



PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, SUKU BUNGA DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2019 SERTA DITINJAUNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM

Mahdiyyah Nabila

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta
(mahdiyyahnabila5@gmail.com)

Dr. Zainal Zawir Simon, S.E, MA, MBP.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta
(zainal.zawir@yarsi.ac.id)

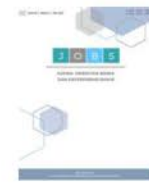
Dra. Siti Marhamah, M.Ag

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas YARSI, Jakarta
(sitimarhamah34@gmail.com)

Abstract

This research was conducted to analyze the effect of inflation, exchange rates, interest rates, and GDP on the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange 2010-2019. The data used in this research is secondary data. The analytical method used in this research is the Error Correction Model which is processed using Eviews 10 Software. The results show that in the short term the exchange rate has a negative and significant effect on the LQ45 index. Meanwhile, inflation, interest rates and GDP variables do not have a significant effect on the LQ45 index. In the long run, the interest rate variable has a negative and significant effect on the LQ45 index. The GDP variable has a positive effect on the LQ45 index. Meanwhile, the inflation and exchange rate variables do not have a significant effect on the LQ45 index. Simultaneously, the variables inflation, exchange rates, interest rates and GDP affect the LQ45 index. According to the Islamic view, activities carried out related to inflation, exchange rates, interest rates and gross domestic product are allowed in determining the LQ45 index if it is in accordance with Islamic principles.

Keywords: *LQ45 Index, Inflation, Exchange Rates, Interest Rates, Gross Domestic Product (GDP)*



Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan PDB terhadap Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* yang diolah menggunakan *Software Eviews 10*. Hasil penelitian menunjukkan dalam jangka pendek nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45. Sedangkan variabel inflasi, suku bunga dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45. Dalam jangka panjang variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45. Variabel PDB berpengaruh positif terhadap indeks LQ45. Sedangkan variabel inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45. Secara simultan, variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga dan PDB berpengaruh terhadap indeks LQ45. Menurut pandangan Islam, bahwa kegiatan yang dilakukan berkaitan dengan inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto diperbolehkan dalam menentukan indeks LQ45 apabila sesuai dengan prinsip Islam.

Kata kunci : *Indeks LQ45, Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto (PDB)*

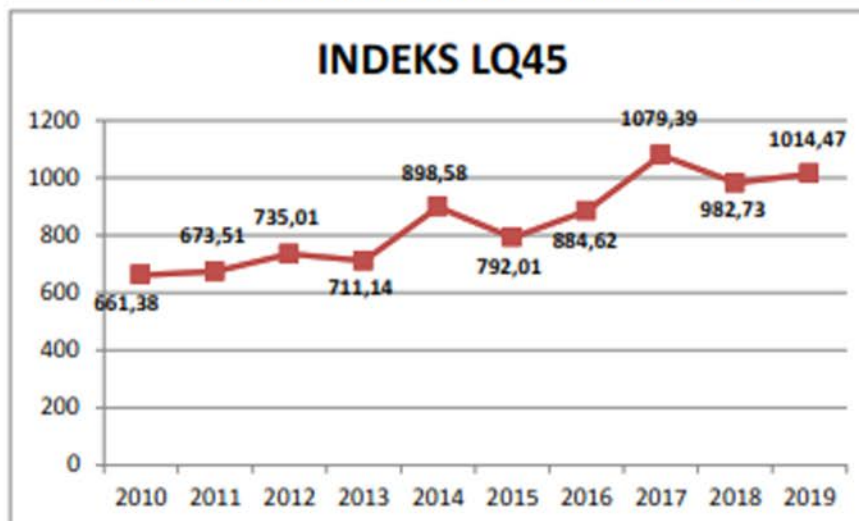
1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang mengalami perkembangan sangat pesat dewasa ini. Pasar modal dapat dijadikan indikator kemajuan suatu negara dan juga dapat menunjang ekonomi suatu negara. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan untuk berinvestasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi para investor. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Ilmi, 2017). Seorang investor membeli sejumlah saham dengan harapan memperoleh keuntungan untuk masa yang akan datang. Investasi terhadap saham mempunyai risiko yang lebih besar daripada investasi terhadap obligasi, deposito dan tabungan.

Salah satu kegiatan investasi yang dapat dipilih oleh investor adalah berinvestasi dipasar modal. Pasar modal di Indonesia merupakan salah satu dari berbagai alternatif bagi masyarakat yang kelebihan dana untuk berinvestasi. Banyak jenis surat berharga yang dijual dipasar tersebut, yaitu saham, obligasi, reksadana, derivatif, *right*, dan waran. Investor yang berminat berinvestasi dipasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain sebagai tempat untuk berinvestasi, pasar modal juga dapat mencerminkan kondisi perekonomian makro suatu negara yang dapat dilihat dari suatu Indeks Harga Saham. Indeks Harga Saham adalah suatu indikator yang menggambarkan pergerakan harga saham. Pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat pasar sedang aktif atau lesu. Di

Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 12 indeks harga saham yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual. Salah satu indeks tersebut adalah indeks LQ45 yang merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas. Makna likuid disini adalah tersedianya investor yang ingin menjual serta juga membeli. Jadi bisa dikatakan saham yang ditransaksikan banyak peminatnya. Selain pertimbangan likuiditas, beberapa pertimbangan dari segi lainnya seperti, kapitalisasi pasar yang merupakan harga pasar terbaru dikali dengan jumlah saham yang beredar, kemudian dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Review dan penggantian dilakukan setiap 6 bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus) (Rimbano, 2015). Berikut perkembangan indeks LQ45 selama 10 tahun terakhir mulai dari tahun 2010 sampai tahun 2019.

Laju Pertumbuhan Indeks LQ45 Tahun 2010-2019



(Sumber : Yahoo Finance, data diolah)

Kinerja indeks LQ45 tidak selalu linear. Padahal, indeks LQ45 dan saham-saham yang terdaftar didalamnya banyak digunakan pelaku pasar sebagai acuan untuk membuat produk, misalnya dipakai manajer investasi membuat produk reksa dana.



Dalam melakukan investasi, analisa merupakan salah satu faktor kunci keberhasilan. Secara umum ada 2 cara untuk melakukan analisis. Pada umumnya digunakan analisis fundamental dan atau analisis teknikal. Menurut Tandelilin (2010) dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara *top-down* untuk menilai prospek perusahaan. Pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor. Sedangkan analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada pasar historis seperti informasi harga dan volume. Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu, sedangkan analisis fundamental secara *top-down* mendasarkan diri pada faktor-faktor fundamental perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan industri (Pratiwi & Hendrawan, 2014). Beberapa faktor fundamental ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap harga saham LQ45 yaitu laju pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai kurs US Dolar terhadap rupiah, dan tingkat suku bunga SBI. Laju pertumbuhan ekonomi yaitu suatu proses kenaikan output perkapita jangka panjang. Laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia diukur berdasarkan besaran Produk Domestik Bruto/PDB (Purnamawati & Werastuti, 2013).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh faktor ekonomi terhadap indeks LQ45, seperti : Menurut Bramana (2017), mengatakan bahwa faktor inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh secara parsial terhadap indeks harga saham LQ45, sedangkan faktor nilai tukar (*kurs*) terdapat pengaruh secara parsial terhadap indeks harga saham LQ45. Menurut Rimbano (2015), inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham LQ45 dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap indeks saham LQ45. Menurut Sutriyadi (2019), inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45, kurs dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45, Pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45. Menurut Situngkir & Batu (2020), Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham LQ45, sedangkan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham LQ45. Menurut Jannah & Nurfauziah (2018), nilai



tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45 dan tingkat suku bunga SBI (*BI rate*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

2. Tinjauan Pustaka dan Hipotesis

2.1. Indeks LQ45

Menurut Rimbano (2015), indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut :

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut diatas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

2.2. Inflasi

Menurut Purnomo dkk. (2013), inflasi adalah kondisi saat harga-harga barang/jasa secara umum mengalami kenaikan terus-menerus sehingga dapat menurunkan nilai mata uang di negara setempat. Menurut Suparmono (2018), teori kuantitas membedakan sumber terjadinya inflasi dibagi menjadi dua, yaitu :

1. Inflasi Tarikan Permintaan (*demand pull inflation*)

Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang bertambah terlalu kuat akibat tingkat harga umum naik (misalnya karena bertambahnya pengeluaran perusahaan).

2. Inflasi Dorongan Penawaran (*cost push inflation*)



Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi biasanya ditandai dengan kenaikan harga barang serta turunnya produksi (misalnya kenaikan harga barang baku yang didatangkan dari luar negeri, kenaikan harga BBM).

2.3. Nilai Tukar

Menurut Sukirno (2011), Nilai tukar (*kurs*) adalah suatu nilai yang menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Nilai tukar (*kurs*) dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Menurut Purnomo dkk. (2013), Ada berbagai faktor yang mempengaruhi nilai tukar, seperti suku bunga, inflasi, dan keadaan politik serta ekonomi di setiap negara.

2.4. Suku Bunga

Menurut Sunariyah (2013), suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

Menurut Karvof (2016), mengutip SBI adalah surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang memiliki tempo minimum 28 hari, 3 bulan, 6 bulan, dan 1 tahun. Yang dapat memiliki sertifikat bank Indonesia adalah perorangan atau perusahaan. Untuk memiliki sertifikat bank Indonesia yang diperoleh melalui bank atau perusahaan pialang pasar uang, baik dijual melalui pasar perdana maupun pasar sekunder. Adapun Bank Indonesia melakukan penjualannya melalui lelang, yang dapat diikuti oleh bank dan/atau pialang. Bank sebagai peserta lelang dapat mengajukan penawaran kuantitas dan tingkat diskonto menurut jangka waktu untuk kepentingan sendiri atau pihak lain (Hermansyah, 2014).

2.5. Produk Domestik Bruto

Menurut Hidayat (2010), GDP adalah indikator yang digunakan untuk menghitung output barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara baik oleh perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing yang beroperasi di negara tersebut. Dalam kondisi ekonomi yang normal, kenaikan GDP mencerminkan adanya peningkatan aktivitas perekonomian sehingga



membuat pasar saham bereaksi positif. Menurut Kewal (2012), meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian tumbuh, dan meningkatkan penjualan perusahaan, karena masyarakat bersifat konsumtif, dengan meningkatnya omset penjualan maka keuntungan perusahaan juga meningkat dan selanjutnya akan menyebabkan pada peningkatan harga saham.

Hipotesis

H₁ : Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

H₂ : Nilai tukar (*kurs*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

H₃ : Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

H₄ : Produk domestik bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45.

3. Data dan Metode

Populasi dan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data *time series* inflasi, nilai tukar, suku bunga produk domestik bruto dan indeks LQ45 selama periode 2010-2019. Sampel dalam penelitian ini adalah data *time series* indeks LQ45 akhir bulan atau *closing price* sebagai data triwulan selama periode 2010-2019 sebanyak 40 triwulan.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini *Error Correction Model* untuk mengukur jangka panjang dan jangka pendek antara variabel inflasi, nilai tukar dan produk domestik bruto terhadap indeks LQ45. Analisis data yang digunakan pertama adalah uji stasioneritas yang bertujuan untuk mengetahui apakah data stasioner dapat langsung diestimasi ataukah tidak stasioner karena mengandung unsur trend (*Random Walk*) yang dilakukan penanganan tertentu yaitu dengan jalan melakukan *defferencing*. Jika sebagaimana umumnya data tidak stasioner, maka proses *defferencing* harus dilakukan beberapa kali sehingga tercapai data yang stasioner. Metode pengujian stasioneritas dan akar unit yang akan digunakan disini adalah metode *Augmented Dickey Fuller (ADF)*. *Augmented Dickey Fuller (ADF)* merupakan pengujian stasioner dengan menentukan apakah data runtun waktu mengandung akar unit (*unit root*).



Selanjutnya melakukan uji kointegrasi yang digunakan untuk mengetahui apakah dua atau lebih variabel ekonomi atau variabel finansial memiliki hubungan keseimbangan jangka panjang. Jika di antara variabel-variabel terkait terdapat kointegrasi, berarti terdapat hubungan jangka panjang di antara variabel-variabel tersebut. Data *time series* dikatakan terkointegrasi jika residu dari tingkat regresi stasioner, maka tingkat regresi akan memberikan estimasi yang tepat untuk hubungan jangka panjang (Ariefianto, 2012). Adapun model regresi jangka panjang yang dimaksud adalah :

$$(Y)_t = \beta_0 + \beta_1(X_1)_t + \beta_2(X_2)_t + \beta_3(X_3)_t + \beta_4(X_4)_t + \varepsilon$$

Dimana :

Y	- Indeks LQ45
β_0	- Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	- Koefisien Regresi
X_1	- Inflasi
X_2	- Nilai Tukar
X_3	- Suku Bunga
X_4	- Produk Domestik Bruto
t	- Periode Waktu
ε	- <i>Error Term</i>

Yang terakhir melakukan uji *error correction model* yang merupakan model yang digunakan untuk mengoreksi persamaan regresi di antara variabel-variabel yang secara individual tidak stationer agar kembali ke nilai equilibriumnya di jangka panjang. (Ajija, dkk. 2011). Metode ini menjelaskan hubungan jangka panjang dan jangka pendek dari variabel penelitian yang disebabkan karena adanya ketidakseimbangan hubungan pada model dan ketidaknormalan serta ketidakstasioneran data. Persamaan *Error Correction Model* (ECM) yaitu sebagai berikut:

$$D(Y)_t = \beta_0 + \beta_1 D(X_1)_t + \beta_2 D(X_2)_t + \beta_3 D(X_3)_t + \beta_4 D(X_4)_t + ECT + \varepsilon$$

Dimana :

$D(Y)$	- Perubahan Nilai Indeks LQ45
β_0	- Konstanta
β_1	- Koefisien ECM Variabel Inflasi



- β_2 – Koefisien ECM Variabel Nilai Tukar
 β_3 – Koefisien ECM Variabel Suku Bunga
 β_4 – Koefisien ECM Variabel Produk Domestik Bruto
 $D(X_1)$ – Perubahan Nilai Inflasi
 $D(X_2)$ – Perubahan Nilai Nilai Tukar
 $D(X_3)$ – Perubahan Nilai Suku Bunga
 $D(X_4)$ – Perubahan Nilai Produk Domestik Bruto
 t – Periode Waktu
 ECT – Residual persamaan, yaitu representasi penyesuaian *actual* untuk menuju kondisi keseimbangan ketika terjadi kondisi ketidakseimbangan
 ε – *Error Term*

4. Hasil dan Diskusi

Uji Statistik Deskriptif

	LQ45	Inflasi	Kurs	Suku_Bunga	PDB
Mean	825.0268	4.79875	11904.28	6.1625	2116083
Maximum	1079.39	8.40	14929	7.75	2684167
Minimum	539.8	2.48	8597	4.25	1642356
Std. Dev.	141.4397	1.732884	2153.575	1.043217	295544.1
Observations	40	40	40	40	40

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Variabel Indeks LQ45 dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak 539,8 dan nilai maksimum sebanyak 1079,39. Nilai *mean* indeks LQ45 dari 40 triwulan adalah 825,0268 dengan nilai standar deviasi sebanyak 141,4397. Hal ini menunjukkan bahwa indeks LQ45 memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel Indeks Inflasi dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak 2,48 dan nilai maksimum sebanyak 8,40. Nilai *mean* inflasi dari 40 triwulan adalah 4,79875 dengan nilai



standar deviasi sebanyak 1,732884. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* (nilai rata-rata) lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel Nilai Tukar (*Kurs*) dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak Rp. 8.597 dan nilai maksimum sebanyak Rp. 14.929. Nilai *mean* nilai tukar (*kurs*) dari 40 triwulan adalah Rp. 11.904,28 dengan nilai standar deviasi sebanyak Rp. 2.153,575. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar (*kurs*) memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel Suku Bunga dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak 4,25 dan nilai maksimum sebanyak 7,75. Nilai *mean* suku bunga dari 40 triwulan adalah 6,1625 dengan nilai standar deviasi sebanyak 1,043217. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) dengan jumlah data (*observations*) sebanyak 40 triwulan (Triwulan I 2010 s/d Triwulan IV 2019) memiliki nilai minimum sebanyak 1642356 dan nilai maksimum sebanyak 2684167. Nilai *mean* PDB dari 40 triwulan adalah 2116083 dengan nilai standar deviasi sebanyak 295544,1. Hal ini menunjukkan bahwa PDB memiliki sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi.

Uji Unit Root (*Level*)

Variabel Penelitian	<i>t-statistic</i> ADF	<i>Critical Value</i> (5%)	Prob.	Keterangan
LQ45	-1.831929	-2.938987	0.3601	Tidak Stasioner
Inflasi	-2.268489	-2.938987	0.1869	Tidak Stasioner
Kurs	-0.987768	-2.938987	0.7482	Tidak Stasioner
Suku_Bunga	-1.721691	-2.941145	0.4126	Tidak Stasioner
PDB	1.066030	-2.960411	0.9963	Tidak Stasioner

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada diatas menunjukkan hasil dari data masing-masing variabel. Berdasarkan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) pada tingkat level yang mencakup intercept, dapat dilihat



bahwa pada nilai probabilitas dari *t-statistic* lebih besar dari nilai kritis dengan keyakinan 5% (0,05). Sampai pada tahap ini, semua variabel belum dapat dikatakan stasioner karena nilai probabilitas dari *t-statistic* pada semua variabel lebih besar dari nilai kritis ditingkat 5% (0,05). Sehingga, perlu dilakukan uji derajat integrasi atau uji stasioneritas pada derajat *difference* sampai semua variabel stasioner pada derajat yang sama.

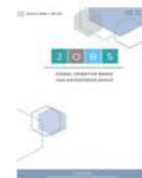
Uji Derajat Integrasi (*1st Difference*)

Variabel Penelitian	<i>t-statistic</i> ADF	Critical Value (5%)	Prob.	Keterangan
LQ45	-6.032243	-2.943427	0.0000	Stasioner
Inflasi	-8.072301	-2.941145	0.0000	Stasioner
Kurs	-5.684519	-2.941145	0.0000	Stasioner
Suku_Bunga	-4.264465	-2.941145	0.0018	Stasioner
PDB	-2.162674	-2.948404	0.2228	Tidak Stasioner

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai *t-statistic* dengan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) pada variabel Indeks LQ45, Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), dan Suku Bunga lebih kecil dari nilai kritis dengan keyakinan 5% (0,05). Sedangkan, pada variabel Produk Domestik Bruto (PDB) nilai probabilitas dari *t-statistic* dengan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) lebih besar dari nilai kritis dengan keyakinan 5% (0,05). Dengan kata lain, pada uji derajat integrasi tingkat satu atau *first difference* hanya variabel indeks LQ45, inflasi, nilai tukar (*kurs*) dan suku bunga yang stasioner, dan variabel PDB belum dapat dikatakan stasioner karena nilai probabilitas dari *t-statistic* lebih besar dari nilai kritis pada keyakinan 5% (0,05). Sehingga, perlu perlu dilakukan uji derajat integrasi pada tingkat dua atau *2nd difference* sampai semua variabel stasioner pada derajat yang sama.

Uji Kointegrasi



Variabel Penelitian	<i>t</i> -statistic ADF	Critical Value (5%)	Prob.	Keterangan
RES (-1)	-5.506709	-2.941145	0.0000	Terkointegrasi

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada tabel 4.5 diatas hasil pengujian stasioneritas pada residual model persamaan jangka panjang melalui metode *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Pada tabel diatas menunjukkan hasil uji *Engle Granger* dengan nilai *t*-statistic ADF yang dihasilkan sebesar -5.506.709 dengan nilai probabilitas 0,0000. Dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *t*-statistic ADF pada residual lebih kecil dari nilai kritis pada tingkat 5% (Prob = 0,0000 < 0,05). Artinya, nilai residual dari persamaan jangka panjang telah stasioner pada derajat integrasi tingkat nol atau *level*. Hal ini berarti terdapat hubungan yang signifikan atau terkointegrasi dalam jangka panjang antara variabel inflasi, nilai tukar (*kurs*), suku bunga dan produk domestik (PDB) terhadap indeks LQ45.

Uji Regresi Jangka Panjang

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFLASI	14.44977	8.952.825	1.613990	0.1155
KURS	0.013921	0.014184	0.981447	0.3331
SUKU_BUNGA	-34.14347	1.530.657	-2.230641	0.0322
PDB	0.000320	0.000116	2.756747	0.0092
C	123.9415	1.688.190	0.734168	0.4677
R-squared	0.808036	Mean dependent var		825.0268
Adjusted R-squared	0.786097	S.D. dependent var		141.4397
S.E. of regression	65.41538	Akaike info criterion		11.31586
Sum squared resid	149771.0	Schwarz criterion		11.52697
Log likelihood	-221.3172	Hannan-Quinn criter.		11.39219
F-statistic	36.83140	Durbin-Watson stat		1.379670



 Prob(F-statistic) 0.000000

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada tabel diatas dapat dilihat hasil persamaan pada uji regresi jangka panjang yang diperoleh persamaan jangka panjang sebagai berikut :

$$Y = 123,9415 + 14,44977x_1 + 0,013921x_2 - 34,14347x_3 + 0,000320x_4 + \varepsilon$$

Variabel inflasi memiliki nilai probabilitas $t > \alpha$, yaitu $0,1155 > 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 14,44977 yang menandakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks LQ45. Maka dapat dikatakan bahwa dalam jangka panjang variabel inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel nilai tukar (*kurs*) memiliki nilai probabilitas $t > \alpha$, yaitu $0,3331 > 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 0,013921 yang menandakan bahwa nilai tukar (*kurs*) tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks LQ45. Maka dapat dikatakan bahwa dalam jangka panjang variabel nilai tukar (*kurs*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks LQ45.

Variabel suku bunga memiliki nilai probabilitas $t < \alpha$, yaitu $0,0322 < 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar -34,14347 yang menandakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap Indeks LQ45. Maka dapat dikatakan bahwa dalam jangka panjang variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks LQ45.

Variabel produk domestik bruto (PDB) memiliki nilai probabilitas $t < \alpha$, yaitu $0,0092 < 0,05$ dan memiliki nilai koefisien sebesar 0,000320 yang menandakan bahwa produk domestik bruto (PDB) memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks LQ45. Maka dapat dikatakan bahwa dalam jangka panjang variabel produk domestik bruto (PDB) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks LQ45.

Uji Regresi Jangka Pendek (*Error Correction Model*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.05446	8.652713	2.433278	0.0205



D(INFLASI)	2.424948	6.606279	0.367067	0.7159
D(KURS)	-0.051812	0.019429	-2.666677	0.0118
D(SUKU_BUNGA)	-1.789303	19.23776	-0.930099	0.3591
D(PDB)	-0.000119	0.000147	-0.814570	0.4212
RES(-1)	-0.304230	0.143841	-2.115046	0.0421
R-squared	0.481538	Mean dependent var		12.17103
Adjusted R-squared	0.402983	S.D. dependent var		60.32662
S.E. of regression	46.61250	Akaike info criterion		10.66225
Sum squared resid	71699.92	Schwarz criterion		10.91819
Log likelihood	-201.9139	Hannan-Quinn criter.		10.75408
F-statistic	6.129953	Durbin-Watson stat		1.960766
Prob(F-statistic)	0.000404			

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Pada tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa koefisien RES(-1) pada model tersebut signifikan dan bernilai negatif, sehingga dapat dikatakan valid dengan dibuktikan oleh nilai probabilitas signifikan pada taraf uji 5% (0,05) yaitu 0,0421 dengan nilai koefisien -0,304230. Maka dapat diperoleh persamaan jangka pendek sebagai berikut :

$$\Delta Y = 21,05446 + 2,424948\Delta X_1 - 0,051812\Delta X_2 - 1,789303\Delta X_3 - 0,000119\Delta X_4 - 0,304230RES + \varepsilon$$

Uji Parsial

Uji t dilakukan untuk mengetahui secara individual pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen yang dilihat dari hasil estimasi jangka pendek menggunakan pengujian *Error Correction Model* (ECM). Jika nilai signifikan yang dihasilkan uji t $P < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil estimasi jangka pendek :



Hasil Estimasi Jangka Pendek

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.05446	8.652713	2.433278	0.0205
D(INFLASI)	2.424948	6.606279	0.367067	0.7159
D(KURS)	-0.051812	0.019429	-2.666677	0.0118
D(SUKU_BUNGA)	-1.789303	19.23776	-0.930099	0.3591
D(PDB)	-0.000119	0.000147	-0.814570	0.4212

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Variabel inflasi terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,7159 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

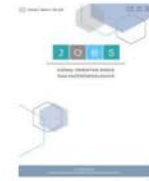
Variabel nilai tukar (*kurs*) terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,0118 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya secara parsial nilai tukar (*kurs*) berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel suku bunga terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,3591 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel produk domestik bruto (PDB) terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,4212 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial produk domestik bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Uji Simultan

Pada hasil pengujian *Error Correcton Model* (ECM) yang ditunjukkan pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0.000404 yang artinya lebih kecil dari tingkat kesalahan α yaitu 5% (0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Inflasi, Nilai Tukar (*Kurs*), Suku Bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Indeks LQ45.



Hasil Estimasi Jangka Pendek

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.05446	8.652713	2.433278	0.0205
D(INFLASI)	2.424948	6.606279	0.367067	0.7159
D(KURS)	-0.051812	0.019429	-2.666677	0.0118
D(SUKU_BUNGA)	-1.789303	19.23776	-0.930099	0.3591
D(PDB)	-0.000119	0.000147	-0.814570	0.4212

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 10

Variabel inflasi terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,7159 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel nilai tukar (*kurs*) terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,0118 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya secara parsial nilai tukar (*kurs*) berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel suku bunga terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,3591 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Variabel produk domestik bruto (PDB) terhadap Indeks LQ45 menunjukkan signifikansi *p-value* senilai 0,4212 > 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya secara parsial produk domestik bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45.

Uji Simultan

Pada hasil pengujian *Error Correcton Model* (ECM) yang ditunjukkan pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0.000404 yang artinya lebih kecil dari tingkat kesalahan α yaitu 5% (0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Inflasi, Nilai Tukar (*Kurs*), Suku Bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Indeks LQ45.



Dalam pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa indeks harga saham digunakan untuk mempermudah investor untuk melihat pergerakan harga saham yang dikelola sesuai dengan prinsip syari'ah dimana keuntungan dan kerugian ditanggung bersama. Dimana, indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham perusahaan yang terpilih melalui beberapa kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas tinggi.

5.2 Inflasi Menurut Pandangan Islam

Menurut Tandelilin (2010), inflasi adalah kecenderungan terjadiya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli masyarakat. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Akibat dari inflasi secara umum adalah melemahnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga turun. Dalam Q.S. at-Taubah (9) ayat 34-35 Allah SWT berfirman sebagai berikut :

﴿يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا اِنْ كَثِيْرًا مِّنَ الْاٰخِيَارِ وَالرُّهْبٰنِ لَيَأْكُلُوْنَ اَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبٰغِظِ وَيَصُدُّوْنَ عَنِ سَبِيْلِ اللّٰهِ وَالَّذِيْنَ يَكْتُمُوْنَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُوْنَهَا فِيْ سَبِيْلِ اللّٰهِ فَبَشِّرْهُم بِعَذَابٍ اَلِيْمٍ (۳۴) يَوْمَ يُخَمِّسُ عَلَيَّهَا فِيْ نَارٍ جَهَنَّمَ فَيُكَوِّسُ بِهَا جِبَاهَهُمْ وَجُنُوْبُهُمْ وَاظْهُورَ ۗ هٰذَا مَا كُنْتُمْ لَكُمْۢ بٰرِعِيْنَ فَمَنْ قَرَأَ مَا كُنْتُمْ تَكْتُمُوْنَ (۳۵)

Artinya :

“34. Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya banyak dari orang-orang alim dan rahib-rahib mereka benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil, dan (mereka) menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menginfakkannya di jalan Allah, maka berikanlah kabar gembira kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) azab yang pedih. 35. (Ingatlah) pada hari ketika emas dan perak dipanaskan dalam neraka Jahanam, lalu dengan itu disetrika dahi, lambung dan punggung mereka (seraya dikatakan) kepada mereka, “Inilah harta bendamu yang kamu simpan untuk dirimu sendiri, maka rasakanlah (akibat dari) apa yang kamu simpan itu.””(Q.S. at-Taubah (9):34-35)



Setiap orang yang mencintai sesuatu dan mendahulukannya dibanding ketaatan kepada Allah SWT, niscaya ia akan disiksa dengannya, dikarenakan orang-orang yang disebut pada ayat diatas lebih menyenangi untuk menimbun harta kekayaannya daripada menaati Allah SWT, maka itu kelak mereka disiksa dengan harta itu (Rachman, 2015). Dalam ayat diatas dapat dianalisis bahwa menimbun barang atau harta sehingga menyebabkan adanya inflasi tidak diperbolehkan dalam Islam.

Dalam Islam tidak mengenal istilah inflasi, karena mata uangnya stabil dengan digunakannya mata uang dinar dan dirham. Penurunan nilai masih mungkin terjadi, yaitu ketika nilai emas yang menopang nilai nominal dinar itu mengalami penurunan, diantaranya akibat ditemukannya emas dalam jumlah yang besar, tapi keadaan ini kecil sekali kemungkinannya.

Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi (1364M - 1441M), yang merupakan ekonom muslim dan juga salah satu murid Ibnu Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu inflasi akibat berkurangnya persediaan barang (*Natural inflation*) dan inflasi akibat kesalahan manusia (*Human Error Inflation*) (Karim, 2008).

1. Inflasi Alamiah (*Natural Inflation*)

Inflasi Alamiah adalah inflasi yang terjadi secara alami, bukan disebabkan oleh berbagai macam penyimpangan yang dilakukan oleh para penguasa negara. Misalnya ketika suatu bencana banjir terjadi, maka akan terjadi gagal panen diberbagai sawah sehingga terjadi kelangkaan bahan makanan dan meningkatnya harga bahan makanan.

2. *Human Error Inflation*

Human Error Inflation adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri Q.S. Ar-Rum (30) ayat 41 :

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ (٤١)

Artinya :

“Telah Nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepadamereka sebagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar).” (Q.S. Ar-Rum (30):41)



Human Error Inflation dapat dikelompokkan menurut penyebab -penyebabnya sebagai berikut:

- a. Korupsi dan administrasi yang buruk (*corruption and bad administration*)
- b. Pajak yang berlebihan (*excessive tax*)
- c. Pencetakan uang untuk menarik keuntungan (*Excessive Seignorage*)

5.3 Nilai Tukar Menurut Pandangan Islam

Dalam islam, kurs diartikan sebagai *sarf*. *Sarf* merupakan akad jual beli mata uang baik dengan sesama mata uang yang sejenis maupun yang tidak sejenis. Adakalanya pertukaran mata uang tersebut merupakan pertukaran mata uang dengan mata uang lain yang sejenis, seperti pertukaran emas dengan emas, perak dengan perak. Adakalanya pertukaran mata uang dengan mata uang lain yang berbeda jenisnya, seperti pertukaran emas dengan perak atau perak dengan emas. Adapun syarat pertukaran mata uang dengan mata uang lain yang sejenis adalah sama persis beratnya serta jenisnya dan sama sekali tidak boleh melebihi satu sama yang lain. Sebab, tindakan semacam itu disebut riba dan hukumnya haram.

Kurs tersebut ditetapkan berdasarkan harga pasar. Sedangkan perubahan kurs pertukaran mata uang antara mata uang yang sama, yang diambil oleh negara dari dua jenis yang berbeda itu tidak berbahaya. Sebab, statusnya sama seperti perubahan harga barang (Sugiono, 2013). Penjelasan diatas tercantum dalam Q.S. Al-Baqarah (2) ayat 275 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلَ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتَّقِهَا فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (٢٧٥)

Artinya :

“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barangsiapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah.



Barangsiapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”(Q.S. Al-Baqarah (2):275)

Maksud ayat diatas ditafsirkan dalam sebuah sabda Rasulullah SAW ditegaskan, *"Gandum ditukar dengan gandum yang sejenis dengan kontan, begitu pula emas dengan emas, perak dengan perak, kurma dengan kurma, yang sejenis dan dibayar kontan. Barangsiapa menambah atau minta ditambah sesungguhnya ia telah melakukan riba."* Para ahli fikih sepakat bahwa hukum penambahan dalam tukar-menukar barang yang sejenis adalah haram.

5.4 Suku Bunga Menurut Pandangan Islam

Dalam perekonomian Islam, sektor perbankan tidak mengenal instrumen suku bunga. Sistem ekonomi islam menerapkan sistem pembagian keuntungan dan kerugian bukan pada tingkat yang telah menerapkan tingkat keuntungan di muka (Nasution, dkk, 2015). Hukum terhadap bunga selalu dikaitkan dengan riba yang diketahui secara jelas dalam Al-Qur'an dan Hadits. Berikut perintah-perintah mengenai bunga (riba) di dalam Al-Qur'an dan beberapa pendapat para ulama yang mengahalalkan dan mengharamkan sebagai berikut:

1. Dalam perintah yang pertama, Al-Qur'an menekankan pada kenyataan bahwa bunga tidak dapat meningkatkan kesejahteraan baik terhadap individu maupun secara nasional, tetapi sebaliknya, malah menurunkannya (Singodimejo, 1972). Dalam Q.S. ar-Ruum (30) ayat 39:

وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيزْبُوْا۟ فِى۟ اَمْوَالِ الْاِنْسٰى فَلَآ يَزْبُوْا۟ عِنْدَ اللّٰهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَوٰةٍ تُرِيْدُوْنَ وِجْهَ اللّٰهِ فَاُولٰٓئِكَ هُمُ
الْمُضْتَبِعُوْنَ (۳۹)

Artinya :

"Dan sesuatu riba yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada posisi Allah SWT" (Q.S. ar-Ruum (30):39)

Disebut pertama karena ia turun pada periode Makkah, sedangkan ayat-ayat lain yang berbicara tentang riba turun pada periode Madinah. Riba dalam ayat ini berupa pemberian



sesuatu kepada orang lain yang tidak didasarkan keikhlasan seperti pemberian hadiah dengan harapan balasan hadiah yang lebih besar (Kasir, 1952).

2. Dalam perintah yang kedua dalam Al-Qur'an, kaum muslim diperingatkan untuk mematuhi larangan memungut bunga, seperti terdapat dalam Al-Qur'an. Jika tidak, mereka akan mendapatkan nasib yang buruk sebagaimana yang dialami kaum yahudi, yang telah dilarang memungut bunga, tetapi mereka masih terus memungutnya dalam Q.S. an-Nisa' (4) ayat 161 :

وَأَخَذِهِمُ الرِّبَا وَقَدْ نُهُوا عَنْهُ وَأَكْلِهِمْ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَأَعْتَدْنَا لِلْكَافِرِينَ مِنْهُمْ عَذَابًا أَلِيمًا (١٦١)

Artinya:

"Dan disebabkan mereka memakan riba, padahal sesungguhnya mereka telah dilarang dari padanya, dan karena mereka memakan harta orang dengan jalan yang bathil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih."(Q.S. an-Nisa' (4):161)

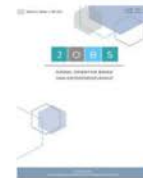
3. Kemudian perintah terakhir, melarang bunga dan menyatakannya sebagai perbuatan terlarang di kalangan masyarakat Islam, yang diwahyukan kepada Nabi Muhammad SAW dalam Q.S. al-Baqarah (2) ayat 278-279 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (٢٧٨) فَإِن لَّمْ تَقْلُوا فَادْنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (٢٧٩)

Artinya:

"278. Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang beriman. 279. Jika kamu tidak melaksanakannya, maka umumkanlah perang dari Allah dan Rasul-Nya. Tetapi jika kamu bertobat, maka kamu berhak atas pokok hartamu. Kamu tidak berbuat zhalim (merugikan) dan tidak dizhalimi (dirugikan)." (Q.S. al-Baqarah (2):278-279)

Untuk menunjukkan bagaimana Nabi besar Muhammad SAW menjelaskan makna berbagai perintah yang terdapat dalam Al-Qur'an, menyangkut larangan terhadap



pemungutan bunga, kepada para sahabatnya, disini akan dipetik beberapa hadits Nabi yang penting: Hadits ini berasal dari Aun Ibn Hanifah yang meriwayatkan dari ayahnya bahwa Rasulullah SAW telah mengutuk baik kepada pembayar maupun kepada penerima riba. Menurut Jabir, Rasulullah SAW mengutuk orang-orang yang menerima dan membayar riba, orang mencatatkan penerimaan dan pembayaran riba serta orang-orang yang menjadi saksi.

5.5 Produk Domestik Bruto Menurut Pandangan Islam

Pendapatan nasional, merupakan pokok pembahasan awal dari teori ekonomi makro. Istilah yang paling sering dipakai untuk pendapatan nasional adalah Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP). Satu hal yang membedakan sistem ekonomi islam dengan sistem ekonomi lainnya adalah penggunaan parameter *falah*. *Falah* adalah kesejahteraan yang sebenar-benarnya, di mana komponen-komponen rohaniyah masuk ke dalam pengertian *falah* ini. Ekonomi islam dalam arti sebuah sistem ekonomi (*nidhom al-iktishad*) merupakan sebuah sistem yang dapat mengantarkan umat manusia kepada *real welfare* (*falah*), kesejahteraan sebenarnya (Nasution, 2007). Untuk mencapai *falah* atau kesejahteraan dunia-akhirat, manusia harus banyak-banyak melakukan hal-hal yang baik seperti sedekah, zakat atau hal-hal yang bersifat sosial atau membahagiakan orang lain.

Dalam tatanan perekonomian negara Islam secara khusus telah mengatur bagaimana pemerintah harus mengambil kebijakan untuk kesejahteraan rakyatnya. Dalam hal ini yakni kebijakan fiskal yang membahas keuangan publik Islam telah menetapkan bagaimana seharusnya pengelolaan keuangan publik, dalam artian, bagaimana pemerintah mengumpulkan dana dari sumber-sumber pendapatan masyarakat dan menyalurkannya kembali untuk kesejahteraan masyarakat. Pengelolaan keuangan publik dalam Islam telah lama dipraktekkan, dari masa nabi hingga masa al-Khulafa al-Rasyidun yang kemudian dikembangkan oleh para ulama setelahnya. Harta rampasan perang (*ghanimah*) menjadi sumber utama keuangan negara pada masa nubuwwah, yang diserahkan kepada pemerintah sebesar seperlima (*khumus*) dari total perolehan tiap individu. Sumber lain dari keuangan negara pada masa rasul adalah *infaq*, *jizyah*, *kharraj*, dan *'ushr*. Selama masa rasul *zakat* dan *'ushr* adalah pendapatan paling penting. Selama pemerintahan al-Khulafa al-Rasyidun, sumber daya keuangan tidak jauh berbeda seperti pada masa Rasul, tetapi pada masa



kepemimpinan Umar bin Khattab ada beberapa hal yang perlu diketahui dalam masalah kebijakan keuangan negara, yaitu pembentukan Baitul Maal secara reguler dan permanen untuk pertama kalinya, diikuti dengan didirikannya al-diwan, dan kepemilikan tanah ditentukan oleh Umar sebagai fai (Susilo, 2017).

Ibnu Taimiyah mengatakan dalam karyanya al-Siyasah as-Syar'iyah bahwa sumber kekayaan negara yang dijelaskan didalam Al-Qur'an dan teks-teks Sunah Rasul ada 3 macam, yaitu : rampasan perang (*ghanimah*), sedekah, dan *fai* (Islahi, 1988). Tiga pendapatan tersebut merupakan sumber utama pendapatan negara-negara islam, yang kemudian digunakan untuk kesejahteraan umat Islam.

Ghanimah adalah harta rampasan yang diambil dari orang-orang kafir dalam pertempuran. Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an dalam surat Al-Anfal (8) ayat 1 tentang rampasan perang, ayat ini diturunkan ketika perang badar.

يَسْأَلُونَكَ عَنِ الْأَنْفَالِ قُلِ الْأَنْفَالُ لِلَّهِ وَالرَّسُولِ فَاتَّقُوا اللَّهَ وَأَطِيعُوا اللَّهَ وَرَسُولَهُ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (1)

Artinya :

"Meraka menanyakan kepadamu tentang (pembagian) harta rampasan perang. Katakanlah, "Harta rampasan perang kepunyaan Allah dan Rasul, oleh sebab itu bertakwalah kepada Allah dan berbaikilah perhubungan diantara sesamamu dan taatlah kepada Allah dan Rasul-Nya jika kamu adalah orang-orang yang beriman." (Al-Anfal (8):1)

Sisa *ghanimah* yang telah diambil seperlima bagiannya, harus didistribusikan kepada mereka yang telah berjuang perang. Seperti apa yang telah dikatakan Umar bahwa harta *ghanimah* harus didistribusikan kepada mereka yang hadir dalam perang, apakah mereka telah membunuh musuh atau tidak, tentu saja telah seperlima bagiannya diambil (Taimiyah, 1966). Distribusi harta *ghanimah* kepada mereka yang telah berjuang itu, harus adil, tidak seharusnya untuk keuntungan sendiri, maupun golongan, atau faktor keturunan, atau untuk orang-orang yang disenangi.



6. Kesimpulan

Inflasi dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan inflasi dalam jangka panjang juga tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Nilai tukar dalam jangka pendek berpengaruh negatif terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan nilai tukar dalam jangka panjang tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Suku bunga dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan suku bunga dalam jangka panjang berpengaruh negatif terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Produk domestik bruto dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan produk domestik bruto dalam jangka panjang berpengaruh positif terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Secara simultan inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto memiliki pengaruh terhadap Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari pengujian secara simultan yang menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Dari sudut pandang Islam, indeks LQ45 yang mana bagian dari indeks harga saham digunakan untuk mempermudah investor untuk melihat pergerakan harga saham yang dikelola sesuai dengan prinsip syari'ah dimana keuntungan dan kerugian ditanggung bersama. Begitu juga dengan faktor-faktor yang mempengaruhi indeks LQ45 yaitu inflasi yang mana adalah kenaikan harga barang yang sering disebabkan karena sifat manusia yang suka menimbun barang, dalam Islam tidak diperbolehkan. Begitu juga nilai tukar dan suku bunga. Dalam Islam nilai tukar diperbolehkan asal berat dan jenisnya sama dan tidak boleh melebihi. Apabila melebihi maka hukumnya haram karena riba dan sistem bunga sangat dilarang karena sifatnya riba dan dalam Islam menerapkan sistem bagi hasil untuk membagi keuntungan dan kerugian. Lalu produk domestik bruto, dimana pendapat nasional menurut Islam diperoleh untuk kesejahteraan masyarakat yang dibagikan sesuai dengan ukuran yang sama. Maka, dapat disimpulkan bahwa kegiatan yang dilakukan berkaitan dengan hal-hal



inflasi, nilai tukar, suku bunga dan produk domestik bruto diperbolehkan dalam menentukan indeks LQ45 apabila sesuai dengan syari'at Islam dan sejalan dengan prinsip Islam.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul Rohmatul, dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat
- Adhiwarman, Karim. 2008. *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Ariefianto, Moch. Doddy. 2012. *Ekonometrika Esensi Dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga
- Bramana, Sally Maria. 2017. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Kolegial*. Vol 5. No 2
- Hermansyah. 2008. *Hukum Perbankan Nasional Indonesia Edisi 2*. Yogyakarta: Prenadamedia Group
- Hidayat, Taufik. 2010. *Buku Pintar Investasi*. Jakarta: Mediakita
- Ilmi, Maisaroh Fathul. 2017. "Pengaruh Kurs/Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan LQ-45 Periode Tahun 2009-2013". *Jurnal Nominal*. Vol 6. No 1
- Islahi, Abdul Azim. 1988. *Economic Concepts of Ibn Taimiyah*, London: Islamic Foundation
- Jannah, Miftahul dan Nurfauziah. 2018. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI (BI Rate) dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen Maranatha*. Vol 17. No 2
- Karvof, Anatoli. 2016. *Kayakan Dirimu dengan Berbagi dan Berinvestasi*. Jakarta: Gramedia
- Kasir, Ibnu. 1952. *Tafsir Al-Qur'an al-'Azim*. Qahirah: Dar Ihya' al-Kutub a-Arabiyyah
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". *Jurnal Economia*. Vol 8. No 1
- Nasution, Mustafa Edwin, dkk. 2007. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group



- Nasution, Mustafa Edwin, dkk. 2015. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Pratiwi, Enggar dan Riko Hendrawan. 2014. "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro dan Indeks Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 Periode 2008-2012 Dalam Keputusan Investasi". *Jurnal Manajemen Indonesia*. Vol 14. No 1
- Purnamawati, I Gusti Ayu dan Desak Nyoman Sri Werastuti. 2013. "Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ45". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol 17. No 2
- Purnomo, R. Serfianto D. dkk. 2013. *Pasar Uang & Pasar Valas*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Rachman, Ainur. 2015. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah". *JESTT*. Vol 2, No 12
- Rimbano, Dheo. 2015. "Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*. Vol 13
- Singodimejo, R. H. Kasman. 1972. *Bunga itu Bukan Riba dan Bank itu Tidak Haram*. Jakarta: PT. Pustaka Antara
- Situngkir, Tiar Lina dan Reminta Lumban Batu. 2020. "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham LQ45". *Sentralisasi*
- Sugiono, Heri. 2013. "Analisis Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga Indonesia, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI". *E-Journal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud)*
- Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN
- Suparmono. 2018. *Pengantar Ekonomi Makro*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Susilo, Adib. 2017. *Keuangan Publik Ibnu Taimiyah dan Permasalahan Pajak Era Kontemporer*. *Jurnal Ekonomi Syariah*. Vol 2. No 1
- Sutriyadi, Riko. 2019. "Pengaruh Inflasi, Indonesian Government Bond/Sun Yield, Kurs Dollar, Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks LQ45: Dengan Indeks IHSG Sebagai



Variabel Intervening di Bursa Efek Indonesia (Study Empiris di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016)". *Jurnal Lentera Akuntansi*. Vol 4. No 2

Taimiyah, Ibn. 1966. *al-Siyasah al-Syar'iyah fi Ishlahi Ra'i wa Ri'ayah*. Damaskus: Darul Bayan

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta : Kanisius

www.finance.yahoo.com