

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan Syariah. Investasi Syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan Syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat meningkatkan pangsa pasar industri keuangan Syariah di Indonesia.³⁰ Didasari atas itu semua maka dibentuklah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk menampung keseluruhan indeks saham syariah yang terdaftar di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia, Friderica Widyasari Dewi, mengungkapkan bahwa sejak peluncuran pertama pada 2011, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) meningkat sebesar 40 persen. Hal itu, dinilai sejalan dengan pertumbuhan investor syariah yang juga signifikan. Menurutnya, Sejak dikeluarkan tahun 2011, indeks saham syariah Indonesia sudah naik 40 persen. Kemudian, pertumbuhan untuk investor signifikan, hal ini didorong sosialisasi investasi syariah di Indonesia.³¹ Ditambah lagi menurut Ngalim Sawega pejabat sementara

³⁰<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx> diakses 20 Oktober 2014

³¹<http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/532587-bei--saat-ini--indeks-saham-syariah-naik-40-> diakses 20 oktober 2014

OJK mengungkapkan bahwa Kapitalisasi pasar saham yang tergabung dalam Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) pun mencapai Rp 2.335,6 triliun, atau 60,42 persen dari total kapitalisasi pasar seluruh saham. Kapitalisasi tersebut tumbuh 20,82 persen dari akhir tahun 2011.³²

Seiring dengan berjalannya waktu, keuangan syariah di pasar modal di Indonesia berkembang pesat. Hal itu mendorong sejumlah sekuritas mengeluarkan layanan trading online berbasis syariah. Sesuai data Otoritas Jasa Keuangan per Februari 2013, kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencapai Rp2.676,295 triliun. Angka tersebut naik dari posisi akhir Desember 2012 sebesar Rp2.451,334 triliun. Kapitalisasi saham berbasis syariah ini mengambil porsi sebesar 57,69% dari total kapitalisasi di pasar modal sebesar Rp4.638,860 triliun. Seiring dengan peningkatan kapitalisasi saham tersebut, jumlah saham syariah dalam daftar efek syariah juga mengalami peningkatan. Hingga akhir tahun lalu, jumlah saham syariah yang diperdagangkan mencapai 320 saham syariah atau bertambah 67 saham syariah dari tahun sebelumnya.³³

Hingga pada 13 Agustus 2014, OJK mencatat nilai kapitalisasi pasar saham syariah mencapai Rp 3.025 triliun. Nilai tersebut merupakan 60 persen dari total kapitalisasi pasar saham yang tercatat di BEI sebesar Rp 5.052 triliun. Direktur Pengembangan BEI Frederica Widyasari Dewi

³²<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2012/08/11/14584718/Masa.Depan.Cerah.Pasar.Modal.Syariah> diakses 23 Oktober 2014

³³ <http://www.hidayatullah.com/berita/read/2013/03/15/66125/keuangan-syariah-di-pasar-modal-indonesia-berkembang-pesat.html#.VQ2BWmf3DDc> diakses 24 Oktober 2014

mengatakan dari total 502 perusahaan yang tercatat di BEI, sebanyak 307 perusahaan masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).³⁴

2. Perkembangan *Broad Money* (M2) di Indonesia

Perkembangan jumlah *Broad Money* (M2) di Indonesia setiap tahun mengalami peningkatan walaupun terkadang sedikit melambat yang tidak terlalu signifikan. Faktor yang mempengaruhi *Broad Money* (M2) adalah Aktiva Luar Negeri Bersih (Net Foreign Assets / NFA) dan Aktiva Dalam Negeri Bersih (Net Domestic Assets / NDA). Aktiva Dalam Negeri Bersih antara lain terdiri dari Tagihan Bersih Kepada Pemerintah Pusat (Net Claims on Central Government / NCG) dan Tagihan kepada sektor lainnya (sektor swasta, pemerintah daerah, lembaga keuangan dan perusahaan bukan keuangan) terutama dalam bentuk Pinjaman yang diberikan.³⁵

Bank Indonesia (BI) mencatat, Uang Beredar (M2) sampai Desember 2013 mencapai sebesar Rp 3.727,7 triliun. Angka ini meningkat dari November 2013 yang tercatat Rp 3.614,5 triliun. Menurut Direktur Departemen Komunikasi BI Peter Jacobs, *Broad Money* (M2) pada bulan Desember 2013 naik 12,7% relatif stabil dibanding pertumbuhan pada November 2013. Peter menyebutkan, perkembangan uang beredar tersebut dipengaruhi oleh peningkatan

³⁴<http://katadata.co.id/berita/2014/08/27/saham-syariah-sumbang-60-persen-total-kapitalisasi-saham> diakses 24 Oktober 2014

³⁵<http://www.bi.go.id/id/publikasi/perkembangan/Default.aspx> diakses 21 Februari 2015

pertumbuhan Uang Kuasi dari 13,5% (yoy) menjadi 14,8% (yoy) seiring perlambatan pertumbuhan uang kartal dan giro rupiah (M1) dari 8,6% (yoy) menjadi 5,4% (yoy).³⁶

Posisi *Broad Money* (M2) pada April 2014 sebesar Rp 3.732,1 T, atau tumbuh 11,0%, meningkat dibandingkan dengan pertumbuhan Maret 2014 (10,0%) Berdasarkan komponennya, pertumbuhan *Broad Money* (M2) yang meningkat tersebut berasal dari komponen M1 dan Uang Kuasi yang masing- masing tumbuh 6,5% dan 12,3%, lebih tinggi dibandingkan dengan periode Maret 2014 (5,4% dan 11,2%).³⁷ Perkembangan *Broad Money* (M2) di April 2014 tersebut lebih dipengaruhi oleh meningkatnya Net Foreign Assets (NFA). Hal tersebut sejalan dengan meningkatnya posisi cadangan devisa dari USD102,6 miliar pada Maret 2014 menjadi USD105,6 miliar pada akhir April 2014.

B. Analisis Data

1. Deskripsi Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jumlah Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode Mei 2011 sampai dengan April 2014. Adapun Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat dilihat sebagai berikut:

³⁶<http://finance.detik.com/read/2014/02/06/163544/2489468/5/jumlah-uang-beredar-capai-rp-3700-triliun-sampai-desember-2013> diakses 13 November 2014

³⁷http://www.bi.go.id/id/publikasi/perkembangan/Documents/Analisis_M2_April_2014.pdf diakses 25 Oktober 2014

Tabel 4.1
Jumlah Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Periode Mei 2011 – April 2014
(Rp. Milyar)

Periode	Jumlah Kapitalisasi ISSI
Mei-11	1.512.915,00
Jul-11	1.820.928,31
Sep-11	1.585.367,94
Nop-11	1.680.832,98
Jan-12	2.056.615,18
Mar-12	2.184.589,60
Mei-12	2.019.080,03
Jul-12	2.356.326,08
Sep-12	2.486.873,61
Nop-12	2.491.195,85
Jan-13	2.503.227,79
Mar-13	2.763.653,98
Mei-13	2.909.766,36
Jul-13	2.616.430,24
Sep-13	2.475.359,61
Nop-13	2.442.512,55
Jan-14	2.615.657,86
Mar-14	2.803.512,82
Apr-14	2.838.689,95

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2014

Berdasarkan tabel 4.1, diawali pada Mei 2011 kapitalisasi ISSI pada pasar modal di Indonesia mencapai angka 1.512.915,23 dan angka ini selalu meningkat pada periode – periode selanjutnya. Peningkatan tertinggi terjadi pada bulan Juli 2011 yaitu sebesar 1.820.928.310 sedangkan bulan selanjutnya merupakan penurunan yang cukup besar dibandingkan pada periode sebelumnya tepatnya pada September 2011 yaitu sebesar 1.585.367.940. Periode selanjutnya kapitalisasi ISSI pada pasar modal selalu

mengalami kenaikan walaupun sesekali berfluktuatif namun tidak terlalu signifikan penurunannya. Pada April 2014 kapitalisasi ISSI pada pasar modal tercatat sebesar 2,838,689.95.

Data yang lain digunakan dalam penelitian ini adalah *Broad Money* (M2) selama periode Mei 2011 sampai dengan April 2014. Adapun Jumlah *Broad Money* (M2) dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2
Jumlah *Broad Money* (M2)
Periode Mei 2011-April 2014
(Rp. Milyar)

Periode	<i>Broad Money</i> (M2)
Mei-11	2.475.286
Jul-11	2.564.556
Sep-11	2.643.331
Nop-11	2.729.538
Jan-12	2.857.127
Mar-12	2.914.194
Mei-12	2.994.474
Jul-12	3.057.336
Sep-12	3.128.179
Nop-12	3.207.908
Jan-13	3.268.789
Mar-13	3.322.529
Mei-13	3.426.305
Jul-13	3.506.574
Sep-13	3.584.081
Nop-13	3.614.520
Jan-14	3.649.270
Mar-14	3.656.440
Apr-14	3.725.937

Sumber: Bank Indonesia, 2014

Berdasarkan tabel 4.2, diawali pada Mei 2011 Jumlah *Broad Money* (M2) di Indonesia mencapai 2.475.286 dan angka ini selalu meningkat pada periode – periode selanjutnya. Peningkatan *Broad Money* (M2) ini memiliki beberapa sebab, diantaranya adalah pencetakan uang yang dilakukan Bank Indonesia sehingga menyebabkan naiknya tingkat inflasi di Indonesia, pola konsumsi yang dilakukan masyarakat meningkat sehingga memilih untuk memegang uangnya sendiri.

2. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Uji Normalitas Kolmogorov–Smirnov (*K-S test*) merupakan pengujian statistik *non-parametric* yang paling mendasar dan paling banyak digunakan, pertama kali diperkenalkan dalam makalahnya Andrey Nikolaevich Kolmogorov pada tahun 1933.³⁸ Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov adalah uji beda antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku dengan kata lain data penelitian tersebut harus di uji kernormalan distribusinya.³⁹

Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas yakni : jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal.⁴⁰

³⁸ Kolmogorov, A. N. (1992). On the empirical determination of a distribution law. In A. N. Shirayev (Ed.), *Selected Works of A.N. Kolmogorov: Probability Theory and Mathematical Statistics* (Vol. 2, pp. 139–146). Dordrecht, Netherlands: Kluwer Academic Publishers.

³⁹ <http://www.statistikian.com/2012/09/uji-normalitas-dengan-kolmogorov-smirnov.html> diakses pada tanggal 22 Desember 2014

⁴⁰ <https://eriskusnadi.wordpress.com/2012/04/07/uji-normalitas-dengan-kolmogorov-smirnov-test-pada-pspp/#footnote> diakses pada tanggal 22 Desember 2014

Tabel 4.3
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		M2	ISSI
N		36	36
Normal Parameters ^a	Mean	3.16E6	2.3248E6
	Std. Deviation	3.797E5	4.03415E5
Most Extreme Differences	Absolute	.091	.170
	Positive	.069	.105
	Negative	-.091	-.170
Kolmogorov-Smirnov Z		.546	1.022
Asymp. Sig. (2-tailed)		.927	.247

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan output pada tabel 4.3, diketahui bahwa nilai signifikansi data M2 sebesar 0,927 lebih besar dari 0,05 ($0,927 > 0,005$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang uji berdistribusi normal serta data ISSI dengan nilai signifikansi 0,247 lebih besar dari 0.05 ($0,247 > 0,005$) dengan kata lain data yang di uji memenuhi asumsi normalitas juga. Selanjutnya untuk menganalisis data kita butuh analisis regresi linier sederhana yaitu suatu analisis yang mengukur pengaruh antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y).

3. Pengaruh *Broad Money* (M2) terhadap Kapitalisasi ISSI

Untuk mengetahui pengaruh *Broad Money* (M2) terhadap Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), penulis terlebih dahulu melakukan uji hipotesis. Berdasarkan pemaparan yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah diduga *Broad Money* (M2) berpengaruh positif terhadap Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Mei 2011 sampai dengan April 2014 yang artinya semakin

tinggi tingkat Broad Money (M2) akan berdampak naiknya Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diperiode Mei 2011 – April 2014 begitupun sebaliknya.

H_0 : Tidak ada pengaruh secara signifikan antara *Broad Money* (M2) dengan Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

H_1 : Ada pengaruh secara signifikan antara *Broad Money* (M2) dengan Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Berdasarkan pemaparan hipotesis yang telah penulis lakukan, selanjutnya untuk mengetahui pengaruh *Broad Money* (M2) dengan Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dibutuhkan uji regresi linier sederhana. Penulis menggunakan program SPSS 16.0 yang merupakan salah satu paket program komputer yang digunakan dalam mengelola data statistik.

Tabel 4.4

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.896 ^a	.804	.798	1.81379E5

a. Predictors: (Constant), M2

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 4.4 hasil R Square sebesar $804 = 80,4\%$. Pada Hasil perhitungan tampak bahwa variabel *Broad Money* (M2) mampu menjelaskan Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebesar $80,4\%$, sedangkan sisanya $19,6\%$ dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Jika nilai R Square diatas 50% maka modelnya dapat dikatakan baik.

Tabel 4.5

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.203E6	168729.217		7.129	.000		
	ISSI	.844	.072	.896	11.796	.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: M2

Sumber : Hasil olah data SPSS

Selanjutnya untuk mengetahui apakah *Broad Money* (M2) berpengaruh secara signifikan terhadap Kapitalisasi Indeks Saham syariah Indonesia (ISSI) atau makna hasil dari uji regresi linier sederhana, digunakan uji T. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa T_{hitung} sebesar 11.796 dengan T_{tabel} pada alpha 5% sebesar 2.035, maka H_0 ditolak karena $T_{hitung} > T_{tabel}$ ($11.796 > 2.035$) artinya bahwa ada pengaruh secara signifikan antara *Broad Money* (M2) dengan Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia.

Berdasarkan tabel 4.5 diperoleh Persamaan regresinya sebagai berikut $ISSI = 0,000001203 + 0,844M2$ yang diartikan bahwa Konstanta sebesar 1.203.000.000 artinya jika *Broad Money* (X) nilainya adalah 0, maka Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (Y') nilainya positif yaitu sebesar 0,000001203. Dan Koefisien regresi variabel *Broad Money* (X) sebesar 0,844; artinya jika *Broad Money* mengalami kenaikan Rp.1 Milyar, maka Kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (Y') akan mengalami peningkatan sebesar Rp.0,844 Milyar.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Broad Money* (M2) berpengaruh positif terhadap Kapitalisasi Indeks

Saham Syariah Indonesia (ISSI), hal ini dapat diartikan bahwa semakin banyak jumlah *Broad Money* (M2) yang ada dimasyarakat maka akan meningkatkan kapitalisasi Indeks Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).