan tetap dibeli orang banyak meskipun harganya naik.

2. Pengaruh Kurs Terhadap *Jakarta Islamic Index*

Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) diketahui terpengaruh secara negatif dan signifikan oleh variabel nilai tukar berdasarkan temuan perhitungan statistik sebelumnya. H_0 ditolak dan H_2 disetujui, yang ditunjukkan oleh koefisien regresi nilai tukar (X_2) sebesar -1,535082 dengan nilai signifikansi 0,0000 lebih rendah dari ambang batas

⁶ Ni Made Ayu Dwijayanti, “Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perbankan Pada Masa Pandemi COVID-19,” *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan* Vol. 17 Issue 1 (2021): 92.

signifikan yang diperlukan sebesar 0,05. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) diterima berdasarkan temuan uji t.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham di pasar modal adalah nilai tukar. Perusahaan dalam kategori impor atau ekspor akan terkena dampak yang berbeda dari depresiasi rupiah terhadap dollar. Nilai rupiah menurun dalam hubungannya dengan dollar, yang mengakibatkan tingkat konversi rupiah lebih tinggi saat membeli dollar. Bisnis ekspor yang memiliki piutang di luar negeri dapat diuntungkan dengan depresiasi rupiah karena volume eksportnya akan meningkat. Nilai ekspor yang meningkat pasti akan menghasilkan pendapatan perusahaan yang lebih tinggi dan, karenanya, pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada investor. Dividen yang tinggi pasti akan menarik perhatian investor, yang akan menaikkan harga saham dan indeks saham perusahaan. Di sisi lain, penguatan atau apresiasi nilai tukar rupiah dapat merugikan profitabilitas bisnis.⁷

Depresiasi rupiah lebih berdampak negatif pada perusahaan impor daripada perusahaan ekspor karena mereka harus membayar biaya yang lebih besar. Perusahaan yang memiliki hutang luar negeri dalam bentuk dolar mungkin mengalami situasi yang sama. Depresiasi rupiah memaksa korporasi untuk mengambil utang tambahan, yang tentunya akan berdampak negatif karena akan menurunkan profitabilitas mereka. Ketika profitabilitas perusahaan mulai menurun, banyak investor akan memilih menjual sahamnya dan bermigrasi ke investasi lain, termasuk pasar valuta asing. Perilaku investor tersebut berpotensi menurunkan nilai saham perseroan dan berdampak buruk terhadap permintaan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), termasuk ekuitas syariah di Jakarta Islamic Index (JII), yang menurunkan pergerakan harga saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Suramaya Suci Kewal (2012) yang melihat bagaimana IHSG dipengaruhi oleh perubahan GDP, suku bunga, nilai tukar, dan inflasi. Penelitian

⁷ Siti Aisyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)," *Jurnal Bisnis, Akuntansi Dan Manajemen* Vol. 2 No. 1, (Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung, 2015): 402-403

ini menunjukkan bahwa meskipun IHSG dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh nilai tukar rupiah, namun tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan pertumbuhan PDB tidaklah sama. Penelitian ini menetapkan dampak negatif yang cukup besar dari variabel kurs atau nilai tukar rupiah terhadap IHSG. Dengan kata lain, harga saham naik dan sebaliknya tergantung seberapa besar kenaikan rupiah terhadap dolar AS. Pengurangan suku bunga pinjaman akan diikuti oleh penurunan biaya manufaktur seiring dengan naiknya nilai rupiah. Hal ini akan memberikan efek menguntungkan pada keuntungan bisnis, yang akan meningkatkan laba per saham dan mempengaruhi kenaikan IHSG.

Kajian Surepno, Aqinatul Munawaroh, dan Abdul Haris Naim (2019) yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat pertumbuhan Ekonomi, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index” menghasilkan temuan yang sama. Temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar sebagian mempengaruhi indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) secara substansial.

3. Pengaruh *Gross Domestic Product* (GDP) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) 2017-2021

Menurut dugaan sementara pada penelitian ini, GDP dikatakan memiliki dampak yang signifikan terhadap indeks saham. Namun setelah dilakukan pengujian hipotesis secara parsial, diketahui bahwa GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham, hal ini menunjukkan bahwa GDP tidak berpengaruh langsung terhadap indeks saham selama periode penelitian.

Berdasarkan hasil analisis regresi, *Gross Domestic Product* (GDP) menghasilkan t hitung sebesar 1,381991 dengan nilai koefisien 0,386804 dan tingkat signifikansi 0,1725. Artinya H_0 diterima dan H_3 ditolak jika dibandingkan dengan derajat kekeliruan yang telah ditentukan yaitu 5% atau 0,05. Temuan penelitian Faiza Nur Imam Subagyo, Tatik Febriana, dan Nurisqi Amalia (2013) bahwa GDP tidak memiliki dampak yang terlihat pada Indeks Harga Saham Gabungan dikuatkan oleh temuan penelitian ini.

Fakta bahwa GDP memiliki pengaruh yang kecil terhadap nilai indeks saham menunjukkan bahwa minat investor untuk berinvestasi mungkin tidak akan terpengaruh oleh naik turunnya GDP Indonesia. Karena investasi di sektor riil tidak serta merta mengarah pada investasi di pasar modal, peningkatan

GDP tidak selalu menghasilkan peningkatan pendapatan per kapita.⁸

Pemerataan kesejahteraan masyarakat adalah aspek lain yang harus diperhitungkan. Karena pertumbuhan GDP tidak selalu menghasilkan peningkatan pendapatan per kapita setiap orang, maka hal itu tidak selalu menjadi dorongan untuk berinvestasi di pasar saham. Karena potensi kenaikan permintaan barang komersial, pertumbuhan GDP memiliki efek menguntungkan pada pendapatan konsumen. Dalam hal ini, investor memilih sarana investasi alternatif daripada industri real estat meskipun GDP mengalami pertumbuhan. Investor seringkali memilih sektor lain karena pertumbuhan PDB sektor real estat masih tertinggal dari industri lain.

Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh signifikan terhadap indeks saham JII tidak dapat diterima.

4. Pengaruh Inflasi, Kurs, dan *Gross Domestic Product* (GDP) terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan temuan regresi, menunjukkan bahwa inflasi, kurs, dan *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh signifikan terhadap indeks saham JII. Hal tersebut ditunjukkan dari hasil analisis regresi linier berganda diperoleh nilai Fhitung sebesar 61.88362 dengan nilai p-value $0.0000 < 0.05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa indeks saham JII secara simultan dan signifikan dipengaruhi oleh inflasi, nilai tukar, dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Besarnya pengaruh Inflasi (X1), Kurs (X2) dan *Gross Domestic Product* (GDP) secara Bersama-sama terhadap JII (Y) ditunjukkan oleh koefisien determinasi ($\text{Adjusted } R^2$). Berdasarkan hasil pengujian terlihat bahwa nilai $\text{Adjusted } R^2$ adalah 0.755846 yang berarti jika digabungkan variabel inflasi, kurs, dan *Gross Domestic Product* (GDP) dapat menjelaskan 75.5% variansi indeks saham JII, dengan sisanya sebesar 24.5% adalah dijelaskan oleh faktor-faktor di luar cakupan penelitian ini.

Hasil ini didukung oleh penelitian-penelitian-penelitian terdahulu yakni penelitian yang dilakukan oleh Neny Mulyani

⁸Suramaya Suci Kewal, "Pengaruh Inflasi, Suku /Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *Jurnal Economia* vol.8, No.1(2002): 63.

(2012), penelitian hatman Maqdiyah dkk (2014), penelitian Ima Mufidatul Lutfiana (2017), penelitian Surepno dkk (2019), dan beberapa penelitian lainnya yang menyatakan bahwa inflasi, kurs dan GDP secara simultan signifikan mempengaruhi indeks saham.

