REPOSITORI IAIN KUDUS

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Obyek Penelitian

1. Jakarta Islamic Index

Pengembangan inovasi produk investasi yang signifikan disektor keuangan global berupa institusi non-syariah pun dapat mengambil manfaat dari banyaknya kemungkinan yang ditawarkan oleh investasi berbasis syariah, yang memiliki rekam jejak dalam menarik investor dari seluruh dunia. Mengembangkan aktivitas pasar modal berbasis syariah tidak lepas dari Indonesia yang merupakan salah satu negara dengan populasi umat Islam terbesar di dunia. Pertumbuhan perbankan syariah dan asuransi syariah telah membuka jalan bagi pasar modal syariah. Setelah Majelis Ulama Indonesia (MUI) mendirikan bank syariah pada tahun 1990, bank Indonesia pertama yang menggunakan prinsip syariah, Bank Muamalat Indonesia, didirikan pada tahun 1991. Hal ini menandai dimulainya sistem syariah di Indonesia.[1]

Pada bulan Juli 1997, PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Reksa Dana Syariah, menandai dimulainya pasar modal syariah Indonesia. Pada tanggal 3 Juli 2000, BEI (sebelumnya Bursa Efek Jakarta) meluncurkan *Jakarta Islamic Index*, menandai dimulainya kemitraan antara kedua organisasi tersebut. Diluncurkan dengan tujuan memfasilitasi investasi syariah bagi para pencari hidayah, JII akan menerbitkan saham sesuai prinsip syariah. Selain itu, kinerja investasi saham syariah dapat diukur dan kepercayaan investor terhadap investasi saham syariah dapat ditingkatkan dengan melihat *Jakarta Islamic Index* (JII).[2]

Salah satu komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah indeks saham syariah yang mencakup 30 saham syariah paling likuid di Bursa Efek Indonesia (BEI). Otoritas Jasa Keuangan melakukan review Daftar Efek Syariah dua kali setahun, antara bulan Mei dan November, dan indeks ini didasarkan pada evaluasi tersebut. Untuk menjadi emiten indeks JII, saham syariah harus terlebih dahulu ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia. Tiga puluh saham

[1] Dantes, *Wawasan Pasar Modal Syariah*.

[2] "Pasar Modal," diakses 16 Mei 2024, https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

syariah dipilih untuk meluncurkan *Jakarta Islamic Index* berdasarkan kriteria likuiditas berikut:[3]

a. Tercatat selama 6 bulan sebelumnya pada komponen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
b. Ke-60 saham tersebut dipilih dengan rata-rata urutan saham dengan kapitalisasi pasar terbesar selama setahun terakhir.
c. Dari enam puluh saham, dipilih tiga puluh saham secara acak dari pasar normal berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian terbesar.
d. Saham yang dipilih adalah 30.

Saham unggulan yang berjumlah 30 tersebut harus memenuhi kriteria syariah. Kriteria syariah tersebut dikeluarkan oleh Bapepam – LK (sekarang Otoritas Jasa Keuangan) bekerja sama dengan MUI yang mengeluarkan kriteria sebagai berikut:

a. Perjudian dan bentuk perjudian lainnya tidak boleh dilakukan sebagai bisnis.
b. Perdagangan yang dilarang secara syariah, meliputi: 2) perdagangan termasuk penawaran atau permintaan yang menyesatkan dan (3) perdagangan tanpa disertai penyerahan barang dan jasa.
c. Ketiga, jasa perbankan dan pembiayaan ribawi yang mengandalkan bunga.
d. Kemungkinan kehilangan uang (*maysir*) atau jual beli sesuatu yang tidak dipahami sepenuhnya *(gharar)*.
e. Membuat, menjual, mengirimkan, atau memasok sesuatu yang haram karena bahannya *(haram li dzatihi)* atau haram karena sebab lain *(haram lighairihi)*.
f. Melakukan transaksi yang mengandung suap (risywah).

Selain persyaratan di atas, rasio keuangan tertentu juga harus diperhatikan. Hal ini termasuk menjaga total utang berbasis bunga tidak lebih dari 45% dari total aset atau menjaga total pendapatan bunga dan non-halal tidak lebih dari 10% dari total pendapatan perusahaan dan pendapatan lainnya.[4]

[3] "Indeks Saham Syariah," suit-baze, diakses 16 Mei 2024, https://www.idx.co.id/.

[4] Mamduh M Hanafi dan Syafiq M Hanafi, *"Perbandingan Kinerja Investasi Syariah Dan Konvensional: Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) Dan Indeks LQ45*," 2021, 17.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

B. Perkembangan Objek Penelitian

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

Sejak diluncurkannya indeks JII pada 3 Juli 2000, *Jakarta Islamic Index* mengalami volatilitas setiap tahunnya. Hal tersebut menjadikan investasi semakin menarik bagi investor terlebih lagi untuk sekuritas syariah.

Gambar 4. 1
Perkembangan Indeks *Jakarta Islamic Index* 2019 - 2023

Sumber: www.idx.co.id, diolah 2024

Indeks saham di *Jakarta Islamic Index* yang ditujukan oleh gambar diaatas dari periode tahun 2019 – 2023 mengalami fluktuasi. Perkembangan indeks saham di JII ditunjukkan pada tahun 2019 menyentuh angka tertinggi selama lima priode sebesar 698,09 pada periode selanjutnya tahun 2020 indeks menunjukkan angka 630,42 dan terus turun hingga tahun 2021 pada angka 562,02 yang artinya indeks saham JII mengalami penurunan selama dua periode. Ada sejumlah variabel, baik eksternal maupun internal pasar, yang mungkin mempengaruhi volatilitas/ fluktuasi pada indeks saham. Kemudian, tahun 2022 Indeks saham JII mulai meningkat pada angka 588,04 dan pada penutupan tahun 2023 turun dengan angka 535,68.

Sementara itu, *Jakarta Islamic Index* sedang mengupayakan pertumbuhan kapitalisasi pasar saham. Kapitalisasi pasar suatu perusahaan adalah jumlah seluruh harga yang dibayarkan untuk sahamnya, atau jumlah yang diperlukan untuk membeli seluruh perusahaan.[5] kapitalisasi pasar indeks JII tahun 2019 sebesar Rp. 231.856.569.000 kemudian, pada tahun 2020 kapitalisasi pasar

[5] "Kapitalisasi pasar," dalam *Wikipedia bahasa Indonesia, ensiklopedia bebas*, 12 Desember 2023, https://id.wikipedia.org/w/index.php?title=Kapitalisasi_pasar&oldid=25001477.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

JII turun dengan angka Rp. 205.877.265.000. Dua tahun kemudian kapitalisasi pasar JII terus meningkat hingga pada periode 2023 yaitu sebesar Rp. 250.148.569.000.

2. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi

Produk Domestik Bruto yaitu jumlah seluruh produk dan jasa akhir yang diproduksi suatu negara pada tahun tertentu, merupakan ukuran pertumbuhan ekonomi. Jika percaya dengan Teori Harrod-Domar, investasi merupakan salah satu hal yang mendorong pembangunan ekonomi suatu bangsa.[6] Peningkatan PDB akan menghasilkan lebih banyak pendapatan yang dapat dibelanjakan konsumen, yang pada gilirannya akan meningkatkan permintaan produk dan, pada akhirnya, pendapatan bisnis. Oleh karena itu, investor akan melihat kenaikan nilai saham perusahaan.

Gambar 4. 2
Perkembangan PDB Indonesia 2019 - 2023

Sumber: www.bps.go.id, diolah 2024

Perkembangan Produk Domestik Bruto berdasarkan gambar diatas yang diambil dari PDB atas harga konstan menurut pengeluaran menunjukkan selama lima tahun terakhir mengalami pertumbuhan dan penurunan. Dimulai pada tahun 2019 menunjukkan PDB sebesar Rp. 109.491.554.000 kemudian, pada tahun 2020 turun pada angka Rp. 107.229.993.000 yang disebabkan adanya pandemi Covid - 19. Selanjutnya, pemulihan

[6] Eni Setyowati dan Wuryaningsih Dl, "*KAUSALITAS INVESTASI ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI:"* 9 (2022), 71.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

pertumbuhan ekonomi ditunjukkan pada tahun 2020 sampai 2023 yang terus meningkat sebesar Rp. 123.013.930.600.

3. Perkembangan Nilai Tukar Dolar/Kurs

Istilah "nilai tukar" menggambarkan biaya dalam kaitannya dengan pembelian satu mata uang dengan mata uang lainnya. Pencetakan dolar AS pertama kali terjadi pada tahun 1914, dengan berdirinya Federal Reserve, bank sentral negara. Kurang dari enam puluh tahun kemudian dolar menjadi mata uang terkuat di dunia. Kala itu, saat pusat perdagangan dunia dan transaksi perdagangan masih menggunakan poundsterling tetapi ekonomi AS lebih unggul dari Inggris. Perang dunia I pecah dan banyak negara yang meninggalkan standar emas, hingga tiga tahun setelah perang, Inggris tetap teguh dengan standar emasnya sampai Inggris untuk pertama kalinya meminjam uang dan menyerah pada standar emas pada tahun 1919. Pada masa Perang Dunia II AS merupakan pemilik senjata, persediaan dan barang – barang lainnya dari sekutu dan Sebagian pembayarannya dalam bentuk emas dan pada saat akhir perang menjadikan Amerika Serikat memiliki Sebagian besar emas dunia. Situasi tersebut membuat menghalangi kembalinya standar emas karena semua negara telah menghabiskan cadangan emas mereka. Selanjutnya pada tahun 1944 diputuskanlah perjanjian Bretton Woods sebagai hasil dari perundingan untuk menghasilkan sistem pengelolaan devisa yang tidak merugikan negara manaupun. Hasil perjanjian tersebut dolar AS secara resmi dinobatkan sebagai uang cadangan dunia dan didukung oleh cadangan emas terbesar di dunia.[7]

Perekonomian Indonesia yang semakin terbuka di era ekonomi global menyebabkan harus menggunakan dolar AS sebagai alat bertransaksi terutama pada kegiatan impor barang atau jasa. Fluktuasi indeks saham di Indonesia diperkirakan akan dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar IDR/USD karena pasar modal di Indonesia tidak dapat dipisahkan dari perusahaan-perusahaan yang melakukan perdagangan menggunakan mata uang tersebut.[8]

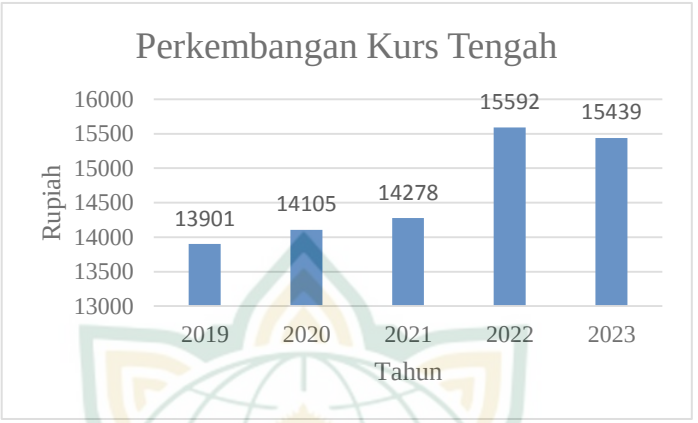
[7] Teti Purwanti, "Terungkap! Alasan Dolar AS Jadi Patokan Mata Uang Dunia," CNBC Indonesia, diakses 18 Mei 2024, https://www.cnbcindonesia.com/market/20220728090008-17-359202/terungkap-alasan-dolar-as-jadi-patokan-mata-uang-dunia.

[8] Fifi Afiyanti Tripuspitorini, "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI-Rate terhadap Harga Indeks Saham Syariah Indonesia," 2021, 114.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Gambar 4. 3
Perkembangan Kurs Tengah 2019 - 2023



Sumber: www.bi.go.id, diolah 2024

Berdasarkan gambar diatas perkembangan kurs tengah rupiah terhadap dollar mengalami peningkatan dari periode 2019 – 2022. Pada tahun 2019 nilai tukar dollar yaitu Rp. 13.901/USD kemudian, mengalami peningkatan Rp. 14.105/USD pada tahun 2020 dan terus berlanjut hingga tahun 2021 sebesar Rp. 14.278/USD. Kenaikan nilai tukar tertinggid terjai pada tahun 2022 sebasar Rp. 15.592/USD. Selanjutnya kurs rupiah mengalami penurunan di harga Rp. 15.439/USD pada akhir periode 2023. Perubahan nilai tukar dapat disebabkan oleh diantaranya inflasi, suku bunga, neraca perdagangan, situasi dan kondisi domestik dan kebijakan pemerintah.

4. Perkembangan Harga Emas

Sejak dulu emas sudah diakui sebagai aset yang berharga dan memiliki nilai yang tinggi. Emas dikenal sebagai sumber kekayaan, sebagai logam mulia untuk pembuatan perhiasan, serta sebagai instrumen investasi yang sangat likuid dan diakui di seluruh dunia.[9] Harga emas mengalami peningkatan setiap tahunnya, hal tersebut membuat investor lebih memilih membelanjakan uangnya pada aset *riil* seperti emas jika dirasa *return* saham tidak menarik lagi. Berdasarkan asumsi tersebut diduga dapat menyebabkan naik turunnya indeks harga saham.

[9] Korhan K. Gokmenoglu dan Negar Fazlollahi, "The Interactions among Gold, Oil, and Stock Market: Evidence from S&P500," *Procedia Economics and Finance* 25 (2015): 479, https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00760-1.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Gambar 4. 4
Perkembangan Harga Emas Tahun 2019 - 2023

Sumber: lbma.org.uk, diolah 2024

Perkembangan harga emas pada penelitian ini bulan akhir tahun 2019, pada saat itu harga emas sebesar $1476,04 per *troy ounce*. Pada tahun akhir tahun 2020 harga emas dunia mengalami kenaikan sebesar $1855,96 per *troy ounce*. Selanjutnya harga emas dunia mengalami penurunan pada akhir tahun 2021 dengan harga $1786,65 per *troy ounce*. Pada akhir periode 2022 harga emas dunia sebesar $1796,74 per *troy ounce* dan terus naik hingga akhir periode 2023 sebesar $2029,29 per *troy ounce.*

C. Analisis Data

Pada bagian ini akan dibahas analisis data indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII), PDB, nilai tukar USD, dan harga emas. Pengambilan sampel menggunakan metode sampling jenuh, yaitu dengan mengambil seluruh populasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII) dan membuat rata-rata nilai sahamnya setiap bulan dari tahun 2019 hingga 2023. Berikut data asli variabel yang akan diteliti pada penelitian ini.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Tabel 4. 1
Data Indeks JII 2019 - 2023

Bulan	2019	2020	2021	2022	2023
Jan	727.01	642.80	601.75	556.83	577.58
Feb	698.32	565.01	631.45	571.41	577.99
Mar	704.69	476.39	605.69	590.17	571.71
Apr	691.91	542.50	585.43	619.20	577.28
May	661.04	528.97	567.62	614.30	530.52
Jun	682.65	533.80	544.30	574.56	542.46
Jul	687.80	555.63	532.79	597.99	556.05
Aug	702.59	556.67	540.67	616.72	556.17
Sep	685.92	518.90	552.53	611.04	563.45
Oct	686.92	545.66	567.93	618.34	527.34
Nov	667.44	597.80	558.15	608.47	521.57
Dec	698.09	630.42	562.02	588.04	535.68

Sumber: www.idx.com, diolah 2024

Tabel 4. 2
Data Kurs Tengah Periode 2019 - 2023

Kurs Tengah (Rupiah)					
Bulan	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Januari	14072	14072	14084	14392	15240
Febuari	14062	14234	14229	14369	14977
Maret	14244	16367	14572	14357	14661
April	14215	15157	14453	14480	15003
Mei	14385	14733	14292	14592	15000
Juni	14141	14302	14542	14882	15092
Juli	14026	14653	14462	14860	15237
Agustus	14237	14554	14306	14853	15487
September	14174	14918	14321	15232	15897
Oktober	14008	14690	14171	15596	15484
November	14102	14128	14320	15742	15439
Desember	13901	14105	14278	15592	14992

Sumber: www.bi.go.id, diolah 2024

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Tabel 4. 3
Data Harga Emas Dunia 2019 - 2023

Kurs Tengah (USD)					
Bulan	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Januari	1291,75	1560,67	1866,99	1815,77	1898,63
Febuari	1320,07	1597,10	1808,18	1856,30	1854,54
Maret	1300,90	1591,93	1718,23	1947,83	1912,73
April	1286,45	1682,93	1758,80	1933,90	2000,42
Mei	1283,95	1716,38	1853,22	1848,30	1990,22
Juni	1359,04	1732,22	1834,57	1833,83	1942,90
Juli	1412,98	1843,31	1807,09	1736,37	1948,85
Agustus	1498,80	1968,57	1783,97	1765,56	1920,02
September	1511,31	1922,21	1777,25	1682,97	1916,96
Oktober	1494,80	1900,28	1776,85	1664,45	1913,04
November	1470,02	1863,49	1820,23	1726,45	1985,27
Desember	1476,04	1855,96	1786,65	1796,74	2029,29

Sumber: www.lbma.org.uk, diolah 2024

Tabel 4. 5
Data PDB Indonesia Tahun 2019 – 2021

Produk Domestik Bruto (Miliar)			
Bulan	**2019**	**2020**	**2021**
Januari	861.155.802.469,135	910.720.567.901,234	891.999.333.333,333
Febuari	875.391.617.283,950	901.583.530.864,197	893.409.222.222,222
Maret	888.633.580.246,913	890.722.901.234,568	899.037.444.444,444
April	900.881.691.358,024	863.792.654.320,987	916.740.148.148,148
Mei	912.135.950.617,283	860.244.358.024,691	924.912.925.925,925
Juni	922.396.358.024,691	865.731.987.654,320	931.411.925.925,925
Juli	936.879.209.876,543	899.289.666.666,666	934.689.987.654,320
Agustus	941.239.691.358,024	908.573.555.555,555	939.001.802.469,135
Septemper	940.694.098.765,432	912.617.777.777,778	942.800.209.876,542
Oktober	929.572.901.234,568	905.153.000.000,000	948.180.370.370,370
November	923.467.308.641,975	903.419.888.888,889	949.380.592.592,592
Desember	916.707.790.123,457	901.149.111.111,111	948.496.037.037,037

Sumber: www.bps.go.id

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Bulan	2022	2023
Januari	936.236.777.777,777	983.205.888.888,888
Febuari	938.150.111.111,111	985.436.222.222,222
Maret	944.946.111.111,111	992.897.888.888,888
April	965.684.333.333,333	1.015.776.913.580,240
Mei	975.450.999.999,999	1.026.061.728.395,060
Juni	983.305.666.666,666	1.033.938.358.024,690
Juli	988.815.543.209,876	1.037.930.407.407,400
Agustus	993.170.802.469,135	1.042.097.962.962,960
September	995.938.654.320,987	1.044.964.629.629,630
Oktober	996.860.975.308,642	1.046.530.407.407,400
November	996.647.604.938,271	1.046.795.296.296,290
Desember	995.040.419.753,086	1.045.759.296.296,290

Sumber: www.bps.go.id

1. Analisis Statistik Deskriptif

Saat melihat sesuatu dari perspektif statistik, statistik deskriptif dapat memberi gambaran bagus tentang apa itu, berkat fokusnya pada pengumpulan dan penyajian data nilai rata - rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum, range, kurtosis* dan *skewness* (kemencengan), distribusi, dan representasi bergambar atau grafik.[10] Untuk melihat hasil statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini, lihat tabel di bawah ini:

Tabel 4. 4
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PDB	60	8602443580	10467952962962	946.730.966.666	530.978.022.257
KURS	60	13901.00	16367.00	146.494.333	55.212.392
EMAS DUNIA	60	18177506.00	31330208.00	255.456.887.833	347.770.143.718
JII	60	476.39	727 .01	5.940.688	5.857.378
Valid N (listwise)60					

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Terdapat nilai minimum sebesar 860.244.358.024,691 untuk variabel PDB menurut data deskriptif yaitu pada bulan Mei 2020 dan nilai maksimum sebesar 1.046.795.296.296,290 pada bulan November 2023, selanjutnya untuk nilai mean variabel PDB

[10] Molli Wahyuni, *Statistik Deskriptif untuk Peneltian Olah Data Manual dan SPSS Versi 25* (Yogyakarta: CV Bintang Surya Madani, 2020), 91.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

sebesar 9.467.309.666.666.650,000 dan nilai standar deviasi sebesar 5.309.780.222.574.940,000 yang menemukan bahwa rata-rata lebih tinggi daripada standar deviasi, yang menunjukkan bahwa variabel PDB tidak cukup bervariasi untuk memerlukan penyelidikan lebih lanjut.

Pada titik terendah pada bulan Desember 2019, variabel nilai tukar dolar (kurs) bernilai Rp 13.901, sedangkan pada titik tertingginya pada bulan Maret 2020 bernilai Rp 16.367. Sedangkan variabel nilai tukar mempunyai nilai mean sebesar Rp 146.494.333 dan standar deviasi sebesar Rp 55.212.392. Dapat kita simpulkan bahwa variabel nilai tukar tidak boleh memiliki perbedaan yang cukup besar karena nilai meannya lebih besar dari nilai standar deviasinya.

Variabel harga emas memiliki nilai minimum 18.177.506 pada bulan Januari 2019 sedangkan nilai maksimum varibael harga emas yaitu 31.330.208 pada bulan Desember 2023. Selanjutnya untuk nilai mean pada variabel ini yaitu 255.456.887.833 dan nilai standar deviasinya sebesar 347.770.143.718 Oleh karena itu, tidak boleh ada perbedaan yang cukup besar pada variabel harga emas karena *mean*nya lebih besar dari standar deviasinya.

Variabel indeks JII memiliki nilai minimum sebesar 476,39 pada bulan Mei 2020 sedangkan nilai maksimum sebesar 727,01 pada bulan Januari 2019. Selanjutnya untuk nilai rata – rata variabel indeks JII menunjukkan angka 5.490.688 dan standar deviasi 5.857.378 hal ini menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasinya, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak dapat perbedaan yang cukup besar dari variabel indeks JII.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Mengetahui apakah data mengikuti distribusi normal merupakan tujuan dari uji normalitas. Nilai residu yang distandarisasi harus mendekati rata-rata agar data dianggap terdistribusi normal. Untuk memastikan datanya normal, peneliti menggunakan uji *one sample Kolmogorov smirnov*. Bila menggunakan uji *one sample Kolmogorov smirnov*, nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data mengikuti distribusi normal, yang merupakan titik awal

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

untuk menarik kesimpulan.[11] Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Normalitas
One – Sample Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parametersa,b	**Mean**	.0000000
	Std. Deviation	2.921.529.137
Most Extreme Differences	**Absolute**	.092
	Positive	.060
	Negative	-.092
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200c,d

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Berdasarkan tabel hasil yang diberikan, nilai signifikansinya adalah 0,200 bila menggunakan teknik uji *one sampel Kolmogorov Smirnov*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai signifikansinya lebih besar dari nilai kritisnya yaitu 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Pada model regresi linier berganda, uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel x dan y linier. Pada tabel tersebut, dapat melihat nilai VIF dan toleransi yang menunjukkan apakah terdeteksi multikolinearitas atau tidak.[12] Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

[11] Aminatus Zahriyah dkk., *EKONOMETRIKA Teknik Dan Analisis Dengan SPSS*, 1 ed. (Jawa Timur: Mandala Press, 2021), 75.

[12] Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*, 1 ed. (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), 61- 62.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Tabel 4. 6
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
PDB	.538	1.860
KURS	.536	1.867
EMAS DUNIA	.500	1.999

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Variabel PDB mempunyai nilai VIF sebesar 1,860 dan toleransi sebesar 0,538 seperti terlihat pada Tabel 4.9 diatas. Variabel nilai tukar mempunyai nilai VIF sebesar 1,867 dan toleransi sebesar 0,536. Dengan VIF 1,999 dan toleransi 0,500 maka variabel harga emas global kemudian dipertimbangkan. Tidak terjadi multikolinearitas karena seluruh variabel mempunyai nilai VIF dibawah 10,00 dan nilai toleransi diatas 0,10.

c. Uji Autokorelasi

Jika residu dari satu pengamatan tidak cocok dengan data lain dalam model regresi, uji autokorelasi mungkin dapat membantu untuk mengetahui alasannya.[13] Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.697[a]	0,486	0,458	20,71134	1,683

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.10 diatas mejelaskan bahwa hasil uji menggunakan metode *Durbin-Watson* menghasilkan nilai sebesar 1,683. Dasar pengambilan Keputusan untuk tidak terjadi autokorelasi adalah dU< DW < 4 – dU. Selanjutnya nilai dU diperoleh melalui tabel Durbin – Watson sebesar 1,6889 dan nilai 4 –

[13] Syafrida Hafni Sahir, *Metodologi Penelitian*, 1 ed. (Yogyakarta: KBM Indonesia, 2021), 71.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

dU sebesar 2,311. Sehingga dapat ditulis 1,6889 < 1,683 < 2,311, yang artinya pada hasil uji tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui apakah model regresi menyimpang dari syarat asumsi klasik akibat adanya variasi residu dan varians dari satu observasi ke observasi berikutnya, dilakukan uji heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, penelitian ini menggunakan uji Park.[14] Berikut hasl uji heteroskedastisitas pada penelitian ini:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14.835	7.644		1.941	.057
	PDB	-2,06E-12	.000	-.057	-.319	.751
	KURS	-.001	.001	-.176	-.978	.332
	EMAS DUNIA	6,68E-05	.000	.122	.652	.517

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Tabel 4.11 diatas menunjukkan bahwa variabel PDB nilai signifikansinya sebesar 0,751. Variabel kurs nilai signifikansinya sebesar 0,332 dan variabel emas dunia signifiknasinya sebesar 0,517. Nilai signfikansi dari ketiga variabel penelitian memiliki nilai lebih dari > 0,05, sehingga dapata disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Salah satu metode analisis data secara statistik adalah uji regresi linier dasar, yang mencari korelasi antara kedua variabel.[15] Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh PDB, kurs dan harga emas terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index*. Hasil uji regresi linier berganda pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

[14] Tri Basuki dan Nano Prawoto, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*, 63.

[15] Zahriyah dkk., *EKONOMETRIKA Teknik Dan Analisis Dengan SPSS*, 62.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Tabel 4. 9
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	899.215	118.428	7.593	.000
	PDB	471,691	.000	4.702	.000
	KURS	238,93	.010	2.476	.016
	HARGA EMAS	-1,57E-02	.000	-9.895	.000
a Dependent Variable: INDEKS JII					

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Tabel diatas menjelaskan bahwa persamaan regresi linier berganda diatas yaitu:

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

$$Y = 899{,}215 + 471{,}691\ X_1 + 238{,}93\ X_2 - 1{,}5700\ X_3 + e$$

Hasil analisis regresi berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Dengan nilai konstanta sebesar 899.215 (a), variabel indeks saham JII bernilai 899.215 bila variabel PDB, nilai tukar, dan harga emas bernilai 0.
2) Indeks harga saham JII akan naik sebesar 471.691 poin setiap kenaikan PDB sebesar satu satuan, sesuai dengan koefisien regresi PDB (X1).
3) Dengan koefisien regresi nilai tukar (X2) sebesar 239,93% maka indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* naik sebesar 239,93 setiap kenaikan satu satuan pada variabel nilai tukar.
4) Kenaikan satu satuan pada variabel harga emas (X3) akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar -1,5700 satuan menurut koefisien regresi.

b. Koefisien Determinasi

Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk menilai kekuatan korelasi dua variabel.[16] Hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini ditujukan ada tabel dibawah ini:

[16] Rochmat Aldy Purnomo, *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS*, 1 ed. (Ponorogo: Wade Group, 2016), 167.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Tabel 4. 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.867[a]	.751	.738	2.998.763
a Predictors: (Constant), HARGA EMAS, PDB, KURS				

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Besarnya determinasi sebesar 0,738 atau 73,8% berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi. Dari temuan tersebut terlihat bahwa faktor PDB (X1), nilai tukar (X2), dan harga emas (X3) berpengaruh terhadap indeks saham JII (Y) sebesar 73,8%, sedangkan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini menyumbang sisanya 26,8%.

c. Uji F

Tujuan dari uji F adalah untuk mengetahui apakah variabel independen dan dependen saling mempengaruhi secara bersamaan atau tidak.[17] Hasil uji F pada penelitian ini terdapat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 11
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	152.063.906	3	50.687.969	56.366	.000b
	Residual	50.358.462	56	899.258		
	Total	202.422.368	59			
a Dependent Variable: INDEKS JII b Predictors: (Constant), HARGA EMAS, PDB, KURS						

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Tabel uji f diatas menjelaskan nilai F_{tabel} dengan taraf signifikansi 0,05 dengan rumus n-k-1 atau 60-3-1 = 56 maka F_{tabel} adalah 2,77. Artiinya hasil uji F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 56,366 lebih besar dari F_{tabel} 2,77. Selanjutnya, untuk nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel PDB, kurs dan harga emas berpengaruh

[17] Syafrida Hafni Sahir, *Metodologi Penelitian*, 1 ed. (Yogyakarta: KBM Indonesia, 2021), 53.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index periode 2019 – 2023.

d. Uji t

Uji t dapat digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas mempunyai pengaruh secara parsial atau individual terhadap variabel yang diuji (variabel terikat).[18] Hasil uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 12
Hasil Uji t

Model		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	899.215	118.428	7.593	.000
	PDB	471,691	.000	4.702	.000
	KURS	238,93	.010	2.476	.016
	HARGA EMAS	-1,57E-02	.000	-9.895	.000
a Dependent Variable: INDEKS JII					

Sumber: Output SPSS diolah 2024

Tabel 4.12 diatas menjelaskan bahwa hasil uji t adalah sebagai berikut:

1) Pengaruh PDB terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* Periode 2019 -2023.

   Hasil menunjukkan bahwa variabel PDB (X_1) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil < dari 0,05 dan nilai T_{hitung} 4,702 lebih besar dari nilai T_{tabel} 2,003 sehingga dapat disimpulkan bahwa varaiabel PDB berpengaruh terhadap Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023.

2) Pengaruh kurs terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* Periode 2019 -2023.

   Hasil menunjukkan bahwa variabel kurs (X_2) memiliki nilai signifikansi 0,016 lebih kecil < dari 0,05 dan nilai T_{hitung} 2,476 lebih besar dari nilai T_{tabel} 2,003 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kurs berpengaruh terhadap Indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023.

3) Pengaruh harga emas terhadap indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* Periode 2019 -2023.

[18] Aldy Purnomo, *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS, 172*.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Hasil menunjukkan bahwa variabel harga emas (X_3) memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil < dari 0,05 dan nilai T_{hitung} – 9,895 lebih kecil dari nilai T_{tabel} 2,003 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel harga emas berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap Indeks harga saham Jakarta Islamic Index periode 2019 – 2023.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh PDB Terhadap Indeks Saham Syariah *Jakarta Islmic Index* Periode 2019 – 2023

Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan bahwa variabel PDB memiliki nilai T_{hitung} sebesar 4,702 lebih besar dari T_{tabel} 2,003 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 dimana nilainya lebih kecil dari 5% atau 0,05 dan yang artinya variabel ini termasuk signifikan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh terhadap indeks harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* Periode 2019 – 2023. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang berbunyi diduga terdapat pengaruh PDB terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index diterima dan hipotesis nol (H0) yang berbunyi diduga tidak terdapat pengaruh PDB terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* Periode 2019 -2023 ditolak.

Keputusan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima, artinya bahwa kenaikan pertumbuhan ekonomi yang tercermin melalui PDB mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah positif dimana naiknya PDB akan turut menaikkan nilai indeks saham syariah Jakarta Islamic Index. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nguyen Kim Quoc Trung dalam penelitiannya yang berjudul *"Determinants Of Stock Market Modern Development Evidence From Vietnam"* yang menyatakan bahwa GDP (*Gross Domestic Produk*/Produk Domestik Bruto) memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif terhadap indeks harga saham.[19] Temuan lain dari penelitian terkait yang disajikan oleh I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra menjelaskan bahwa pertumbuhan GDP/PDB yang membaik akan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga berdampak pada perusahaan yang

[19] Nguyen Kim Quoc Trung, "Determinants of Stock Market Modern Development: Evidence from Vietnam," *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)* 9, no. 6 (3 Desember 2022): 951–64, https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i6.987, 960.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

meningkatkan penjualan dan profit perusahaan meningkat. Situasi tersebut akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan indeks harga saham gabungan.[20]

Temuan – temuan diatas tidak terlepas dari fakta bahwa dalam penelitian ini variabel PDB menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode 2019 – 2023. Temuan ini juga didukung dengan teori APT yang menjelaskan bahwa ekuitas mempunyai sensitifitas terhadap faktor – faktor risiko sistematis. Faktor risiko dalam teori APT menggambarkan kondisi perekonomian secara umum seperti dalam model Salomon bersaudara menyebutkan bahwa tingkat pertumbuhan produk nasional bruto merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi indeks saham.[21] Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2019 sebesar 5,02% dan mengalami penurunan pada tahun 2020 – 2021 yaitu -2,07 dan 3,70 penurunan pada kala itu disebebkan oleh adanya bencana internasional yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi Indonesia menurun. Selanjutnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia mulai membaik dengan terus tumbuh hingga pada tahun 2023 berada pada angka 5,05 %. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, pertumbuhan ekonomi menyebabkan konsumsi masyarakat meningkat dan berakibat pada perusahaan yang menambah kapasitas produksinya sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut berakibat pada volatilitas indeks saham.

2. Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* Periode 2019 – 2023

Hasil uji t menunjukkan variabel kurs memiliki nilai signifikansi 0,016 lebih kecil < dari 0,05 dan nilai T_{hitung} 2,476 lebih besar dari nilai T_{tabel} 2,003 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kurs berpengaruh kearah positif dan signifikan terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index*. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan diduga terdapat pengaruh kurs terhadap indeks saham syariah JII periode 2019 – 2023 diterima. Sedangkan hipotesis nol (H0) yang berbunyi

[20] Putu Marta Edi Kusuma dan Bagus Badjra, "PENGARUH INFLASI, JUB, NILAI KURS DOLLAR DAN PERTUMBUHAN GDPTERHADAP IHSG DI BURSA EFEK INDONESIA."

[21] I Made Adnyana, "MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO," *Lembaga Penerbitan Universitas Nasional*, (Jakarta:2020), 68.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

diduga tidak terdapat pengaruh kurs terhadap indeks saham syariah JII ditolak.

Pernyataan bahwa hipotesis kedua diterima, artinya kurs atau nilai tukar rupiah terhadap USD berpengaruh terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2019 – 2023, jika terjadi perlemahan kurs USD (rupiah terapresiasi) maka perusahaan yang berorientasi ekspor – impor akan berdampak pada kegiatan operasional perusahaannya. Kegiatan impor saat rupiah terapresiasi dapat menurunkan biaya produksi serta meningkatkan laba perusahaan dan berdampak pada peningkatan harga saham, tetapi saat rupiah terdepresiasi perusahaan yang mengimpor barang produksi akan membayar biaya produksi yang lebih besar. Sedangkan jika terjadi penguatan kurs USD (rupiah terdepresiasi) perusahaan yang mengekspor barang produksinya akan meningkatkan kegiatan ekspor asal Indonesia di pasar mancanegara. Hal tersebut menyebabkan permintaan akan produk ekspor meningkat sehingga laba perusahaan juga meningkat dan deviden yang dibagikan tinggi. Situasi tersebut merupakan manfaat yang dirasakan perusahaan berorientasi ekspor jika USD menguat. Selanjutnya saat rupiah terdepresiasi investor akan berusaha menukarkan mata uang asing kedalam rupiah dan menginvestasikan dalam bentuk saham. Begitu juga dengan perusahaan mempunyai hutang luar negeri akan menanggung kewajiban dengan nilai yang lebih besar. Berdasarkan penjelasan situasi diatas, hal tersebut yang menyebabkan kurs mempunyai pengaruh terhadap indeks saham.[22]

Hasil yang sejalan pada penelitian ini ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Karnila Ani, Dick Ratna Sari dan Rosydalina Putri yang berjudul "Pengaruh Inflasi Nilai Tukar dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan Pada Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016 – 2018)" menyatakan bahwa variabel nilai tukar/kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham. Temuan lain yang sejalan dilakukan oleh Muhammad Sanusi, Jihad dan Imron Mawardi mengenai faktor makroekonomi terhadap indeks saham syariah Di Indonesia. Hasil temuan menyatakan varaibel kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham syariah. Pengaruh positif nilai tukar disaat terdepresiasi maka

[22] Arif Afendi, "PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS SAHAM DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)" 13 (2017), 66.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

akan meningkatkan kegiatan ekspor dan mempengaruhi keuntungan perusahaan, kemudian akan berdampak pada harga saham dan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.[23,24]

Hasil temuan pengaruh positif nilai tukar terhadap indeks saham ini sesuai dengan *Arbitrage Pricing Theory* / Teori APT yang menjelaskan bahwa faktor makroekonomi diantaranya nilai tukar/kurs dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham (return).

3. Pengaruh Harga Emas Terhadap Indeks Saham Syariah Jakarta Islmaic Index Periode 2019 – 2023

Menurut dugaan sementara dalam penelitan ini, harga emas memiiki dampak yang positif dan signifikan terhadap indeks saham. Tetapi sesudah dilakukan uji hipotesis secara parsial, ditemukan bahwa variabel harga emas tidak berpengaruh terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index periode tahun 2019 – 2023. Hasil menunjukkan bahwa variabel harga emas memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil < dari 0,05 dan nilai T_{hitung} – 9,895 lebih kecil dari nilai T_{tabel} 2,003 yang artinya harga emas mempunyai dampak yang besar, meski negatif, terhadap indeks saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ringga Samsurufika Anggraini dan R.A Sista Paramita serta Heri Sasono menunjukkan bahwa harga emas tidak berpengaruh besar terhadap indeks saham. Temuan ini memberikan kredibilitas terhadap kesimpulan penelitian ini.[25,26]

Harga emas di seluruh dunia berfluktuasi antara naik dan turun. Di sisi lain, indeks saham masih akan terus menunjukkan tanda-tanda pertumbuhan. Sebagai investasi alternatif, emas dapat digunakan, namun demikian, investor sering kali percaya bahwa emas tidak memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan saham jika menyangkut pilihan investasi yang

---

[23] Karnila Ali, Dick Ratna Sari, dan Rosydalina Putri, "*Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan PadaBursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016-2018*)" 05, no. 02 (2019), 107.

[24] Muhammad Sanusi, Jihad Jihad, dan Imron Mawardi, "*Impact of Macroeconomic Variabel and Global Indices on Islamic Stock Index: The Case Indonesia,"* Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking 4, no. 1 (31 Desember 2020): 55, https://doi.org/10.12928/ijiefb.v4i1.2628.

[25] Anggriana dan Paramita, "Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Harga Minyak, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019," 19 Juli 2020.

[26] Ws dan Sasono, "Analisis pengaruh inflasi, pertumbuhan ekonomi, Harga emas, kurs dollar dan SBI terhadap IHSG," 25 Maret 2022.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

tersedia bagi mereka. Ada investor tertentu yang suka berinvestasi pada saham yang memiliki tingkat risiko tinggi namun juga memberikan imbalan besar. Oleh sebab itu, harga emas dunia yang mengalami penurunan dan peningkatan tidak mempengaruhi pergerakan indeks saham. Karena keputusan unvestasi tergantung pada investor dan masih ada opsi investasi lain yang diprediksi bisa memberikan keunttungan yang lebih tinggi.[27]

Temuan pada penelitian ini yang menunjukkan harga emas berpengaruh negatif memberikan keputusan mengenai hipotesis ketiga (H3) yang berbunyi diduga terdapat pengaruh harga emas terhadap indeks saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2019 – 2023 yaitu ditolak, dengan demikian hipotesis nol (H0) yang menyatakan bahwa diduga tidak terdapat pengaruh harga emas terhadap indeks harga saham syariah *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2019 – 2023 diterima. Emas merupakan aset *riil* yang likuid dan sudah terbukti dari masa ke masa sebagai alat penyimpan kekayaan yang terhindar dari inflasi ternyata belum cukup membuat investor dengan cepat mengalihkan dananya jika dirasa ekuitas belum memberikan *return* yang diinginkan. Selanjutnya, hubungan mengenai Teori APT dengan penemuan pada penelitian ini menjelaskan bahwa ditemukan ketidaksesuaian mengenai faktor makroekonomi harga emas yang mempengaruhi indeks saham karena harga emas pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap indeks saham syariah Jakarta Islamic Index.

4. Pengaruh Produk Domestik Bruto Nilai Tukar dan Harga Emas Terhadap Indeks Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* Periode Tahun 2019 – 2023

Berdasarkan hasil temuan pada uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 56,366 lebih besar dari F_{tabel} 2,77. Selanjutnya, untuk nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel PDB, kurs dan harga emas berpengaruh terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index periode 2019 – 2023.

Besarnya pengaruh PDB (X1), Kurs (X2) dan Harga Emas (X3) secara bersama – sama terhadap *Jakarta Islamic Index* (Y)

[27] Ringga Samsurufika Anggriana dan R.A Sista Paramita, "*Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Harga Minyak, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019,"* Jurnal Ilmu Manajemen 8, no. 3 (19 Juli 2020): 1095, https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1085-1098.

REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

ditujukan oleh koefisien determinasi *(Adjusted R^2)*. Hasil pengujian koefisein determinasi ditemukan sebesar 0,738. Berdasarkan hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel PDB, kurs, dan harga emas memberikan pengaruh sebesar 73,8% terhadap indeks saham JII, sedangkan sisanya sebesar 26,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil temuan pada penelitian ini didukung oleh penelitian – penelitian terdahulu yaitu beberapa penelitian yang menunjukkan mengenai variabel PDB, kurs dan haga emas secara simultan mempengaruhi indeks saham oleh I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra [28], Wahyudi, dkk[29], lalu penelitian oleh Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto[30], Karnila Ani, dkk [31], Muhammad Sanusi, Jihad dan Imron Mawardi [32 lalu oleh Zeravan Abdulmuhsen Asaad [33].

[28] I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dollar Dan Pertumbuhan Gdpterhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 3 (2016): 1829–58.

[29] Wahyudi dkk., "Macroeconomic Fundamental and Stock Price Index in Southeast Asia Countries: A Comparative Study."

[30] Ari Agestiani dan Himawan Arif Sutanto, "Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index)," *ECONBANK: Journal of Economics and Banking* 1, no. 1 (11 April 2019): 26–38, https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1.

[31] Ali, Sari, dan Putri, "Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan PadaBursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016-2018)," 2019.

[32] Sanusi, Jihad, dan Mawardi, "Impact of Macroeconomic Variabel and Global Indices on Islamic Stock Index," 31 Desember 2020.

[33] Zeravan Abdulmuhsen Asaad, "Oil Price, Gold Price, Exchange Rate And Stock Market In Iraq Pre-During Covid19 Outbreak: An Ardl Approach," *International Journal of Energy Economics and Policy* 11, no. 5 (20 Agustus 2021): 562–71, https://doi.org/10.32479/ijeep.11552.

REPOSITORI IAIN KUDUS