

**PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP *RETURN*  
SAHAM SYARIAH**

**( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di  
*Jakarta Islamic Index ( JII )* Periode 2017 -2022 )**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Tugas Dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana  
Strata S1 Ekonomi Islam



Disusun Oleh :

Nela Zahrotun Nafis

1905026061

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG**

**2023**

## PERSETUJUAN PEMIMBING

Lamp : 4 (empat) bendel

Hal : Naskah Skripsi

A.n.Sdr Nela Zahrotun Nafis

Kepada Yth.

Dekan Fakultas ekonomi dan Bisnis Islam

*Assalamualikum Wr. Wb.*

Setelah kami meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara :

Nama : Nela Zahrotun Nafis

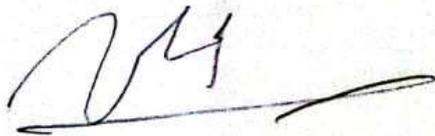
NIM : 1905026061

Judul : Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Syariah  
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di  
Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2017-2022)

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan.  
Demikian harap menjadi maklum.

*Wassalamualaikum Wr. Wb.*

Pembimbing I



**Dr. Ali Murtadho, M.Ag**

**NIP. 197108031998031003**

Pembimbing II



**Mashilal, SE., M.Si.**

**NIP. 198405162019031005**



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
Jl. Prof. Dr. Hamka Km 2 (024) 7608454 Fax. 7608454 Semarang 50185  
Website: <http://febi.walisongo.ac.id>

### PENGESAHAN

Nama : Nela Zahrotun Nafis  
NIM : 1905026061  
Judul : Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2022)

Telah dimunaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan **LULUS** dengan predikat Cumlaude, pada tanggal:

**19 Juni 2023**

Dan dapat diterima sebagai pelengkap ujian akhir, guna memperoleh gelar Sarjana Strata I (S1) tahun akademik 2022/2023.

Semarang, 19 Juni 2023

### DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang

**Muyassarrah, M.Si.**

NIP. 197104292016012901

Sekretaris Sidang

**Mashilal, SE., M.Si.**

NIP. 198405162019031005

Penguji Utama I

**Firdha Rahmiyanti, M.A**

NIP. 199103162019032018

Penguji Utama II

**Zuhdan Ady Fataron, S.T., MM**

NIP. 198403082015031003

Pembimbing I

**Dr. Ali Murtadho, M.Ag**

NIP. 197108301998031003

Pembimbing II

**Mashilal, SE., M.Si.**

NIP. 198405162019031005



## MOTTO

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

**“ Perumpamaan orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan bagi siapa yang Dia kehendaki, dan Allah Mahaluas, Maha Mengetahui.”**

**(QS. Al- Baqarah ayat 261)**

## PERSEMBAHAN

*Alhamdulillahirobbil'alamin*, sembah sujud serta syukur kepada Allah SWT, atas karunia serta kemudahan yang diberikan akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan. Shalawat serta salam selalu terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Dalam perjuangan mengarungi samudera Ilahi tanpa batas, dengan keringat dan air mata ku persembahkan karya tulis skripsi ini untuk orang-orang yang hadir dan setia mendukungku, khususnya teruntuk:

1. Ibuku tercinta, orang yang selalu kumintai doa serta restu demi kelancaran skripsi ini. Tanpa doa restu darinya, Allah tak akan pernah memberikan pertolongan-Nya untukku. Teruntuk Bapakku tersayang, semoga skripsi ini menjadi wujud hasil perjuanganmu mendidikku dulu. Meskipun sekarang kau tidak lagi bersama kami, semoga pencapaian anakmu ini menjadikan penerang bagi kuburmu.
2. Kakak dan adikku, Eko Febriyanto, Ainun Nur Khakiki, Dwi Rokhmatun N, Sadam Husein serta Kembaranku Nely Atiyatun Nafis yang telah banyak membantu dan mendoakan demi kelancaran proses tersusunnya skripsi ini.
3. Para Guru yang telah membimbing dan mencurahkan ilmunya untukku, tanpa bimbingannya skripsi ini tidak dapat selesai dengan baik dan tepat waktu serta untuk Almamater tercinta UIN Walisongo Semarang.

## DEKLARASI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab skripsi yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap *Return Saham Syariah* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2017-2022)” adalah benar-benar tulisan saya dan skripsi ini tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan rujukan oleh peneliti.

Semarang, 22 Mei 2023

Deklarator



Nela Zahrotun Nafis

1905026061

## PEDOMAN TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi Arab Latin dalam penulisan skripsi ini berpedoman pada “Pedoman Transliterasi Arab-Latin” yang merupakan hasil keputusan bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI Nomor: 158 Tahun 1987 dan Nomor: 0543b/U/1987. Sebagai berikut :

### A. Konsonan Fonem

Konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Di bawah ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin :

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Şa	ş	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ĥa	ĥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Żal	Ż	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Şad	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع`	ain`	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	”	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

### 1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	A	A
ِ	Kasrah	I	I
ُ	Dammah	U	U

## 2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...يَ اِ	Fathah dan ya	Ai	a dan u
...وِ اِ	Fathah dan wau	Au	a dan u

## C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Contoh :

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...اِ اِ	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
...يِ اِ	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
...وِ اِ	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh :

قَالَ	Qāla
رَمِي	Ramā

## D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah, yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".
2. Ta' marbutah mati, yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h". Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh :

روضة الأطفال	Raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
المدينة المنورة	al-madīnah al-munawwarah

### E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh :

نزل	Nazzala
البر	al-birr

### F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas: 1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf “l” diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu. 2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya. Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh :

الرجل	ar-rajulu
القلم	al-qalamu
الشمس	asy-syamsu

### G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh :

تأخذ	ta'khuẓu
شديء	syai'un
النوء	an-nau'u

## H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh :

وان الله فهو خير الرازقين	Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn
بسم الله مجراها ومرسأه	Bismillāhi majrehā wa mursāhā

## I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh :

الحمد لله رب العالمين	Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn
الرحمن الرحيم	Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh :

الله غفور رحيم	Allaāhu gafūrun rahīm
الله الأمور جميعا	Lillāhi al-amru jamī`an/Lillāhil-amru jamī`a

## **J. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

## ABSTRAK

Pada saat ini, investasi sedang menjadi perhatian bagi para investor salah satunya yaitu berinvestasi di pasar modal syariah. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia sudah berkembang cukup baik, hal tersebut dibuktikan berdasarkan data OJK 2017-2022 total seluruh saham syariah mengalami kenaikan 44,53% dari 375 efek syariah menjadi 542 efek syariah. Faktor perekonomian yang fluktuatif, seorang investor dalam pengambilan keputusan investor harus mempertimbangkan terhadap faktor perekonomian yang dapat mempengaruhi keuntungan yang akan diterima oleh investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap variabel *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2022. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif berupa data sekunder dengan menggunakan metode analisis regresi data panel. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 4 perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama 6 tahun yaitu dari tahun 2017-2022. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Pada variabel suku bunga memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham syariah. Pada variabel inflasi juga memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham syariah.

**Kata Kunci : Nilai tukar, suku bunga, inflasi, *return* saham syariah**

## ABSTRACT

At this time, investment is becoming a concern for investors, one of which is investing in the Islamic capital market. The development of the Islamic capital market in Indonesia has developed quite well, this is evidenced by OJK data for 2017-2022, the total number of Islamic shares has increased by 44.53% from 375 Islamic securities to 542 Islamic securities. Economic factors fluctuate, an investor in making investment decisions must consider economic factors that can affect the profits that will be received by investors. This study aims to determine the effect of exchange rate, interest rate and inflation variables on sharia stock return variables in manufacturing companies in the consumer goods sector listed on the Jakarta Islamic Index for the 2017-2022 period. The data used in this research is quantitative data in the form of secondary data using panel data regression analysis method. The sample in this study is 4 companies that have consistently been listed on the Jakarta Islamic Index for 6 years, namely from 2017-2022. The sampling method in this study used purposive sampling. The results showed that the exchange rate variable had a positive and significant effect on sharia stock returns. The interest rate variable has a positive and insignificant effect on sharia stock returns. The inflation variable also has a positive influence on sharia stock returns.

**Keywords: Exchange rates, interest rates, inflation, Islamic stock returns**

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr.Wb*

Dengan menyebut nama Allah SWT yang maha pengasih dan maha penyayang. Atas Ridho dan rasa syukur yang dalam senantiasa dipanjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah serta inayah-Nya. Sholawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW beserta ahlul bait, sahabat-sahabatnya serta para pengikutnya.

*Alhamdulillah*, peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2022) ”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang. Penyelesaian ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih terutama yang saya hormati:

1. Prof. Dr. H. Imam Taufik, M.Ag., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Muhammad Syaifullah, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Drs. H.Ade Yusuf Mujadid, M.Ag., selaku kepala prodi S1 Ekonomi Islam.
4. Dr. Ali Murtadho, M.Ag, selaku Dosen Pembimbing I dan Mashilal, SE.,M.Si selaku Dosen Pembimbing II skripsi. Terimakasih atas bimbingan, masukan, kritikan dan arahan dari bapak, sehingga dengan jangka waktu yang cukup terbatas penulis bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Dr. H. Muhammad Syaifullah, M.Ag., selaku wali dosen yang telah sabar memberikan arahan serta masukan selama penulis menuntut ilmu di bangku perkuliahan.
6. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah membekali berbagai pengetahuan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dan kepada seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah membantu apa yang penulis butuhkan. Semoga kebaikan dan ketulusan mereka semua menjadi amal ibadah di sisi Allah SWT. Dan penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca pada umumnya dan pada khususnya untuk penulis. *Aamiin Ya Rabbal' Alamin*

Semarang, 22 Mei 2023

Penulis

Nela Zahrotun Nafis

1905026061

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>PERSETUJUAN PEMBIMBING</b> .....	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>iv</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>DEKLARASI</b> .....	<b>vi</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>xiii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>xiv</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xx</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xxi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xxii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian	
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	8
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	8
1.4 Sistematika Penulisan .....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori	
2.1.1 <i>Teori Agency</i> .....	11
2.1.2 Pasar Modal .....	11
2.1.3 Pasar Modal Syariah .....	12
2.1.4 Saham .....	13
2.1.5 Jenis-jenis Saham .....	13
2.1.6 Saham Syariah .....	15
2.1.7 <i>Return Saham Syariah</i> .....	16
2.1.8 <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	17
2.1.9 Nilai Tukar .....	19
2.1.10 Suku Bunga .....	21

2.1.11 Inflasi .....	22
2.2 Penelitian Terdahulu .....	24
2.3 Kerangka Teori .....	30
2.4 Hipotesis .....	31
2.4.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah .....	31
2.4.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah .....	32
2.4.3 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah .....	33

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Jenis dan Sumber Data .....	35
3.2 Populasi dan Sampel .....	35
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	37
3.4 Teknik Pengumpulan Data .....	39
3.5 Teknik Analisis Data .....	39
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	39
3.5.2 Model Estimasi Regresi Data Panel .....	39
3.5.2.1 <i>Common Effect Model</i> .....	39
3.5.2.2 <i>Fixed Effect Model</i> .....	40
3.5.2.3 <i>Random Effect Model</i> .....	40
3.5.3 Pemilihan Model Terbaik .....	40
3.5.4 Analisis Regresi Data Panel .....	41
3.5.5 Uji Asumsi Klasik .....	42
3.5.5.1 Uji Normalitas .....	42
3.5.5.2 Uji Multikolinearitas .....	42
3.5.5.3 Uji Autokorelasi .....	43
3.5.5.4 Uji Heterokedastisitas .....	43
3.5.6 Uji Signifikan Parsial (Uji t) .....	44
3.5.7 Uji Signifikan Simultan (Uji F) .....	44
3.5.8 Koefisien Determinasi .....	44

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi di JII .....	45
4.1.1 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) .....	45
4.1.2 Indofood Sukse Makmur Tbk (INDF) .....	46
4.1.3 Unilever Tbk (UNVR) .....	47
4.1.4 Kalbe Farma Tbk (KLBF) .....	47

4.2 Analisis Hasil Penelitian .....	48
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	48
4.2.2 Model Estimasi Regresi Data Panel .....	49
4.2.2.1 <i>Common Effect Model</i> .....	49
4.2.2.2 <i>Fixed Effect Model</i> .....	50
4.2.2.3 <i>Random Effect Model</i> .....	50
4.2.3 Penentuan Model Regresi Data Panel .....	51
4.2.3.1 Hasil Uji <i>Chow</i> .....	51
4.2.3.2 Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	52
4.2.3.3 Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> .....	53
4.2.4 Analisis Hasil Uji Regresi Data Panel .....	53
4.2.5 Hasil Uji Asumsi Klasik .....	55
4.2.5.1 Hasil Uji Normalitas .....	55
4.2.5.2 Hasil Uji Multikolinearitas .....	56
4.2.5.3 Hasil Uji Autokorelasi .....	56
4.2.5.4 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	57
4.2.6 Uji Hipotesis.....	58
4.2.6.1 Hasil Uji Parsial .....	58
4.2.6.2 Hasil Uji Simultan .....	59
4.2.6.3 Koefisien Determinan .....	60
4.3 Pembahasan Dan Hasil Penelitian .....	60
4.3.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> .....	60
4.3.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> .....	61
4.3.3 Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> .....	62

## **BAB V PENUTUP**

5.1 Kesimpulan .....	64
5.2 Saran .....	64

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Return</i> Saham Syariah Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang dan Konsisten dan Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index ( JII )</i> Periode 2017 – 2022 .....	3
Tabel 1.2 Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar US Tahun 2017 – 2022 .....	5
Tabel 1.3 Suku Bunga Acuan (BI7DRR) Tahun 2017 -2022 .....	6
Tabel 1.4 Inflasi Tahun 2017 – 2022 .....	7
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....	25
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian .....	37
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan sektor Barang konsumsi yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index ( JII )</i> dan konsisten periode 2017 – 2022 .....	38
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	49
Tabel 4.2 <i>Common Effect Model</i> .....	51
Tabel 4.3 <i>Fixed Effect Model</i> .....	51
Tabel 4.4 <i>Random Effect Model</i> .....	52
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Chow</i> .....	53
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	53
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> .....	54
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Data Panel .....	55
Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas .....	56
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas .....	57
Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi .....	58
Tabel 4.12 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	58
Tabel 4.13 Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	59
Tabel 4.14 Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	60
Tabel 4.15 Koefisien Determinan .....	61

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Teori .....	31
---------------------------------	----

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.1 Data Sampel Penelitian .....	70
Lampiran 1.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif .....	77
Lampiran 1.3 Hasil Model Estimasi <i>Common Effect Model</i> .....	77
Lampiran 1.4 Hasil Model Estimasi <i>Fixed Effect Model</i> .....	77
Lampiran 1.5 Hasil Model Estimasi <i>Random Effect Model</i> .....	78
Lampiran 1.6 Hasil Uji <i>Chow</i> .....	78
Lampiran 1.7 Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	79
Lampiran 1.8 Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> .....	79
Lampiran 1.9 Hasil Analisis Regresi Data Panel .....	79
Lampiran 1.10 Hasil Uji Normalitas .....	80
Lampiran 1.11 Hasil Uji Multikolinearitas .....	80
Lampiran 1.12 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	80
Lampiran 1.13 Hasil Uji Autokorelasi .....	81
Lampiran 1.14 Hasil Uji Parsial .....	81
Lampiran 1.15 Hasil Uji Simultan .....	81
Lampiran 1.16 Koefisien Determinasi .....	81

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1.Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu faktor penting untuk meningkatkan pembangunan ekonomi Indonesia. Pada saat ini, investasi sedang menjadi perhatian bagi para investor salah satunya yaitu berinvestasi di pasar modal. Sebelum melakukan investasi di pasar modal, investor melakukan pertimbangan terhadap perubahan harga saham di pasar modal.<sup>1</sup> Investor harus perlu waspada terhadap seluruh resiko dan ketidakpastian yang akan dirasakan pada masa yang akan datang. Seorang investor harus siap akan terjadinya kemerosotan harga saham yang dapat memberikan dampak yang buruk bagi investor. Apabila harga saham mengalami penurunan maka akan berdampak pada pengembalian yang investor akan peroleh.<sup>2</sup> Dalam Investasi memiliki berbagai instrumen yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, salah satunya adalah pasar modal.<sup>3</sup>

Pasar modal adalah suatu pasar yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana yang memperdagangkan sekuritas berupa saham atau obligasi.<sup>4</sup> Menurut Undang–Undang Pasar Modal (UUPM) Nomor 8 Tahun 1995 bahwa pasar modal adalah suatu kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>5</sup>

Selain pasar modal konvensional, Indonesia juga memiliki pasar modal syariah. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksa dana syariah oleh PT. Danareksa investment management pada tanggal 3 juli 1997. Kemudian, Bursa Efek Indonesia yang bekerja sama dengan PT.

---

<sup>1</sup> Ayu Aizsa, et al, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index ( JII ) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi [ P-ISSN : 2685 – 4724 ], Vol. 1, Nomor 1, April 2020, hal 29

<sup>2</sup> Wiwin Wulandari, et.al, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ45 Periode 2016 – 2020*, JIMEA : Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen,Ekonomi, dan Akuntansi), Vol. 5, Nomor, 2, 2021, hal 2

<sup>3</sup> Mohamad Toha, et al, *Perkembangan dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Jurnal At –Tsaman [ p- ISSN : 2721 -5423 e- ISSN : 2715-9000 ], hal 135 - 136

<sup>4</sup> Dimas Nur Kholifah dan Endang Dwi Retnani, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Deviden, Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi [ e –ISSN : 2460- 0585], hal.3

<sup>5</sup> Qari Imtinan, *Investasi Di Pasar Modal Syariah*, Dinar : Jurnal Prodi Ekonomi Syariah [ P- ISSN : 2477 – 0469 E-ISSN : 2581 -2785], Vol 1, Nomor 1, September 2017 – Februari 2018, hal 108

Danareksa Investment Management menerbitkan indeks saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Index*. Indeks saham syariah ini bertujuan untuk membantu para investor yang ingin berinvestasi secara syariah. Perkembangan saham syariah, saat ini sudah berkembang dengan cukup baik. Hal ini dibuktikan pada dibuktikan berdasarkan data OJK 2017-2022 total seluruh saham syariah mengalami kenaikan 44,53% dari 375 efek syariah menjadi 542 efek syariah.<sup>6</sup>

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bagian dari kepemilikan perusahaan dimana pemegang saham juga merupakan bagian pemilik dari perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dapat disimpulkan apabila seorang investor membeli saham dari suatu perusahaan, maka investor tersebut juga menjadi pemegang saham perusahaan.<sup>7</sup> Semua perusahaan publik yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dikelompokkan menjadi 9 sektor yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, sektor properti, real estate dan konstruksi, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor financial, sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Dari beberapa sektor yang dikelompokkan di Bursa Efek Indonesia terdapat sektor yang paling dibutuhkan masyarakat dalam kehidupan sehari – hari yaitu sektor barang konsumsi. Sektor manufaktur barang konsumsi adalah sektor yang bergerak dalam bidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi yang diolah atau yang dapat langsung digunakan oleh konsumen. Saham-saham di sektor barang konsumsi merupakan saham-saham yang mampu bertahan dari tekanan ekonomi karena dalam tekanan ekonomi atau tidak, perusahaan barang konsumsi masih dibutuhkan oleh masyarakat. Hal ini ditunjukkan oleh indeks industri barang konsumsi yang masih berada di puncak indeks industri.<sup>8</sup>

Dalam melakukan transaksi di pasar modal, investor harus tepat dalam mengambil keputusan, baik dalam mengambil keputusan untuk membeli saham dan menjual saham ataupun keputusan untuk mempertahankan saham. Selain itu, investor harus mampu menganalisis saham yang bertujuan untuk melihat saham mana yang menawarkan return dan resiko yang sesuai dengan investor harapkan. *Return* saham

---

<sup>6</sup> Winarni, "Jumlah Saham Syariah 2017-2022 Melejit, Ini Daftarnya Lengkapnya, [www.dataindonesia.id](http://www.dataindonesia.id) diakses Tanggal 3Februari 2023

<sup>7</sup> Immas Nurhayati, *Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada PT Charoen Pokphan Indonesia*, Jurnal Ilmiah Inovator, Edisi Maret 2016

<sup>8</sup> Khoirun Nisa dan Mohammad Hamim Sultoni, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan BI 7 Day Rate Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi di Indeks Saham Syariah Indonesia ( ISSI ) Tahun 2017 – 2020*, Sharfin : Sharia Finance And Accounting Journal, Vol 2, Nomor 2, 2022, hal. 1

merupakan cerminan bagaimana kinerja dari suatu perusahaan sehingga investor yang akan melakukan investasi dan menjadikan *return* sebagai pertimbangan.<sup>9</sup> Pada prinsipnya semakin baik kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan berpengaruh terhadap permintaan sahamnya. Selama periode krisis ekonomi global, harga saham dan kinerja perusahaan mengalami penurunan.<sup>10</sup> Oleh karena itu, investor akan membuat keputusan untuk membeli dan menjual kembali sahamnya. Jika harga saham tinggi, investor akan menerima pendapatan berupa capital gain.

**Tabel 1.1**

***Return Saham Syariah Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang dan Konsisten dan Terdaftar di Jakarta Islamic Index ( JII ) Periode 2017 – 2022***

Kode Perusahaan	Tahun					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ICBP	3.79%	17.42%	6.70%	-14.13%	-9.14%	14.94%
INDF	-3.79%	-2.30%	6.38%	-13.56%	-7.66%	6.32%
UNVR	44.07%	-18.78%	-7.49%	-12.50%	-44.08%	-18.78%
KLBF	11.55%	-10.06%	6.58%	-8.64%	9.12%	29.41%

**Sumber :** <https://www.idx.go.id> ( di olah )

Tabel 1.1 menunjukkan *return* saham perusahaan ICBP pada tahun 2018 mengalami kenaikan *return* saham menjadi 17.42% dibanding tahun 2017. Pada tahun 2019 *return* saham perusahaan ICBP mengalami penurunan *return* saham menjadi 6.70% dan pada tahun 2020 dan 2021 *return* saham ICBP mengalami penurunan sebesar -14.13% pada tahun 2020 dan mengalami penurunan sebesar -9.14% pada tahun 2021. Pada tahun 2022 *return* saham perusahaan ICBP mengalami kenaikan sebesar 14.94%. *Return* saham INDF pada tahun 2018 mengalami penurunan *return* saham yaitu -2.30% dan pada tahun 2019 *return* saham INDF mengalami kenaikan yaitu 6.38 % dan pada tahun 2020 dan 2021 harga saham perusahaan INDF mengalami penurunan menjadi -13.56% dan -7.66%. Pada tahun 2022 *return* saham perusahaan INDF mengalami kenaikan menjadi 6.32%. *Return*

<sup>9</sup> Zachari Abdallah, *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Rokok*, AKUISISI : Jurnal Akuntansi, Vol.14, Nomor 1, hal 2

<sup>10</sup> Andi Hidayatullah Fadillah, et.al, *Literature Review : Differensiasi Efek Current Ratio Dan Profitability Ratio Pada Harga Saham Perusahaan*, COSTING : Jurnal Of Economic, Bussiness And Accounting [ e – ISSN : 2597-5234 ], Vol 6, No 2, Januari – Juni 2023, Hal 1107

saham perusahaan UNVR setiap tahunnya cenderung mengalami penurunan. *Return* saham perusahaan KLBF pada tahun 2018 mengalami penurunan *return* saham menjadi -10.06% dan pada tahun 2019 perusahaan KLBF mengalami peningkatan *return* saham menjadi 6.58% dan pada tahun 2020 perusahaan KLBF kembali mengalami penurunan *return* saham menjadi -8.64% dan pada tahun 2021 perusahaan KLBF Mengalami kenaikan *return* saham menjadi 9.12%. *Return* saham KLBF pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 29.41%.

*Return* saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu ekonomi makro dan faktor ekonomi mikro. Faktor ekonomi makro berhubungan dengan kondisi eksternal perusahaan seperti inflasi, nilai tukar, suku bunga sedangkan faktor ekonomi mikro berhubungan dengan kondisi internal perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Faktor ekonomi makro dinilai paling berpengaruh terhadap kondisi perekonomian dan memiliki hubungan terhadap harga saham.<sup>11</sup>

Dari beberapa faktor ekonomi makro yang mempengaruhi *return* saham salah satunya yaitu nilai tukar. Nilai tukar adalah harga satu unit mata uang asing domestik atau harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Salah satu mata uang yang paling dominan dan dikenal di dunia internasional adalah mata uang dollar Amerika.<sup>12</sup> Kenaikan kurs dollar US yang sangat tajam terhadap rupiah akan mengakibatkan ketidakstabilan di pasar saham. Apabila nilai tukar mengalami penurunan terhadap dolar US maka rupiah akan mengalami penguatan (apresiasi). Sebaliknya, apabila nilai tukar mengalami kenaikan terhadap dolar US maka rupiah akan mengalami pelemahan (depresiasi).

Hasil penelitian yang dilakukan Mahrina (2020) menyatakan nilai tukar berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *return* saham syariah. Begitu juga, penelitian yang dilakukan Kayla Khaeltisya, et.al., (2022) menyatakan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Achmad Kharis (2019), Ardini (2019), Fadila dan Lilis (2019) menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah

---

<sup>11</sup> Khoirun Nisa dan Muhammad Hamim Sultoni, *Op.Cit*, Hal 3

<sup>12</sup> Dewi Kartikaningsih Dan Nugraha, *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food And Beverage Di Masa Pandemi Covid – 19*, Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol. 14, Nomor 2, 2020, hal 134

**Tabel. 1.2**

**Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar US Tahun 2017 – 2022**

<b>Tahun</b>	<b>Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar US ( Rp )</b>
2017	13.384
2018	14.246
2019	14.146
2020	14.572
2021	14.311
2022	14.870

**Sumber :** <https://www.bi.go.id>

Dari data Tabel 1.2 menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dollar US tahun 2017 – 2022. Pada tahun 2017 nilai tukar rupiah sebesar Rp. 13.384. Pada tahun 2018 nilai tukar rupiah mengalami pelemahan sebesar Rp. 14.246. Pada tahun 2019 nilai tukar rupiah mengalami penguatan terhadap dollar sebesar Rp. 14.146. Pada tahun 2020 nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami pelemahan sebesar Rp. 14.572. Pada tahun 2021 nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami penguatan sebesar Rp. 14.311. Nilai tukar terhadap dollar pada tahun 2022 mengalami pelemahan sebesar Rp 14.870.

Faktor ekonomi makro lain yang mempengaruhi *return* saham yaitu suku bunga. Suku bunga adalah nilai pinjaman yang akan dilunasi atau harga yang dinyatakan dalam presentase (Aprilia, 2017). Banyak investor yang kurang menyadari terhadap perubahan suku bunga. Ketika suku bunga naik investor akan menjual seluruh sahamnya dan akan pindah ke industri sekuritas. Oleh karena itu, suku bunga dijadikan acuan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal.<sup>13</sup>

Menurut Tandelin, tingkat suku bunga yang tinggi memiliki sinyal negatif terhadap harga saham. Suku bunga yang tinggi akan menyebabkan investor pindah ke instrumen yang lebih aman seperti deposito. Di samping itu, suku bunga yang rendah

---

<sup>13</sup> Tri Sulastris dan Dedi Suselo, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk*, Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen dan Keuangan, Vol. 6, No.1, Mei 2022

dapat meringankan perusahaan untuk meminjam modal karena suku bunga yang tidak tinggi.<sup>14</sup>

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiradharma dan Sudjarni (2016) menyatakan suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Begitu juga penelitian yang dilakukan Aquino dan Elpa Utari (2021) menyatakan suku bunga berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan Taunay (2019), Jabar dan Cahyadi (2020) menemukan hasil yang berbeda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham syariah menyatakan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

**Tabel 1.3**

**Suku Bunga Acuan (BI7DRR) Tahun 2017 -2022**

<b>Tahun</b>	<b>Suku Bunga Acuan (BI7DRR)</b>
2017	4,25 %
2018	6 %
2019	5 %
2020	3,75 %
2021	3,5 %
2022	5,5%

**Sumber :** <https://www.bi.go.id>

Dari Tabel 1.3 menunjukkan suku bunga tahun 2017 – 2021 cenderung mengalami penurunan walaupun pada tahun 2018 mengalami peningkatan suku bunga. Walaupun pada tahun 2022 suku bunga mengalami kenaikan. Pada tahun 2017 suku bunga sebesar 4,25%. Pada tahun 2018 suku bunga mengalami peningkatan sebesar 6%. Pada tahun 2019 suku bunga mengalami penurunan sebesar 5%. Pada tahun 2020 suku bunga mengalami penurunan sebesar 3,75 %. Pada tahun 2021 suku bunga juga mengalami penurunan sebesar 3,5 %. Suku bunga pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 5,5%.

Faktor ekonomi makro yang mempengaruhi *return* saham selain nilai tukar dan suku bunga yaitu inflasi. Inflasi dalam pendekatan ekonomi moneter berarti suatu keadaan yang terjadi karena disebabkan terlalu banyak uang yang beredar pada

---

<sup>14</sup> Abraham Amanberga dan Maswar Abdi, *Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Periode 2018 – 2021*, Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan [ ISSN : 2657-0025 ], Vol. 04, No. 04, Oktober 2022

masyarakat dibandingkan dengan kesediaan masyarakat.<sup>15</sup> Inflasi yang tidak bisa diperkirakan dapat merugikan para kreditur, investor. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dihubungkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas. Maksudnya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk lebih banyak dibandingkan dengan penawaran produknya. Hal ini menyebabkan harga – harga mengalami kenaikan. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang.<sup>16</sup>

**Tabel 1.4**  
**Inflasi Tahun 2017 – 2022**

Tahun	Inflasi
2017	3,61 %
2018	3,13 %
2019	2,72%
2020	1,68 %
2021	1,87%
2022	5,51%

**Sumber :** <https://www.bps.go.id>

Dari Tabel 1.4 menunjukkan inflasi tahun 2017 – 2022 cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya walaupun pada tahun 2021 dan 2022 inflasi mengalami kenaikan. Pada tahun 2017 inflasi sebesar 3,61 % dan pada tahun 2018 inflasi mengalami penurunan sebesar 3,13%. Pada tahun 2019 inflasi juga mengalami penurunan sebesar 2,72%. Pada tahun 2020 inflasi mengalami penurunan sebesar 1,68% dari tahun 2019. Pada tahun 2021 inflasi mengalami kenaikan sebesar 1,87%. Pada tahun 2022 inflasi mengalami kenaikan sebesar 5,51%.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo, et.al (2019), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh Zahara Erfina (2021) menyatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurindah (2019), Achmad Kharis (2019) menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan inflasi positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah.

---

<sup>15</sup> Ayu Amelia Rosada dan Mega Tunjung Hapsari, *Pengaruh Inflasi dan BI Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Bidang Sumber Daya Alam Tahun 2016 – 2020*, YUME : Journal Of Management, Vol. 5, 2022

<sup>16</sup> Ependi, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis [ P-ISSN 2503 -4413 E-ISSN 2654-5837], Vol. 11, No.3, November 2022

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan, pada periode 2017-2022 *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi cenderung mengalami penurunan dan adanya perbedaan hasil dari penelitian – penelitian sebelumnya dari variabel yang digunakan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “*Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Jakarta Index Islam (JII) Periode 2017 – 2022)*.”

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017–2022 ?
2. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017–2022 ?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017–2022 ?

## **1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017 – 2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017 – 2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2017 – 2022.

### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam berbagi ilmu pengetahuan tentang pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang

konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017 – 2022.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada masyarakat yang berhubungan dengan pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017–2022.

### b. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana yang bermanfaat dalam menambah wawasan dan menambah ilmu pengetahuan dan mengimplementasikan pengetahuan penulis tentang pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017–2022.

### c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori tentang pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi terhadap *return* saham syariah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017–2022.

## 1.4 Sistematika Penulisan

Dalam mempermudah pemahaman dan penelaahan, maka penulis membuat rancangan sistematika penulisan :

### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan pentingnya masalah yang terjadi untuk dipecahkan mulai dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada Bab ini berisi tentang teori–teori yang membahas nilai tukar, suku bunga, inflasi terhadap *return* saham syariah, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada Bab ini berisi tentang jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi variabel operasional, dan teknik analisis data.

### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Pada Bab ini berisi menguraikan gambaran umum objek penelitian, hasil analisis data dan pembahasan.

### **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan dan saran.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori agensi (*Agency Theory*) adalah korelasi antara manajemen (agen) dengan investor (prinsipal) yang awalnya diungkapkan oleh Jensen and Meckling (1976). Teori keagenan merupakan hubungan antara pihak dimana pihak pertama menempati kedudukan sebagai pemilik (investor) dan pihak kedua sebagai manajemen (agen). Menurut teori keagenan ini, agen memiliki otoritas pengambilan keputusan dalam hubungan kontraktual dimana satu atau lebih investor mempekerjakan orang lain untuk melaksanakan layanan atas nama mereka.<sup>17</sup> Pihak prinsipal membuat kontrak dengan motivasi untuk mensejahterakan dirinya dengan keuntungan perusahaan yang selalu meningkat sedangkan pihak agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologisnya.

Berdasarkan beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa teori agensi adalah teori yang timbul antara 2 pihak yaitu pemilik dengan manajemen. Kedua pihak ini mempunyai tujuan yang berbeda. Pihak pemilik menginginkan laba yang sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen menginginkan bonus yang besar sehingga kedua belah pihak ini selalu terjadi konflik karena perbedaan tujuan tersebut.<sup>18</sup>

##### **2.1.2 Pasar Modal**

Pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) dalam waktu jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan swasta. Pasar modal dapat diartikan lembaga profesi yang memiliki keterkaitan dengan transaksi perdagangan efek dan perusahaan publik yang memiliki hubungan dengan efek. Oleh karena itu pasar modal

---

<sup>17</sup> Muhammad Ridwan, et.al, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Transfer Pricing Pada Perusahaan Sektor Industri Di Indonesia, Jurnal Ekonomika dan Bisnis, Volume 10, No.1 April 2023, hal.4

<sup>18</sup> <https://eprints.umpo.ac.id> diakses pada tanggal 20 Juni 2023

dikenal sebagai tempat untuk bertemunya penjual dan pembeli modal atau dana.<sup>19</sup>

Menurut Undang – Undang Pasar Modal (UUPM) No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, Perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek.<sup>20</sup> Dengan demikian dapat disimpulkan pasar modal adalah suatu tempat memperdagangkan efek yang diterbitkan lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek.<sup>21</sup>

### 2.1.3 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan suatu kegiatan dalam pasar modal yang diatur dalam Undang–Undang Pasar Modal (UUPM) yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan kegiatan ini diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).<sup>22</sup> Pasar modal syariah adalah pasar yang menerapkan prinsip yang tidak mengandung unsur perjudian, spekulasi, dan kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>23</sup> Dengan demikian dapat disimpulkan pasar modal syariah adalah kegiatan yang dilakukan dalam pasar modal yang harus sesuai dengan prinsip – prinsip syariah yang tidak mengandung unsur yang dilarang oleh syariat islam.

Didalam pasar modal syariah, transaksi yang dilakukan harus sesuai dengan prinsip – prinsip pasar modal syariah yaitu :<sup>24</sup>

1. Transaksi yang dilakukan harus didasarkan ridha dari kedua belah pihak yang bertransaksi. Hal ini telah dijelaskan dalam Al – Qur’an Surah An – Nisa ayat 29.

---

<sup>19</sup> Noviasih Muharam, *Perlindungan Hukum Bagi Investor Dalam Pembelian Kembali Sahamnya*, Jurnal Ilmu Hukum, Vol. 13, Nomor 1, Januari 2018

<sup>20</sup> Faiza Muklis, *Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia*, Al – Masraf : Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan ), Vol. 1, Nomor 1, Januari – Juni 2016, Hal 66

<sup>21</sup> Citra Puspa Permata dan Muhammad Abdul Ghoni, *Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia*, Jurnal AkunStie [ P-ISSN 2502 – 2911, e-ISSN : 2656 – 887X ], Vol, 5, Nomor 2, Desember 2019, Hal 51

<sup>22</sup> Mohamad Toha, et, al, *Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Jurnal At – Tsaman [ e-ISSN : 2715 – 9000, p-ISSN : 2721-5423 ], 2020, hal. 137

<sup>23</sup> Sufiati,et, al, *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah*, El – Mal : Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam [ p – ISSN 2620-295, e-ISSN 2747 – 0490] Vol.5, No. 2, 2022, hal 351

<sup>24</sup> Gagah Satria Utama dan A Andry Palingjais Lantara Y, *Studi Perbandingan Pasar Modal Konvensional Dengan Pasar Modal Syariah*, Bussiness Law review : Volume 1, 2016, hal 29- 30

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.

2. Tidak terdapat unsur yang mengandung riba, maysir dan gharar.
3. Tidak terdapat unsur yang menyebabkan haramnya transaksi.

#### 2.1.4 Saham

Saham adalah bukti kepemilikan atau penguasaan orang atau badan yang mengeluarkan saham tersebut. Saham adalah surat berharga yang merupakan bagian dari kepemilikan suatu perusahaan. Ketika investor berinvestasi dengan membeli saham, berarti investor membeli sebagian kepemilikan dan investor berhak menerima keuntungan yang diterima perusahaan sebagai dividen.

Secara sederhana, saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan dimana pemilik saham dapat dianggap sebagai pemegang saham. Maksud dari bukti seseorang yang dianggap sebagai pemegang saham yaitu apabila seorang pemegang saham telah tercatat dalam buku yang disebut dengan daftar Pemegang Saham.<sup>25</sup>

Menurut Dermawan Sjahrial, Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang berbentuk emiten. Saham mengumumkan bahwa pemegang saham juga merupakan bagian dari pemilik perusahaan. Oleh karena itu, ketika seorang investor membeli saham, dia juga menjadi pemilik/pemegang saham perusahaan tersebut.<sup>26</sup>

#### 2.1.5 Jenis – jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012), jenis saham dibagi menjadi beberapa jenis :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak klaim, jenis saham dibagi menjadi 2 yaitu:

---

<sup>25</sup> Ni Luh Dwik Suryacahyani Gunadi dan Jose Widyatama, *Perhitungan Sebagai Seorang Investor Saham Atas Besaran Pajak Yang Harus Dibayar Kepada Negara*, Jurnal Locus Delicti [ p - ISSN 2723 – 7427 ], Vol. 2, Nomor 1, April 2021, hal 15

<sup>26</sup> *Ibid*

- a. Saham biasa (*Common Stock*), saham yang menempatkan pemegang saham paling terakhir dalam pembagian deviden, Pembagian hak atau harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
  - b. Saham preferen (*Preferen Stock*), saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa memperoleh pendapatan tetap misalnya bunga obligasi. Tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang diinginkan investor.
2. Ditinjau dari cara pemeliharannya, jenis saham dibagi menjadi 2 yaitu :
- a. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*), Saham ini tidak tertulis nama pemiliknya. Hal ini dimaksudkan agar bertujuan untuk memudahkan prosesnya memindahtangankan dari satu investor ke investor yang lain.
  - b. Saham atas nama (*Registered Stock*), saham yang ditulis dengan jelas nama pemegang sahamnya dan cara memindahtangan saham dari investor ke investor lainnya dilakukan dengan melalui prosedur.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, saham dibagi menjadi 3 yaitu :
- a. Saham unggulan (*Blue Chip*), Saham biasa yang berasal dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi yang tinggi.
  - b. Saham pendapatan (*Income Stock*), Saham biasa yang diterbitkan oleh emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih banyak dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
  - c. Saham pertumbuhan (*Growth Stock*), Saham yang berasal dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi sebagai pemimpin di industri sejenis dengan reputasi yang tinggi.
  - d. Saham Spekulatif (*Spekulative Stock*), Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten dalam

memperoleh penghasilan yang lebih tinggi di masa yang akan datang walaupun belum pasti.<sup>27</sup>

### 2.1.6 Saham Syariah

Saham syariah adalah saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.<sup>28</sup> Saham syariah adalah sertifikat kepemilikan dalam suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>29</sup>

Saham dikelompokkan menjadi 2 yaitu saham syariah dan saham non syariah. Perbedaan dari keduanya terletak pada kegiatan usahanya dan tujuan usahanya. Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN–MUI) baik fatwa yang ditetapkan dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip – prinsip syariah yaitu :<sup>30</sup>

1. Usaha perjudiaan dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. Hal ini sebagaimana dijelaskan dalam Al – Qur’an tentang perjudian yaitu Surah Al Maidah ayat 90.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلُمُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ  
فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya : Wahai orang-orang yang beriman, sesungguhnya minuman keras, berjudi, (berkorban untuk) berhala, dan mengundi nasib dengan anak panah adalah perbuatan keji (dan) termasuk perbuatan setan. Maka, jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung.

2. Usaha lembaga keuangan konvensional termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan memperjualbelikan makanan dan minuman yang masuk ke dalam kategori barang haram.

---

<sup>27</sup> <https://eprints.polsri.ac.id> di akses pada tanggal 25 Februari 2023

<sup>28</sup> Neneng Hartati, *Investasi Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dalam Perspektif Hukum Ekonomi Syariah*, J-HES : Jurnal Hukum Syariah [ p – ISSN : 2549 – 4872, e – ISSN : 2654 – 4970 ], Vol. 05, Nomor 01, 2021, hal 36 (Hartati, 2021)

<sup>29</sup> Choirunnisak, *Saham Syariah : Teori Dan Implementasi, Islamic Banking*, Vol 4, Nomor 2, Februari 2019, Hal 70

<sup>30</sup> Rifqi Muhammad, *Akuntansi Keuangan Syariah*, ( Yogyakarta : P3EI, 2010 ), h. 61

4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan menyediakan barang-barang atau jasa yang dapat merusak moral dan memiliki sifat yang membawa mudharat.

Sedangkan kriteria saham yang tergolong dalam saham syariah yaitu :

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang mengandung unsur ribawi, barang haram, perjudian, dan barang yang membawa mudharat.
2. Tidak melakukan jual beli yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan.
  - a. Jumlah utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan jumlah ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%.
  - b. Jumlah pendapatan bunga serta pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan jumlah pendapatan tidak lebih dari 10%.

### 2.1.7 Return Saham

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh seorang investor atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Investasi jangka pendek maupun jangka panjang yang dilakukan oleh seorang investor bertujuan untuk mendapatkan keuntungan.<sup>31</sup> Sebagaimana Firman Allah dalam Al – Qur’an Surah Al –Qashas ayat 77 yang menjelaskan tentang pencarian keuntungan.

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ  
الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya : Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (pahala) negeri akhirat, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia. Berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”

*Return* saham bisa berupa return realisasi dan *return* ekspektasi.

*Return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi

---

<sup>31</sup> Ahmad Karim Abdul Jabar, *Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index ( JII ) Periode 2015 – 2018*, MALIA : Journal of Islamic Banking and Finance [ E – ISSN 2654 – 8569, P – ISSN 2654- 8577 ], Vol.4 Nomor 1, 2020, hal 10

yaitu *return* yang diinginkan oleh investor yang terjadi dimasa yang akan datang. *Return* realisasi diukur menggunakan *return* total, *return* relatif, *return* kumulatif, dan *return* disesuaikan.

Menurut Jogiyanto, unsur pokok *return* saham terdapat 2 yaitu *capital gain* dan *dividen*. *Capital gain* adalah hasil yang didapatkan oleh investor dari selisih harga pembelian dengan harga penjualan. Sedangkan *dividen* adalah hasil yang didapatkan oleh investor karena memiliki saham perusahaan yang dapat diterima dalam bentuk tunai atau dalam bentuk saham.

Fluktuasi *return* terjadi karena beberapa faktor-faktor yang mempengaruhinya. Berikut faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu :<sup>32</sup>

1. Faktor fundamental, faktor ini berhubungan langsung dengan cara kerja suatu emiten. Semakin baik cara kerja atau kinerja suatu emiten maka semakin besar kenaikan harga saham.
2. Faktor Pasar, faktor ini bagaimana situasi pasar pada saat melakukan transaksi jual beli saham pada pergerakan IHSG.
3. Faktor Makro, faktor ini berasal dari luar perusahaan, namun faktor ini memiliki pengaruh yang kuat terhadap naik turunnya kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi kinerja saham.

### **2.1.8 Jakarta Islamic Index ( JII )**

*Jakarta Islamic Index* (JII) adalah indeks yang menghitung kinerja 30 saham syariah yang berkapitalisasi pasar tinggi dan sangat likuid.<sup>33</sup> *Jakarta Islamic Index* (JII) dikeluarkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000.<sup>34</sup> *Jakarta Islamic Index* (JII) dikeluarkan untuk memenuhi kebutuhan informasi terkait investasi syariah. Saham-saham yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham-saham yang dipilih oleh Dewan Syariah Nasional berdasarkan peraturan dan prinsip syariah yang terdiri dari 30 saham. Indeks saham syariah JII ini direview

---

<sup>32</sup> *Ibid.*.hal 11

<sup>33</sup> Catur Kumala Dewi, et.al, *Jakarta Islamic Index ( JII ) Paska Pandemi*, Dedikasi : ISSN 2528 – 0538, Vol. 23 Nomor 1, Mei 2022

<sup>34</sup> Feri Sukma Putra dan Rusdi Hidayat N, *Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII)*, Al-Kharaj:Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah [ P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351 ], Vol.4 No.6, 2022, hal.6

selama dua periode dalam setahun yaitu pada bulan Mei dan bulan November sesuai dengan review Daftar Efek Syariah (DES) yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Pemilihan saham berbasis syariah didasarkan pada Dewan Syariah Nasional. Saham yang masuk ke JII terlebih dahulu harus melewati filter syariah. Sesuai pedoman Dewan Syariah Nasional, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham – saham tersebut masuk ke JII :

1. Emiten tidak melakukan kegiatan perjudian atau kegiatan perjudian yang digolongkan sebagai perjudian atau bisnis yang dilarang.
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan atau asuransi konvensional.
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan /minuman yang haram.
4. Tidak terlibat dalam produksi, distribusi, dan penyediaan barang atau jasa yang rusak secara moral dan merugikan.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang sesuai dengan pedoman Dewan Syariah Nasional, saham-saham yang dipilih untuk masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai berikut :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali masuk 10 besar dalam hal kapitalisasi).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki rasio utang terhadap aktiva tidak lebih dari 90%.
3. Memilih 60 saham dari daftar teratas dalam urutan nilai pasar rata-rata satu tahun tertinggi.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata – rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.
5. Evaluasi terhadap komponen indeks dilakukan setiap enam bulan sekali.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011), jenis emiten yang berubah akan dipantau secara terus menerus berdasarkan data publik

yang tersedia. Perusahaan yang mengubah bisnisnya sehingga tidak sesuai dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks saham syariah. Emiten yang dikeluarkan akan digantikan oleh saham emiten lainnya.<sup>35</sup>

### 2.1.9 Nilai Tukar

Nilai tukar adalah total harga mata uang yang dibutuhkan suatu negara terhadap mata uang negara lain yang digunakan untuk perdagangan, dan nilai mata uang itu sendiri dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut.<sup>36</sup> Menurut Mankiw, nilai tukar adalah harga dalam mata uang antara dua negara yang berdagang. Dalam hal ini apabila mata uang suatu negara mengalami peningkatan maka negara tersebut mengalami depresiasi. Sebaliknya, apabila mata uang suatu negara mengalami penurunan maka nilai tukar mengalami apresiasi.<sup>37</sup> Nilai tukar dalam perekonomian internasional dibagi menjadi dua bagian nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah perbandingan harga relatif mata uang dari dua negara sedangkan nilai tukar riil adalah perbandingan harga relatif barang dari dua negara.<sup>38</sup>

Pengukuran Nilai tukar ini menggunakan kurs tengah. Kurs tengah yaitu kurs antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia pada saat waktu tertentu.<sup>39</sup> Berikut Rumus Kurs Tengah :

$$\text{Kurs Tengah} : \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

2

Penguatan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing atau dolar adalah pengaruh positif untuk perekonomian dan penguatan rupiah

---

<sup>35</sup> Ahmad Karim Abdul Jabar dan Iwan Fahri Cahyadi, *Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis, Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018*, MALIA : Journal Of Islamic Banking and Finance, Vol.4 No.1, 2020, hal 14

<sup>36</sup> Hamzah Haidar Alwi dan Lia Nirawati, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia dan Nilai tukar Rupiah ( USD / IDR ) Terhadap Indeks Saham Bisnis 27 Di Bursa Efek Indonesia ( BEI )*, Al – Kharaj : Jurnal Ekonomi Keuangan & Bisnis Syariah [ P-ISSN 2656 -2871 E-ISSN 2656-4351 ], Vol. 5, No.2, 2023, Hal 626

<sup>37</sup> Desy Septariani, *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Perusahaan Indofarma Tbk Periode 2014 – 2018*, Sosio e – Kons [ e-ISSN :2502- 5449 p-ISSN:2085 – 2266 ], Vol. 12, No. 3, 2020, hal. 3

<sup>38</sup> Salsabila Adristi Putri, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2020*, Jurnal Ilmiah Tahun 2021

<sup>39</sup> Nadi Hernady Moorcy, et,al, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Geo Ekonomi, Vol.12 No.01, Maret 2021, Hal.70

terhadap dolar dapat menurunkan biaya impor barang-barang manufaktur dan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Di sisi lain, ketika nilai tukar rupiah melemah, otomatis biaya impor bahan baku yang digunakan dalam produksi meningkat yang menyebabkan perusahaan akan menaikkan harga jual suatu produk dan mengakibatkan daya beli konsumen akan turun. Penurunan daya beli tersebut akan mengakibatkan turunnya laba atau keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan dimata investor akan turun sehingga menyebabkan harga saham turun. Oleh karena itu, dapat disimpulkan apabila nilai tukar mengalami pelemahan maka harga saham mengalami penurunan maka *return* yang didapatkan oleh pemegang saham akan mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila nilai tukar mengalami penguatan maka harga saham akan mengalami kenaikan maka *return* yang didapatkan pemegang saham akan mengalami kenaikan.<sup>40</sup>

Menurut Sukirno (2013), faktor – faktor yang mempengaruhi nilai tukar yaitu :

1. Berubahnya sikap konsumsi dan cita rasa masyarakat. Cita rasa terhadap barang dalam negeri berkurang sehingga hal ini menyebabkan keinginan untuk mengimpor barang berkurang dan keinginan untuk mengekspor barang meningkat.
2. Berubahnya harga barang ekspor dan impor. Produk dalam negeri yang dijual dengan harga yang relatif murah akan menyebabkan harga ekspor menjadi naik dan apabila harga ekspor naik maka produk ekspor akan berkurang. Pengurangan harga impor akan menambah jumlah impor dan naiknya harga barang impor akan mengurangi kegiatan impor. Dengan demikian berubahnya harga ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran agregat.
3. Kenaikan harga secara terus menerus (Inflasi)
4. Berubahnya tingkat suku bunga dan tingkat pengembalian investasi.

---

<sup>40</sup> Noviarti, *Analisis Makro Ekonomi, Harga Komoditas, Kinerja Pasar Modal Amerika Dan Pengaruhnya Terhadap Pasar Modal Indonesia ( Periode Maret – Juli 2020 )*, Jurnal Manajemen, Vol. 5 No.2, Februari, 2021

## 5. Pertumbuhan perekonomian suatu negara.<sup>41</sup>

### 2.1.10 Suku Bunga

Suku bunga merupakan jumlah uang yang dibayarkan oleh seseorang akibat telah menggunakan dana sebagai balas jasa. Suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan penurunan permintaan agregat / pengeluaran investasi.<sup>42</sup> Suku bunga bisa mempengaruhi kecenderungan investor dalam mengambil keputusan dalam di pasar modal. Oleh karena itu, suku bunga akan berpengaruh terhadap nilai IHSG. Tingkat suku bunga menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi dalam bentuk deposito atau dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia. Hal ini tentunya akan menyebabkan investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Fungsi suku bunga yaitu menggerakkan roda ekonomi. Selain itu, fungsi suku bunga adalah untuk menjaga dan mengontrol jumlah uang yang beredar.

Suku bunga tinggi adalah pengaruh negatif untuk harga saham. Kenaikan suku bunga dapat menyebabkan investor memindahkan investasi mereka keluar dari pasar saham. Suku bunga yang tinggi dapat mencekik ekonomi sehingga investor menjual saham mereka karena suku bunga tinggi. Suku bunga biasanya ditentukan menggunakan suku bunga perbankan. Jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena kenaikan suku bunga dinilai kurang menguntungkan bagi investor. Karena investor cenderung akan menjual sahamnya dan akan memindahkan dananya dalam bentuk deposito yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko yang lebih aman sehingga akan menyebabkan tingkat penjualan mengalami penurunan dan laba perusahaan yang diperoleh akan mengalami penurunan. Apabila laba perusahaan mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami penurunan dan begitu juga return saham akan mengalami penurunan. Sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan. Karena investor akan cenderung untuk

---

<sup>41</sup> Ridwan Maronrong dan Kholik Nugroho, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Pada Kasus Pada perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2017*, Jurnal STEI Ekonomi, Vol.26, No. 02, Desember 2017, hal 281

<sup>42</sup> Wensy F.I. Rompas, *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Permintaan Kredit Pada Perbankan Di Kota Manado*, Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Vol. 18, No.02, 2018, hal.206

membeli saham yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dibanding suku bunga yang berlaku pada deposito sehingga akan menyebabkan tingkat penjualan akan mengalami peningkatan dan laba yang diperoleh perusahaan akan mengalami kenaikan. Apabila laba perusahaan mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami kenaikan dan begitu juga return saham akan mengalami peningkatan.

Menurut Kasmir (2014), faktor – faktor yang mempengaruhi naik turunnya suku bunga yaitu :

1. Kebutuhan dana bank. Apabila suatu bank sedang mengalami kekurangan dana sedangkan tingkat pinjaman mengalami peningkatan maka yang dilakukan bank agar cepat teratasi yaitu dengan meningkatkan suku bunga. Sebaliknya, apabila bank sedang mengalami kelebihan dana sedangkan tingkat pinjaman rendah maka yang dilakukan oleh bank yaitu dengan menurunkan suku bunga.
2. Target laba yang diharapkan investor sesuai dengan yang diinginkan investor. Jika laba yang diinginkan besar , maka bunga pinjaman suatu bank akan mengalami peningkatan.
3. Kualitas jaminan yang diperuntukan untuk bunga. Semakin likuid suatu jaminan maka semakin rendah bunga yang dibebankan.
4. Kebijakan pemerintah.
5. Jangka waktu simpanan. Semakin panjang jangka waktu pinjaman, semakin tinggi bunga yang dibebankannya. Hal ini disebabkan untuk mengantisipasi resiko kemacetan pembayaran pinjaman di masa yang akan datang.<sup>43</sup>

### **2.1.11 Inflasi**

Menurut Murni (2013), Inflasi adalah suatu kejadian yang ditandai dengan kenaikan harga secara terus menerus.<sup>44</sup> Kenaikan harga tidak hanya dimaksudkan dalam waktu yang sesaat. Menurut Ebert dan Griffin, inflasi adalah suatu kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit daripada permintaan, mengakibatkan kenaikan harga secara umum

---

<sup>43</sup> Nugroho, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Pada Kasus Pada perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2017*,... hal. 282

<sup>44</sup> Indah Puspa Dewi, *Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol.17, Nomor 1, 2020, Hal 12

di seluruh sistem ekonomi. Oleh karena itu, apabila terjadi kenaikan harga hanya pada satu atau beberapa barang saja dan tidak berlangsung dalam waktu yang lama atau secara terus menerus maka hal ini tidak dapat disebut inflasi. Jika inflasi suatu negara melambat, ini merupakan pengaruh positif bagi investor yang disertai dengan penurunan daya beli uang dan risiko terhadap pendapatan riil.<sup>45</sup> Menurut Larissa (2014), ketidakstabilan inflasi dianggap mempengaruhi pergerakan harga saham secara positif atau negatif, tergantung pada tingkat inflasi. Pada situasi kondisi maka harga barang atau bahan baku akan mengalami kenaikan biaya produksi mengalami kenaikan. Situasi tersebut akan menyebabkan permintaan akan mengalami penurunan sehingga keuntungan yang didapatkan perusahaan akan mengalami penurunan. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham akan mengalami penurunan dan *return* saham yang diperoleh perusahaan akan mengalami penurunan.<sup>46</sup> Untuk menghitung angka inflasi yaitu dengan menggunakan Indeks harga. Indeks harga merupakan perbandingan antara harga rata – rata pada tahun yang hitung dan harga rata – rata pada tahun dasar.<sup>47</sup> Berikut rumus Inflasi :

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_{n-1}}{\text{IHK}_{n-1}} \times 100 \%$$

Keterangan :

$\text{IHK}_n$  = Indeks harga konsumen tahun dasar

$\text{IHK}_{n-1}$  = Indeks harga saham konsumen tahun sebelumnya

Inflasi dalam ekonomi Islam terdapat 2 kelompok yaitu *Natural Inflation* dan *Human error inflation*. *Natural inflation* disebabkan oleh sebab – sebab alamiah yang tidak mampu dikendalikan oleh manusia. Misalnya : penawaran dan permintaan agregat. Selanjutnya, jenis inflasi

---

<sup>45</sup> Christian Maniil, et.al, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Indeks Saham LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Vol.23 No.1, Januari 2023, Hal 100

<sup>46</sup> Khoirun Nisa dan Mohammad Hamim Sul-toni, *Op.Cit*, hal. 3

<sup>47</sup> Merindha Firdhiana dan Lailatul Amanah, *Pengaruh Inflasi dan Profitabilitas Terhadap Harga Pasar Saham*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi [ ISSN : 2460 – 0585 ], Vol. 5, Nomor 12, Desember 2016, hal. 4

*human error inflation*, jenis ini terjadi karena kesalahan yang dilakukan oleh manusia. Misalnya : korupsi, adminitrasi yang memburuk, pajak yang berlebihan, pencetakan uang yang secara berlebihan.<sup>48</sup>

Menurut Sukirno (2010), faktor–faktor yang mempengaruhi inflasi terdiri menjadi 3 yaitu :

1. Inflasi karena tekanan permintaan (*Demand Pull Inflation*), Inflasi ini terjadi karena kenaikan permintaan untuk beberapa jenis barang.
2. Inflasi karena biaya produksi (*Cost Pull Inflation*), Inflasi ini terjadi karena kenaikan biaya produksi. Biaya produksi yang mengalami kenaikan karena harga bahan baku yang mengalami kenaikan.
3. Inflasi karena uang beredar yang bertambah, Inflasi ini terjadi karena jumlah uang yang beredar di masyarakat bertambah sehingga ini akan menyebabkan daya beli masyarakat meningkat.<sup>49</sup>

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Hanita Yuniati (2018)	Pengaruh Nilai Tukar ( <i>Kurs</i> ) Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> Dengan Menggunakan Variabel Intervening Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Penelitian ini menggunakan penelitian deskripsif. analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda.	Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham syariah pada sektor Property dan Real Estate selama periode Desember 2015 – Mei 2016 melalui Indeks Saham Syariah Indonesia

<sup>48</sup> Beureukat, *Pengaruh Suku Bunga Terhadap Inflasi Di Indonesia*, Oikonomia : Jurnal Manajemen, Vol 18, No.1, 2022, hal 41

<sup>49</sup> Masri Ramadhan, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS*, Biram Samtani Sains, Vol 2 Nomor 2, 2019, hal 5

		(Studi Kasus Pada Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode Desember 2015 – Mei 2016 )		(ISSI) dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap return saham syariah melalui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2.	Ika Darmawati (2018 )	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga <i>BI Rate</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Dalam Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2013 – 2016	Metode yang digunakan penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif dan jenis penelitian ini asosiasif. Dan teknik analisis yang digunakan yaitu analisis linear berganda.	Nilai tukar dan suku bunga <i>BI Rate</i> tidak berpengaruh terhadap return saham syariah perusahaan industri sektor barang konsumsi dalam Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2013 – 2016.
3.	Ardina Talitha Nidya dan Imron Mawardi (2018)	Analisis Jalur Faktor Makroekonomi Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan adalah <i>path analysis</i> .	Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. <i>BI Rate</i> berpengaruh positif signifikan

				<p><i>return</i> saham syariah. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan <i>return</i> saham syariah.</p>
4.	Nur Fadila dan Lilis Ardini (2019)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Fundamental Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah	Metode penelitian yang digunakan yaitu Penelitian kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis linier berganda.	<p><i>Return On Asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham syariah. <i>Return On Equity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham syariah. <i>Curent Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham syariah. <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham syariah. Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham syariah. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham syariah.</p>
5.	Yoyok Prasetyo,dkk (2019)	Pengaruh Variabel Ekonomi Makro (Inflasi, Kurs	Metode penelitian yang digunakan penelitian ini yaitu	Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap

		Rupiah Dan Fluktuasi Harga Emas Dunia) Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah	metode kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda.	<i>return</i> saham syariah <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII). Kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII). Harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).
6.	Edri Fauzan dan Khairunnisa (2020)	Analisis Pengaruh Jangka Pendek Dan Jangka Panjang Variabel Makroekonomi Terhadap <i>Return</i> Indeks Saham Syariah	Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Teknik analisis ini menggunakan <i>Error Corection Model</i> (ECM)	Jangka pendek variabel makroekonomi terhadap <i>return</i> indeks saham syariah. Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap <i>return</i> indeks saham syariah. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> indeks saham syariah. BI 7DRR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> indeks saham syariah dan jangka panjang variabel makroekonomi terhadap <i>return</i>

				<p>indeks saham syariah. Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap return indeks saham syariah. Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> indeks saham syariah. BI7DRR tidak berpengaruh terhadap return indeks saham syariah.</p>
7.	<p>Ahmad Karim Abdul Jabar dan Iwan Fahri Cahyadi (2020)</p>	<p>Pengaruh <i>Exchange Rate</i>, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI <i>Rate</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah Di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode 2015 – 2018</p>	<p>Metode penelitian yang digunakan yaitu pendekatan penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian asosiasif. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda.</p>	<p><i>Exchange Rate</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2015 – 2018 Dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2015 – 2018 sedangkan risiko sistematis berpengaruh secara positif terhadap <i>return</i> saham syariah di <i>Jakarta Islamic Index</i></p>

				(JII) periode 2015 – 2018 dan BI <i>Rate</i> berpengaruh secara negatif terhadap return saham syariah di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2015 – 2018.
8.	Afvan Aquino dan Elpa Utari (2021)	Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia	Metode penelitian yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif dengan menggunakan analisis linear berganda	Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Dan suku bunga tidak berpengaruh disignifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.
9.	Helvoni Mahrina (2021)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah Di Indonesia	Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda	Nilai tukar berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. PDB tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.

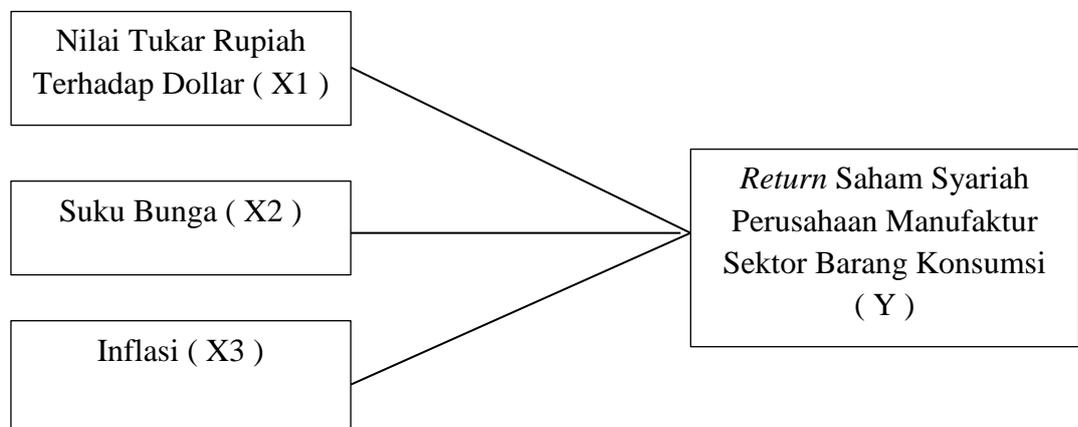
10.	Agustina Suliyani dan Benarda (2023)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Inflasi Dan Suku Bunga SBI Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> Di <i>Jakarta Islamic Index ( JII )</i> Periode 2016 – 2020	Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Jenis penelitian ini menggunakan asosiasi pendekatan kuantitatif dan teknik analisis yang digunakan penelitian ini yaitu analisis regresi panel.	Ukuran perusahaan dan suku bunga BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah sedangkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.
-----	--------------------------------------	---	--	---

Berdasarkan tabel diatas, perbedaan penelitian dengan penelitian terdahulu yaitu objek penelitian yang berbeda, alat analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi data panel dan periode penelitian yang digunakan. Pada penelitian ini menggunakan periode 2017-2022.

### 2.3 Kerangka Teori

Kerangka teori adalah konsep yang menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat yang diteliti. Maka kerangka teoritis penelitian dijelaskan pada gambar dibawah ini :

**Gambar 2. 1 Kerangka Teori**



Penelitian ini, Variabel independen atau bebas (X) yang dipakai yaitu beberapa faktor ekonomi makro, seperti nilai tukar, suku bunga, dan inflasi. Sedangkan pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan atau variabel terikat adalah *return* saham syariah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi (Y).

## 2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Karena masih dianggap jawaban sementara, oleh karena itu masih butuh untuk diverifikasi dalam riset dan dianggap logis dengan pemahaman yang menunjang. Berdasarkan dengan teori penelitian maka perumusan hipotesis :

### 2.4.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Syariah Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Nilai tukar adalah harga atau suatu nilai mata uang dari suatu negara yang diukur dalam satuan mata uang negara lain.<sup>50</sup> Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap nilai mata uang asing akan memberikan pengaruh terhadap investasi di dalam negeri.<sup>51</sup> Dalam hal ini apabila nilai tukar meningkat maka berarti rupiah mengalami depresiasi. Sebaliknya, apabila nilai tukar menurun maka berarti rupiah apresiasi.<sup>52</sup>

Fluktuatif nilai tukar juga dapat mempengaruhi operasi dan nilai paar di pasar lokal, ketika perusahaan berada dalam persaingan internasional. Ini berarti bahwa perubahan kurs atau nilai tukar juga dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. nilai tukar yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain terutama dollar AS akan mendorong ekspor dan memperlambat pertumbuhan impor. Nilai tukar rupiah yang rendah juga menyebabkan turunnya daya beli masyarakat yang akan menyebabkan pada tingkat investasi rupiah yang

---

<sup>50</sup> Ahmad Karim Abdul Jabar dan Iwan Fahri Cahyadi, *Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018*, Malia: Journal of Islamic Banking and Finance, Vol.4, No.1, 2020, hal.15

<sup>51</sup> Nur Fadila dan Lilis Ardini, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Fundamental Terhadap Return Saham Syariah*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi [e-ISSN : 2460-0585], Vol 8, No.5, 2019, hal.6

<sup>52</sup> Iskandar Simorangkir dan Suseno, *Sistem Dan Kebijakan Nilai Tukar*, Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK) : Bank Indonesia, hal. 4

berkurang menarik. Hal tersebut akan berdampak buruk pada turunnya return saham syariah.<sup>53</sup>

Dengan demikian dapat disimpulkan apabila mata uang domestik mengalami pelemahan terhadap mata uang asing maka harga saham mengalami penurunan dan *return* yang didapatkan oleh pemegang saham akan mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila mata uang domestik mengalami penguatan terhadap mata uang asing maka harga saham akan mengalami kenaikan maka *return* yang didapatkan pemegang saham akan mengalami kenaikan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Supriantikasari dan Utami (2019), Devi dan Artini (2019), Amri dan Ramdani (2020) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah

**H<sub>1</sub> : Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* ( JII ).**

#### **2.4.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Syariah Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* ( JII )**

Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk dalam jangka waktu tertentu. Bunga merupakan imbalan atas ketidaknyamanan karena melepas uang. Dengan demikian dapat disimpulkan suku bunga adalah harga kredit. Kenaikan suku bunga akan memberikan pengaruh terhadap investor dalam memilih jenis investasi. Masyarakat cenderung berinvestasi dalam bentuk deposito daripada investasi dalam bentuk saham.<sup>54</sup>

Suku bunga yang tinggi akan memberikan pengaruh yang negatif terhadap *return* saham syariah yang diterima investor. Hal tersebut akan menyebabkan investor akan memindahkan investasi atau dananya dalam bentuk deposito sehingga tingkat penjualan akan

---

<sup>53</sup> Rikho Nugroho, et.al, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Return Saham Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Syariah*, Jurnal Muhammadiyah Manajen Bisnis, Volume 4 Nomor 1, 2023, hal. 11

<sup>54</sup> Erina Permaysinta dan Aristha Purwanthari Sawitri, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham*, Jurnal Neraca, Vol.5, No.1, 2021, hal.3

mengalami penurunan dan laba perusahaan yang didapatkan akan mengalami penurunan. Oleh karena itu, apabila suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan begitu juga *return* yang didapat akan mengalami penurunan. Sebaliknya, apabila suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan begitu juga *return* yang diperoleh perusahaan akan mengalami kenaikan.<sup>55</sup> Hal tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Taunay (2019), Kholifah dan Dwi Retnani (2021), menyatakan, Suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

**H<sub>2</sub> : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* ( JII ).**

#### **2.4.3 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham Syariah Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* ( JII )**

Inflasi adalah suatu kondisi naiknya harga – harga secara umum yang terjadi secara terus menerus sehingga menyebabkan daya beli konsumen menurun.<sup>56</sup> Jika inflasi di suatu negara melambat, kejadian tersebut merupakan hal yang positif bagi investor dan pada saat yang sama daya beli uang akan mengalami penurunan dan risiko pendapatan riil menurun.

Inflasi yang tinggi merupakan pengaruh negatif bagi seorang investor karena inflasi yang tinggi akan meningkatkan biaya produksi yang akan dibebankan oleh suatu perusahaan, biaya produksi yang tinggi akan menyebabkan harga jual mengalami kenaikan. Hal ini akan mempengaruhi jumlah penjualan suatu perusahaan akan mengalami penurunan sehingga peristiwa ini akan menyebabkan laba perusahaan menjadi turun oleh karena itu *return* yang didapatkan perusahaan akan

---

<sup>55</sup> Vita Pramay Sella dan Lilis Ardini, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia Di Masa Pandemi Covid – 19*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi [ e-ISSN : 2460 : 0585 ], Vol 11, Nomor 5, Agustus 2022, hal.3

<sup>56</sup> Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia* , E – Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No.6, 2018, hal 10

mengalami penurunan.<sup>57</sup> Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban (2020), Jabar dan Cahyadi (2020) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

**H<sub>3</sub> : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* ( JII ).**

---

<sup>57</sup> Ni Made Luisiana Wulandari, et. al, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotive And Component Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, e-Journal, hal 3

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa data sekunder. Data sekunder adalah informasi yang diperoleh dari catatan historis atau laporan yang diterbitkan oleh suatu lembaga atau badan yang disusun dalam arsip. Data kuantitatif adalah data yang berupa angka – angka atau yang dapat diukur dalam skala numerik.

Sumber data *return* saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) diperoleh dari data *close Price* <https://www.idx.id> data yang mengenai nilai tukar, suku bunga diperoleh dari <https://www.bi.go.id> dan Inflasi <https://www.bps.go.id>

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah semua objek kajian yang memuat objek abstrak atau nyata, peristiwa atau fenomena, sumber data yang memiliki karakteristik tertentu. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar dan konsisten di dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) yang masuk kategori perusahaan disektor barang konsumsi. Oleh karena itu, populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan–perusahaan yang terdaftar dan konsisten dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan masuk kategori disektor barang konsumsi. Pada penelitian periode data yang digunakan adalah data bulanan dari Januari 2017 – Desember 2022.

Menurut Somantri, sampel adalah sebagian kecil dari populasi yang diambil dengan menggunakan metode tertentu untuk mewakili populasi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa sampel adalah bagian dari populasi yang akan diteliti nantinya.<sup>58</sup> Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah metode pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya :

1. Saham–saham perusahaan yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan yang terdaftar (*listing*) pada periode Januari 2017 sampai Desember 2022.
2. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang konsisten masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam periode 2017–2022.
3. Menyajikan data secara lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian.

---

<sup>58</sup> Dameria Sinaga, ” *Statistik Dasar* “, Jakarta Timur : UKI PRESS, 2014, h. 6

Dari beberapa kriteria yang telah dijelaskan di atas, maka jumlah saham perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

**Tabel 3.1**  
**Pemilihan sampel penelitian**

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang masuk kategori <i>Jakarta Islamic Index</i> ( JII ).	30
2.	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang masuk dalam kategori <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) pada periode 2017–2022.	(6)
3.	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang konsisten masuk dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) selama 6 tahun dalam periode 2017–2022.	(4)
4.	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang secara periodik tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap yang sudah diaudit dan data yang dimiliki lengkap selama periode 2017–2022.	(0)
	<b>Jumlah Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang menjadi sampel dalam penelitian</b>	<b>4</b>

Setelah dilakukan pemilihan sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian maka penulis ingin melakukan penelitian dengan mengambil 4 sampel Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar dan konsisten masuk dalam *Jakarta Islami Index* ( JII ) periode 2017 – 2022.

**Tabel 3.2**

**Daftar Perusahaan sektor Barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index ( JII )* dan konsisten periode 2017 – 2022.**

<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
ICBF	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.

### **3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah seluruh variabel yang digunakan oleh peneliti untuk mengetahui dan bisa mendapatkan informasi mengenai variabel tersebut. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel independen (X) dan variabel dependen (Y).<sup>59</sup>

a. Variabel independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen.<sup>60</sup> Variabel independen pada penelitian ini yaitu nilai tukar, suku bunga dan inflasi.

1. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah total harga mata uang yang dibutuhkan suatu negara terhadap mata uang negara lain yang digunakan untuk perdagangan, dan nilai mata uang itu sendiri dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang dollar. Data nilai tukar yang digunakan adalah kurs tengah.

$$\text{Kurs Tengah} : \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

2

---

<sup>59</sup> Wakhidatul Yulinar Rohmania, *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi, Terhadap Harga Saham ( Studi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index ( JII ) Pada Periode 2015 – 2019 )*, Semarang : UIN Walisongo Semarang, 2021, hal 41

<sup>60</sup> Dodiet Aditya Setyawan, *Hipotesis & Variabel Penelitian*, Kementerian Kesehatan RI : Poltekkes Surakarta, 2018, hal.27

## 2. Suku bunga

Suku bunga adalah jumlah uang yang dibayarkan oleh seseorang akibat telah menggunakan dana sebagai balas jasa. Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga acuan bank sentral BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI 7DRR) dalam bentuk persen.

## 3. Inflasi

Inflasi adalah suatu kejadian yang ditandai dengan kenaikan harga secara terus menerus. Data yang dipakai dalam penelitian ini yaitu laju inflasi dalam bentuk persen.

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_{n-1}}{\text{IHK}_{n-1}} \times 100 \%$$

Keterangan :

$\text{IHK}_n$  = Indeks harga konsumen tahun dasar

$\text{IHK}_{n-1}$  = Indeks harga saham konsumen tahun sebelumnya

### b. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang secara terstruktur berpikir keilmuan menjadi variabel yang disebabkan oleh adanya perubahan variabel lain.<sup>61</sup> Variabel dependen penelitian ini yaitu *return* saham syariah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dapat dinikmati oleh seorang investor atas suatu investasi saham yang dilakukan. Berikut rumus menghitung *return* saham :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$P_t$  = Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode t-1

---

<sup>61</sup> Rafika Ulfa, Variabel Penelitian Dalam Penelitian Pendidikan, Al-Fathonah : Jurnal Pendidikan dan Keislaman, 2021, hal. 6

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan konsisten masuk di *Jakarta Islamic Index* (JII).

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian yaitu menggunakan teknik pengumpulan data historis atau dokumentasi. Dokumentasi adalah mengumpulkan data yang berhubungan dengan variabel yang digunakan yang berupa tulisan, buku, majalah, jurnal penelitian, dan surat kabar. Data penelitian ini diperoleh dari <https://www.idx.id>, <https://www.bi.go.id>, dan <https://www.bps.go.id>.

### **3.5 Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Analisis regresi panel adalah gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel yang dibantu dengan *software e-views 10*. Pada analisis data panel terdapat beberapa langkah yang perlu dilakukan sebagai berikut :

#### **3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif yaitu sekelompok metode dalam mengumpulkan, menganalisis, mengorganisasikan, menganalisis serta menginterpretasi data. Analisis statistik digunakan untuk menganalisis data dengan cara menjabarkan atau menggambarkan data yang sudah dikumpulkan dengan tidak mempunyai maksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku secara umum.<sup>62</sup>

#### **3.5.2 Model Estimasi Regresi Data Panel**

##### **3.5.2.1 Common Effect Model**

Teknik *Common Effect Model* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel yaitu dengan mengombinasikan data cross section dan time series sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu) dengan pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square*.

---

<sup>62</sup>Teddy Chandra dan Priyono, Statistika Deskriptif, Malang : CV. Nusantara Literasi Abadi, 2022, h.103

### 3.5.2.2 *Fixed Effect Model*

*Fixed Effect Model* mengasumsikan bahwa *intersep* dari setiap individu adalah berbeda sedangkan *slope* antar individu tetap sama. Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

### 3.5.2.3 *Random Effect Model*

*Random Effect Model* yang dipakai mengasumsikan bahwa variabel gangguan (*error term*) yang memiliki hubungan antar individu dan antar waktu. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.<sup>63</sup>

### 3.5.3 **Pemilihan Model Terbaik**

Pemilihan model terbaik pada regresi data panel dalam menguji model ketiga model : *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect* dapat menggunakan tiga uji sebagai berikut :

#### 1. Uji *Chow*

*Uji chow* merupakan uji yang dilakukan untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut :

- a. Apabila nilai chow statistik  $<$  dari nilai  $\alpha$  (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*.
- b. Apabila nilai chow statistik  $>$  dari nilai  $\alpha$  (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat digunakan adalah *common effect model*.

#### 2. Uji *Hausman*

*Uji hausman* merupakan uji yang dilakukan untuk membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

- a. Apabila nilai p value  $<$  dari nilai (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*.

---

<sup>63</sup> Titin Agustin Nengsih dan Nurfitri Martaliah, *Regresi Data Panel Dengan Software Eviews*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam : UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi, 2021, hal 3

- b. Apabila nilai p value > dari nilai (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat digunakan adalah *random effect model*.

3. Uji *Langrange Multiplier*

*Uji langrange multiplier (LM)* adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah *random effect model* lebih baik daripada metode *common effect model* yang digunakan. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut :

- a. Apabila nilai LM < daripada nilai statistic *chi-square* sebagai nilai kritis dan p value (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang baik digunakan adalah *random effect model*.
- b. Apabila nilai LM > daripada nilai statistic *chi-square* sebagai nilai kritis dan p value (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka metode yang baik digunakan adalah *common effect model*.<sup>64</sup>

**3.5.4 Analisis Regresi Data Panel**

Analisis regresi data panel adalah gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Persamaan dasar regresi data panel sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

- Y = Return saham syariah
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien variabel independen
- $X_1$  = Nilai tukar
- $X_2$  = Suku bunga
- $X_3$  = Inflasi
- $\epsilon$  = Koefisien *error*
- i = Jumlah saham syariah yang konsisten dan terdaftar di JII
- t = Periode waktu penelitian yaitu tahun 2017-2022

---

<sup>64</sup> Titin Agustin Nengsih dan Nurfitri Martaliah, *op.cit.*, hal 7-8

### 3.5.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Pengujian asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedasitas.

#### 3.5.5.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah suatu prosedur yang digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau berada dalam sebaran tidak normal. Distribusi normal adalah sebuah distribusi yang simetris dengan modus, mean, dan median berada dipusat.<sup>65</sup> Uji normalitas menggunakan Jarque-Berra dimana hasilnya dapat dilihat dari nilai probabilitas Jarque-Berra sehingga dapat diketahui bahwa jika nilai probabilitas Jarque-Berra > dari taraf nyata yang digunakan ( $\alpha = 5\%$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

Pada uji normalitas apabila data sampel penelitian terdiri dari ratusan pengamatan, maka distribusi data dapat diabaikan. Menurut teorema limit pusat, apabila data sampel mendekati normal maka sampling distribusi juga akan normal. Dalam sampel besar (>30 atau 40), distribusi sampling cenderung normal terlepas dari bentuk datanya dan sarana dari sampel acak dari distribusi manapun akan melakukannya sendiri berdistribusi normal meskipun normalitas benar dianggap mitos.<sup>66</sup>

#### 3.5.5.2 Uji Multikolinearitas

Suatu model regresi dinilai mengandung multikolinearitas apabila terdapat hubungan yang sempurna antara variabel independent atau terdapat hubungan linear. Menurut Ghazali ( 2007 ), uji multikolineritas dapat dilihat dari tolerance dan *Variance Inflation Factor* ( VIF ), nilai cutoff yang biasa digunakan dalam suatu regresi untuk menunjukkan adanya

---

<sup>65</sup> Nuryadi, *Dasar – Dasar Statistik Penelitian*, Yogyakarta : SIBUKU MEDIA, 2017, hal 79

<sup>66</sup> Asghar Ghasemi, *Normality Test For Statistical Analysis: A Guide for Non-Statisticians*, International Journal of Endocrinology and Metabolism, Desember 2012, hal. 1

multikolinearitas yaitu apabila koefisien korelasi masing – masing variabel bebas lebih besar dari 0,8.

### 3.5.5.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah alat uji model regresi untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Uji autokorelasi dapat diukur dengan uji Statistik Durbin – Watson.

#### **Detektif Autokorelasi Positif :**

Jika  $d < dL$  = terdapat autokorelasi positif.

Jika  $d > dU$  = tidak terdapat autokorelasi positif.

Jika  $dL < d < dU$  = pengujian tidak ada kesimpulan yang terjadi.

#### **Detektif Autokorelasi Negatif :**

Jika  $(4-d) < dL$  = terdapat autokorelasi negatif.

Jika  $(4-d) > dU$  = tidak terdapat autokorelasi negatif.

Jika  $dL < (4-d) < dU$  = tidak ada kesimpulan yang pasti.<sup>67</sup>

### 3.5.5.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui tidaknya pelanggaran asumsi klasik heterokedastisitas. Heterokedastisitas yaitu ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.<sup>68</sup> Uji heterokedastisitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residu suatu pengamatan lain. Uji ini dapat menggunakan pendekatan grafik yaitu jika grafiknya tidak teratur dan tidak memiliki gambar pola. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji glejser. Uji glejser dapat dilakukan dengan cara meregresi nilai absolut residual dari model yang diestimasi terhadap variabel. Uji heterokedastisitas dapat ditunjukkan oleh *Prob. Chi-square* lebih besar dari tingkat

---

<sup>67</sup> Echo Perdana K, *Olahan Data Skripsi Dengan SPSS 22*, Bangka Belitung : Lab. Kom Manajemen FE UBB, 2016, hal. 52

<sup>68</sup> Sihabudin dkk, *Ekonometrika Dasar Teori Dan Praktek Berbasis SPSS*, Banyumas: CV. PENA PERSADA, hal. 126

kepercayaan yaitu 0,05 maka tidak terdapat heterokedasitas. Apabila *Prob. Chi-square* lebih kecil dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka terdapat heterokedasitas.

### 3.5.6 Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji parsial (Uji t) adalah uji yang dilakukan untuk melihat apakah suatu variabel independen berpengaruh atau tidak terhadap variabel dengan hipotesisnya apabila nilai signifikan  $> 0.05$  maka hipotesis ditolak yang berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan  $< 0.05$  maka hipotesis diterima yang berarti variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

### 3.5.7 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) adalah uji yang dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen secara bersama – sama berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dengan membandingkan nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ . Dengan nilai kepercayaan yang digunakan adalah 0.05.

- Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka hipotesis ditolak, artinya secara bersama variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka hipotesis diterima, artinya secara bersama – sama variabel independen tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

### 3.5.8 Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Koefisien Determinan digunakan untuk menghitung seberapa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dengan satu. Dalam penelitian ini nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh *adjusted r<sup>2</sup>*. Nilai *adjusted r<sup>2</sup>* dapat naik dan turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.<sup>69</sup>

---

<sup>69</sup> Octaviana, *Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Firm Size Terhadap Profitabilitas ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food And Beverage Yang*

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Di JII

Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi merupakan perusahaan yang melakukan produksi dan mengolah bahan baku atau barang yang setengah jadi atau menjadi barang jadi. Perusahaan manufaktur sangat familiar dengan penggunaan mesin-mesin peralatan dan tenaga kerja.<sup>70</sup> Dalam perusahaan manufaktur barang konsumsi terdapat 5 subsektor yaitu subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik dan barang rumah tangga dan subsektor peralatan rumah tangga. Berikut gambaran umum perusahaan manufaktur barang konsumsi yang konsisten terdaftar di JII tahun 2017-2022 :

##### 4.1.1 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah anak usaha indofood yang bergerak dalam bidang produksi barang konsumen. Perusahaan ini berkantor pusat di Jakarta dan perusahaan ini telah memiliki puluhan pabrik yang tersebar di Indonesia, Arab Saudi, Nigeria, Turki, Mesir, Kenya, Maroko, Serbia, dan Ghana.

Sejarah dibentuknya perusahaan ini dimulai pada tahun 1982 yaitu ketika grup salim memproduksi mie instan pertamanya yaitu sarimi. Kemudian grup salim mengeluarkan beberapa produk konsumen seperti makanan khusus dan nutrisi (1985), makanan ringan (1990) dan penyedap makanan (1991). Bisnis tersebut awalnya perusahaan – perusahaan yang terpisah. Namun, sejak tahun 1994 digabungkan dalam wadah indofood dan dikembangkan sebagai divisi Grup Consumer Branded Product (CBP). Diberi nama CBP karena produk yang dihasilkan merupakan barang – barang yang siap untuk dijual ke konsumen (barang jadi). Pada tahun 2008, Grup CBP ini mulai memproduksi olahan susu.

Pada 2 September 2009, PT Indofood CBP (*Consumer Branded Product*) Sukses Makmur didirikan sebagai pemisahan dari bisnis PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang merupakan industri makanan dan

---

*Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 – 2018*), Tangerang : Universitas Buddhi Dharma Tangerang, 2020, hal 48

<sup>70</sup><https://www.sahamu.com/sektor-industri-barang-konsumsi-di-bei-kode-jassica-5/> diakses pada tanggal 31 Maret 2023

minuman. Perusahaan ICBP ini awalnya hanya memproduksi mie instan (indomie, sarimi, supermi). Perusahaan ini mulai beroperasi secara efektif pada 1 oktober 2009. Pada 31 Desember 2009 cakupan bisnis ICBP diperluas dengan menyatukan 4 anak perusahaan INDF ke ICBP. Selanjutnya, pada 7 Oktober 2010, Perusahaan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan harga IPO sebesar Rp. 5.395/saham.<sup>71</sup>

#### **4.1.2 Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

PT Indofood Sukses Makmur Tbk atau dikenal dengan nama indofood merupakan industri yang memproduksi berbagai jenis makanan dan minuman yang bertempat di Jakarta. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 sebagai PT Panganjaya Intikusuma kemudian pada tanggal 5 Februari 1994 berganti nama menjadi Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini mengekspor bahan makanan sampai Australia, Asia, dan Eropa.<sup>72</sup>

Perusahaan Indofood ini memiliki ruang lingkup kegiatan antara lain mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman kemasan, minyak goreng. Indofood dan anak usahanya telah memiliki produk – produk dengan merek yang sudah dikenal oleh masyarakat, antara lain mie instan (Indomie, supermi, sarimi, sakura, pop mie, indomie cup, sarimi gelas, dan mi telur cap 3 ayam), Susu ( Indomilk, cap enaak, tiga sapi, indomilk good to go, milkuat, orchid butter, dan indofood ice cream), Makanan ringan (Chitato, chitato lite, Qtela, maxcorn, chiki, dan jetz), Penyedap makanan ( Sambal Indofood, indofood racik dan indofood kecap manis), Nutrisi dan makanan khusus (Promina, SUN, govit, dan gowell), Minuman (Ichi ocha, club, fruitamin cocobit dan indofood freiss), Tepung terigu dan pasta (Cakra kembar, segitiga biru, kunci biru, lencana merah, taj mahal, dan la fonte), Minyak dan mentega (Bimoli, bimoli special, delima, palmia, palmia butter margarine, palmia cooking margarine dan amanda).

Perusahaan indofood ini telah tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Juli 1994 dengan harga IPO sebesar Rp.6.200/lembar. Anak usaha

---

<sup>71</sup> [https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indofood\\_CBP](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indofood_CBP) diakses pada tanggal 26 Maret 2023

<sup>72</sup> <https://id.m.wikipedia.org/wiki/indofood> diakses pada tanggal 26 Maret 2023

indofood juga telah tercatat di Bursa Efek Indonesia seperti Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP).<sup>73</sup>

#### **4.1.3 Unilever Tbk (UNVR)**

Unilever adalah perusahaan multinasional yang berkantor pusat di London, Inggris. Unilever ini memproduksi makanan, minuman, pembersih, dan juga produk yang digunakan untuk perawatan tubuh. Unilever merupakan produsen olesan makanan (seperti margarin) terbesar di dunia. Perusahaan unilever ini merupakan perusahaan yang tertua didunia yang masih beroperasi dan saat ini telah menjual produk ke berbagai dunia.<sup>74</sup>

Ruang lingkup kegiatan usaha unilever meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang- barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk – produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. Merek – merek yang diproduksi unilever Indonesia seperti : Axe, bango, buavita, magnum, molto, paddle pop, royco, sariwangi, cornetto, pepsodent, sunlight, sunsilk, walls, zwitsal.

Pada tanggal 16 November 1982, perusahaan ini mendapatkan pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penawaran umum saham UNVR (IPO) kepada masyarakat dengan harga Rp. 3.175/saham. Saham unilever ini dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.

#### **4.1.4 Kalbe Farma Tbk (KLBF)**

PT Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan farmasi yang bertempat di Jakarta. Perusahaan ini telah menjual produknya ke 43 negara yang terbesar di 5 benua. Perusahaan ini resmi didirikan pada tanggal 20 September 1966. Ruang lingkup perusahaan ini yaitu usaha dalam bidang farmasi. Pada sekarang ini perusahaan Kalbe Farma ini bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan farmasi seperti obat untuk manusia dan produk konsumsi kesehatan.

Perusahaan ini memiliki produk-produk unggulan seperti produk kesehatan (cerebrofort gold, cerebrofort marine gummy, cerebrovit,

---

<sup>73</sup> <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-indf/> diakses pada tanggal 26 Maret 2023

<sup>74</sup> <https://id.m.wikipedia.org/wiki/unilever> di akses pada tanggal 26 Maret 2023

entrostop, extrajoss, fatigon, komix, promag, sakatonik ABC dan Xonce. Produk nutrisi yang diperuntukan bagi bayi sampai usia senja serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga, diabetasol, entrasol, fitbar, milna, nutrive benecol, prenagen, slim dan fit dan zee) dan produk yang digunakan untuk perawatan mata (Navitae dan Visionlux plus, RG choline kaplet dan RG choline sirup, Latipress, Nutrieye, Blephasep, dan Naviblef wipes.

Pada tahun 1991, perusahaan Kalbe farma mendapatkan pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) dengan harga Rp. 7.800/saham. Perusahaan Kalbe Farma ini telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juli 1991. Perusahaan Kalbe Farma ini memiliki anak usaha yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT).<sup>75</sup>

## 4.2 Analisis Hasil Penelitian

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini bertujuan untuk memberikan gambaran tentang suatu data yang dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Instrumen yang digunakan untuk menganalisis statistik deskriptif yaitu menggunakan *e-views* 10.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	RETURNSAHA MSYARIAH	LOGNILAITUKA R	SUKUBUNGA	INFLASI
Mean	0.001007	9.563714	4.489583	-0.034583
Median	0.000000	9.563775	4.375000	0.200000
Maximum	0.220000	9.671997	6.000000	1.170000
Minimum	-0.170000	9.495369	3.500000	-21.00000
Std. Dev.	0.062022	0.041574	0.827908	2.509298
Skewness	0.273602	0.243748	0.394172	-8.135495
Kurtosis	3.909770	2.886104	2.009590	68.15690
Jarque-Bera	13.52536	3.007492	19.22879	54122.01
Probability	0.001156	0.222296	0.000067	0.000000

<sup>75</sup><https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-klbf/> diakses pada tanggal 26 Maret 2023

Sum	0.290000	2754.350	1293.000	-9.960000
Sum Sq. Dev.	1.104008	0.496038	196.7188	1807.117
Observations	288	288	288	288

**Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023***

Berdasarkan Tabel 4.2 menunjukkan statistik deskriptif pada penelitian ini. Dari data tersebut diketahui bahwa penelitian ini menggunakan 4 variabel. Dimana variabel independen berjumlah 3 yaitu nilai tukar, suku bunga, inflasi dan 1 variabel dependen yaitu return saham syariah.

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel nilai tukar diketahui nilai *mean* yang diperoleh sebesar 9.563714, nilai *minimum* yang diperoleh sebesar 9.495369 dan nilai *maximum* yang diperoleh sebesar 9.671997 serta nilai standar deviasi sebesar 0.041574. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel suku bunga diketahui nilai *mean* yang diperoleh sebesar 4.489583 nilai *minimum* yang diperoleh variabel suku bunga sebesar 3.500000 dan nilai *maximum* yang diperoleh sebesar 6.000000 serta nilai standar deviasi sebesar 0.827908. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel inflasi diketahui nilai *mean* yang diperoleh sebesar -0.034583, nilai *minimum* yang diperoleh variabel inflasi sebesar -21.0000 dan nilai *maximum* diperoleh sebesar 1.170000 serta nilai standar deviasi diperoleh sebesar 2.509298. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel *return* saham syariah diketahui nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0.001007, nilai *minimum* yang diperoleh sebesar -0.170000 dan nilai *maximum* yang diperoleh sebesar 0.220000 serta nilai standar deviasi variabel *return* saham syariah sebesar 0.062022.

**4.2.2 Model Estimasi Regresi Data Panel**

**4.2.2.1 *Common Effect Model***

Teknik *Common Effect Model* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel yaitu dengan mengombinasikan data cross section dan time series sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu) dengan pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square*. Berikut hasil estimasi data panel model *Common Effect Model* menggunakan *Eviews 10*.

**Tabel 4.2**  
***Common Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.843827	-2.035542	0.0427
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088215	2.004038	0.0460
SUKUBUNGA	0.006228	0.004418	1.409568	0.1598
INFLASI	0.001350	0.001470	0.918484	0.3591
R-squared	0.023057	Mean dependent var		0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var		0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion		-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion		-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.		-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat		1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433			

**Sumber : Output Eviews, diolah 2023**

#### 4.2.2.2 Fixed Effect Model

*Fixed Effect Model* mengasumsikan bahwa *intersep* dari setiap individu adalah berbeda sedangkan *slope* antar individu tetap sama. Teknik ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan *intersep* antar individu. Berikut hasil estimasi data panel *fixed effect model* dengan menggunakan *eviews* 10 sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
***Fixed Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.845988	-2.030342	0.0433
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088441	1.998919	0.0466
SUKUBUNGA	0.006228	0.004430	1.405968	0.1608
INFLASI	0.001350	0.001473	0.916138	0.3604
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.028420	Mean dependent var		0.001007
Adjusted R-squared	0.007674	S.D. dependent var		0.062022
S.E. of regression	0.061783	Akaike info criterion		-2.706356
Sum squared resid	1.072632	Schwarz criterion		-2.617326
Log likelihood	396.7153	Hannan-Quinn criter.		-2.670678
F-statistic	1.369920	Durbin-Watson stat		1.937889
Prob(F-statistic)	0.226685			

**Sumber : Output Eviews 10, diolah 2023**

#### 4.2.2.3 Random Effect Model

*Random Effect Model* yang dipakai mengasumsikan bahwa variabel gangguan (*error term*) yang memiliki hubungan antar individu dan antar waktu. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

**Tabel 4.4**  
**Random Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.845988	-2.030342	0.0433
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088441	1.998919	0.0466
SUKUBUNGA	0.006228	0.004430	1.405968	0.1608
INFLASI	0.001350	0.001473	0.916138	0.3604
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.061783	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.023057	Mean dependent var		0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var		0.062022
S.E. of regression	0.061626	Sum squared resid		1.078553
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat		1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.023057	Mean dependent var		0.001007
Sum squared resid	1.078553	Durbin-Watson stat		1.927252

Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023*

### 4.2.3 Penentuan Model Regresi Data Panel

#### 4.2.3.1 Hasil Uji Chow

Uji *chow* merupakan uji yang dilakukan untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut :

- Apabila nilai chow statistik  $<$  dari nilai  $\alpha$  (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*.
- Apabila nilai chow statistik  $>$  dari nilai  $\alpha$  (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat digunakan adalah *common effect model*.

**Tabel 4.5****Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.517001	(3,281)	0.6709
Cross-section Chi-square	1.585270	3	0.6627

**Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023***

Pada Tabel 4.5 hasil uji chow diatas menyatakan bahwa nilai probabilitas *Cross-Section Chi Square* sebesar 0.6627. Maka hal ini dapat disimpulkan bahwa model yang tepat digunakan yaitu *Common Effect Model* karena nilai chow statistik  $>$  dari nilai taraf signifikan ( $0.6627 > 0.05$ ).

**4.2.3.2 Hasil Uji Hausman**

Uji *hausman* merupakan uji yang dilakukan untuk membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

- Apabila nilai p value  $<$  dari nilai (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat digunakan adalah *fixed effect model*.
- Apabila nilai p value  $>$  dari nilai (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang tepat digunakan adalah *random effect model*.

**Tabel 4.6****Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

**Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023***

Pada Tabel 4.6 hasil uji hausman diatas bahwa nilai probability *Cross-Section random* sebesar 1.0000. Maka hal ini dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih yaitu *random effect model* karena nilai p value  $>$  nilai taraf signifikan ( $1.0000 > 0.05$ ).

### 4.2.3.3 Hasil Uji Langrange Multiplier

Uji *langrange multiplier (LM)* adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah *random effect model* lebih baik daripada metode *common effect model* yang digunakan. Dalam pengujian ini apabila nilai  $LM <$  daripada nilai statistic *chi-square* sebagai nilai kritis dan p value (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka model yang baik digunakan adalah *random effect model* dan apabila nilai  $LM >$  daripada nilai statistic *chi-square* sebagai nilai kritis dan p value (taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5%) maka metode yang baik digunakan adalah *common effect model*.

**Tabel 4.7**  
**Uji Langrange Multiplier**

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.741800 (0.3891)	80.47792 (0.0000)	81.21972 (0.0000)
Honda	-0.861278 (0.8055)	8.970949 (0.0000)	5.734403 (0.0000)
King-Wu	-0.861278 (0.8055)	8.970949 (0.0000)	0.962633 (0.1679)
GHM	-- --	-- --	80.47792 (0.0000)

**Sumber : Output Eviews 10, diolah 2023**

Pada Tabel 4.7 hasil *uji langrange multiplier* menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0.3891. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih adalah *common effect model* karena nilai  $LM >$  nilai taraf signifikan ( $0.3891 > 0.05$ ).

### 4.2.4 Analisis Hasil Uji Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel menggunakan metode *common effect* random. Model tersebut diperoleh dari uji chow, uji hausman, dan uji langrange multiplier. Berikut hasil uji regresi data panel :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.843827	-2.035542	0.0427
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088215	2.004038	0.0460
SUKUBUNGA	0.006228	0.004418	1.409568	0.1598
INFLASI	0.001350	0.001470	0.918484	0.3591
R-squared	0.023057	Mean dependent var		0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var		0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion		-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion		-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.		-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat		1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433			

**Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023***

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diketahui hasil uji regresi data panel yaitu :

$$Y = -1.71764510934 + 0.17678664969 \cdot \text{LOGX1} + 0.00622813038476 \cdot X2 + 0.00134986113567 \cdot X3$$

Dari persamaan regresi data panel tersebut dapat diinterpretasikan :

1. Nilai constanta dalam persamaan regresi data panel adalah mempunyai arah koefisien yang negatif. Tanda negatif artinya menunjukkan pengaruh yang tidak searah antara variabel independen dan variabel dependen. Hal ini menunjukkan apabila variabel independen bernilai 0 persen maka variabel dependen (*Return* saham syariah) mengalami penurunan sebesar - 1.71764510934 %.
2. Koefisien nilai tukar (X1) sebesar 0.17678664969 artinya apabila nilai tukar naik (X1) 1 persen maka *return* saham syariah (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.17678664969%.
3. Koefisien suku bunga (X2) sebesar 0.00622813038476 artinya apabila suku bunga naik 1% maka *return* saham syariah (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.00622813038476%.
4. Koefisien inflasi (X3) sebesar 0.00134986113567 artinya apabila inflasi mengalami kenaikan 1 persen maka *return* saham syariah (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.0134986113567%.

## 4.2.5 Hasil Uji Asumsi Klasik

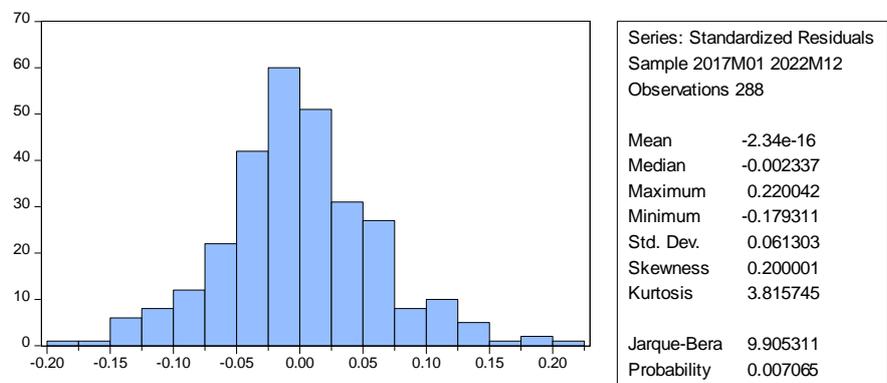
### 4.2.5.1 Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah suatu prosedur yang digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau berada dalam sebaran tidak normal. Uji normalitas menggunakan Jarque-Berra dimana hasilnya dapat dilihat dari nilai probabilitas Jarque-Berra sehingga dapat diketahui bahwa jika nilai probabilitas Jarque-Berra > dari taraf nyata yang digunakan ( $\alpha = 5\%$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

Pada uji normalitas apabila data sampel penelitian terdiri dari ratusan pengamatan, maka distribusi data dapat diabaikan. Menurut teorema limit pusat, apabila data sampel mendekati normal maka sampling distribusi juga akan normal. Dalam sampel besar (>30 atau 40), distribusi sampling cenderung normal terlepas dari bentuk datanya dan sarana dari sampel acak dari distribusi manapun akan melakukannya sendiri berdistribusi normal meskipun normalitas benar dianggap mitos.<sup>76</sup>

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji Normalitas**



**Sumber : Output Eviews 10, diolah 2023**

Berdasarkan Tabel 4.9 bahwa nilai probabilitas Jarque-Berra sebesar 0.007065. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas Jarque-Berra  $0.007065 < 0.05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi tidak normal.

<sup>76</sup> Asghar Ghasemi, *Normality Test For Statistical Analysis: A Guide for Non-Statisticians*, International Journal of Endocrinology and Metabolism, Desember 2012, hal. 1

#### 4.2.5.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Suatu model regresi dinilai mengandung multikolinearitas apabila terdapat hubungan yang sempurna antara variabel independent atau terdapat hubungan linear. Untuk mengetahui uji multikolinearitas antar variabel dapat menggunakan nilai korelasi antar independen dengan hipotesis apabila nilai korelasi < dari 0.8 maka tidak terkena multikolinearitas. Apabila nilai korelasi > dari 0.8 maka terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4.10**

#### Hasil Uji Multikolinearitas

	LOGNILAITUKA R	SUKUBUNGA	INFLASI
LOGNILAITUK AR	1.000000	-0.009775	-0.127103
SUKUBUNGA	-0.009775	1.000000	0.105489
INFLASI	-0.127103	0.105489	1.000000

**Sumber : Output Eviews 10, diolah 2023**

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa hasil nilai dari variabel satu dengan variabel yang lainnya tidak lebih dari 0.8. Maka data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terkena multikolinearitas.

#### 4.2.5.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah alat uji model regresi untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Uji autokorelasi dapat diukur dengan uji Statistik Durbin – Watson.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.023057	Mean dependent var	0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var	0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion	-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion	-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.	-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat	1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433		

**Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023***

Berdasarkan Tabel 4.11 hasil uji autokorelasi pada Durbin-Watson diperoleh sebesar 1.927252. Masing-masing nilai dL dan dU sebesar 1.77878 dan 1.82338 yang diperoleh dari  $n = 288$  dan  $k = 3$ . Pengambilan keputusan  $dU < d < 4-dU$  maka nilai Durbin Watson terletak antara  $1.82338 < 1.927252 < 2.17662$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

#### 4.2.5.4 Hasil Uji Heterokedasitas

Uji heterokedasitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui tidak memiliki varian yang sama terhadap variabel independent yang diuji. Uji heterokedasitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residu suatu pengamatan lain. Dalam uji statistik yang bisa dilakukan yaitu uji Glejser pada E-views. Uji heterokedasitas dapat ditunjukkan oleh probabilitas  $>$  dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka tidak terdapat heterokedasitas. Apabila probabilitas  $<$  dari tingkat kepercayaan yaitu 0,05 maka terdapat heterokedasitas.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.360214	0.241205	-1.493394	0.1364
LOGNILAITUKAR	0.039770	0.025216	1.577184	0.1159
SUKUBUNGA	-0.000656	0.001263	-0.519493	0.6038
INFLASI	0.000685	0.000420	1.630618	0.1041

R-squared	0.016280	Mean dependent var	0.017168
Adjusted R-squared	0.005888	S.D. dependent var	0.017668
S.E. of regression	0.017616	Akaike info criterion	-5.226283
Sum squared resid	0.088127	Schwarz criterion	-5.175409
Log likelihood	756.5848	Hannan-Quinn criter.	-5.205896
F-statistic	1.566634	Durbin-Watson stat	1.844379

**Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023***

Pada Tabel 4.12 hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji glejser diatas menunjukkan bahwa nilai dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terkena heterokedastisitas.

**4.2.6 Uji Hipotesis****4.2.6.1 Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Uji parsial ( Uji t ) adalah uji yang dilakukan untuk melihat apakah suatu variabel independen berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dengan hipotesisnya apabila nilai signifikan  $> 0.05$  maka hipotesis ditolak yang berarti variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan  $< 0.05$  maka hipotesis diterima yang berarti variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil output uji t :

**Tabel 4.13****Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.843827	-2.035542	0.0427
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088215	2.004038	0.0460
SUKUBUNGA	0.006228	0.004418	1.409568	0.1598
INFLASI	0.001350	0.001470	0.918484	0.3591

**Sumber : *Output Eviews 10,diolah 2023***

Penjelasan dari Tabel 4.13 sebagai berikut :

1. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi

Hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-statistic untuk variabel independen nilai tukar sebesar 2.004038 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.176787 dan nilai probabilitas sebesar  $0.0460 < 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham syariah. Oleh karena itu hipotesis pertama ( $H_1$ ) ditolak.

2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi

Hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-statistic untuk variabel independen suku bunga sebesar 1.409568 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.006228 dan nilai probabilitas sebesar  $0.1598 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah. Oleh karena itu, hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak.

3. Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi

Hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-statistic untuk variabel independen inflasi sebesar 0.0918484 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.001350 dan nilai probabilitas  $0.3591 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham syariah. Oleh karena itu hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak.

**4.2.6.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)**

Uji simultan ( Uji F ) adalah uji yang dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen secara bersama – sama berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen dengan membandingkan nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ . Dengan nilai kepercayaan yang digunakan adalah 0.05. Apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka hipotesis ditolak, artinya secara bersama variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka hipotesis diterima, artinya secara bersama – sama variabel independen tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.14**

**Uji Simultan (Uji F)**

R-squared	0.023057	Mean dependent var	0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var	0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion	-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion	-2.670811

Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.	-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat	1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433		

**Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023***

Berdasarkan Tabel 4.14 nilai probabilitas (F-statistic) sebesar  $0.084433 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari nilai tukar, suku bunga, dan inflasi tidak berpengaruh secara bersama-sama dan tidak signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham syariah.

**4.2.6.3 Koefisien Determinan ( $R^2$ )**

Koefisien Determinan digunakan untuk menghitung seberapa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dengan satu. Dalam penelitian ini nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh *adjusted r<sup>2</sup>*.

**Tabel 4.15**

**Koefisien Determinan**

R-squared	0.023057	Mean dependent var	0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var	0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion	-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion	-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.	-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat	1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433		

**Sumber : *Output Eviews 10, diolah 2023***

Dari Tabel 4.15 menunjukkan bahwa hasil uji koefisien determinasi sebesar 0.012737 atau 10% yang berarti bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri nilai tukar, suku bunga, dan inflasi untuk menjelaskan variabel dependen sebesar 10%. sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian.

**4.3 Pembahasan Dan Hasil Penelitian**

**4.3.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham Syariah**

Berdasarkan hasil uji *common effect model* menyatakan variabel nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap

*return* saham syariah ditolak. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien variabel nilai tukar sebesar 0.176787 dan nilai t-statistic sebesar 2.004038 serta nilai probabilitas sebesar  $0.0460 < 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif atau searah dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Tanda positif dan signifikan menunjukkan pengaruh yang searah antara nilai tukar terhadap *return* saham syariah. Apabila nilai tukar naik maka *return* saham akan naik. Sebaliknya, apabila nilai tukar turun maka *return* saham turun.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hipotesis yang diajukan. Hal tersebut disebabkan bahwa pada periode 2017-2022 nilai ekspor produk dalam negeri mengalami peningkatan. Menurut kementerian keuangan, kinerja ekspor mengalami surplus neraca perdagangan dan sektor manufaktur yang paling memberikan kontribusi yang tinggi. Ekspor sektor manufaktur ini menyumbang 70.21% atau 60.63 miliar dari ekspor yang sebesar 86.35 miliar.<sup>77</sup> Hal tersebut menunjukkan bahwa permintaan pada pasar internasional itu cukup elastis sehingga akan menyebabkan cash flow perusahaan akan menjadi surplus dan nilai suatu perusahaan akan menjadi meningkat. Meningkatnya cash flow dan nilai suatu perusahaan tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan juga akan meningkat sehingga *return* yang akan diterima oleh investor juga akan meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Achmad Kharis (2019), Ardini (2019), Fadila dan Lilis (2019) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Supriantikasari dan Utami (2019), Devi dan Artini (2019), Amri dan Ramdani (2020) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

#### **4.3.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham Syariah**

Berdasarkan hasil uji *common effect model* menyatakan variabel suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah ditolak. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien variabel suku bunga sebesar 0.006228 dan nilai t-statistic sebesar 1.409568 serta nilai probabilitas sebesar  $0.1598 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga

---

<sup>77</sup> Audrey Aulivia W, Sektor Industri Manufaktur Capai Nilai Ekspor Tertinggi US 86,35 Miliar diakses pada tanggal 3 Juni 2023

memiliki pengaruh positif atau searah dan tidak signifikan terhadap return saham syariah.

Hasil penelitian ini bertentangan hipotesis yang diajukan. Hal tersebut dikarenakan sektor barang konsumsi ini tidak menjadikan suku bunga sebagai acuan untuk perubahan harga sahamnya mengingat suku bunga bank sentral yang ditetapkan masih tergolong rendah dan sampel yang digunakan pada penelitian adalah sektor barang konsumsi. Dimana sektor ini dinilai tahan terhadap pengaruh faktor ekonomi makro. Hal ini terjadi karena manusia tidak akan lepas dari kebutuhan pokok atau kebutuhan primer dan kebanyakan masyarakat cenderung lebih suka mengonsumsi makanan yang instan. Dengan demikian dalam keadaan apapun sektor barang konsumsi ini masih diminati oleh investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiradharma dan Sudjarni (2016) menyatakan suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Begitu juga penelitian yang dilakukan Aquino dan Elpa Utari (2021) menyatakan suku bunga berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Taunay (2019), Kholifah dan Dwi Retnani (2021), menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

#### **4.3.3 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham Syariah**

Berdasarkan hasil uji *common effect model* menyatakan variabel inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah sehingga hipotesis ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham syariah ditolak. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien variabel inflasi sebesar 0.014312 dan nilai t-statistic sebesar 0.842879 serta nilai probabilitas sebesar  $0.4001 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham syariah.

Hasil penelitian ini bertentangan hipotesis yang diajukan. Hal tersebut apabila dilihat data inflasi pada tahun 2017-2022 inflasi berkisar antara 1,68% sampai 5,51%. inflasi tersebut termasuk dalam kategori inflasi yang rendah yaitu kurang dari 10%. Keadaan tersebut termasuk kondisi yang cukup baik. Kenaikan inflasi dari hasil analisis tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham syariah. Hal tersebut dikarenakan kenaikan inflasi yang masih wajar sehingga

mampu untuk mendorong pergerakan iklim investasi dan mampu untuk mengangkat perekonomian secara makro.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurindah (2019), Achmad Kharis (2019) menunjukkan inflasi positif terhadap *return* saham syariah. Namun, Hasil penelitian tersebut Silaban (2020), Jabar dan Cahyadi (2020) menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian data tentang pengaruh nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham syariah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2022, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji t pada t-statistic variabel independen nilai tukar sebesar 2.004038 dengan nilai probabilitas sebesar  $0.0460 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah.
2. Berdasarkan hasil uji t pada t-statistic variabel independen suku bunga sebesar 1.409568 dengan nilai probabilitas sebesar  $0.1598 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham syariah.
3. Berdasarkan hasil uji t pada t-statistic variabel independen inflasi sebesar 0.918484 dengan nilai probabilitas sebesar  $0.3591 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham syariah.

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi investor

Bagi investor yang ingin berinvestasi di pasar modal khususnya pada instrumen saham syariah yaitu di *Jakarta Islamic Index* (JII) disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah sehingga laba atau keuntungan yang optimal yang akan diperoleh oleh investor atas investasinya di pasar modal.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan untuk menambahkan variabel lainnya dan memperpanjang periode penelitian sehingga akan meningkatkan kualitas hasil penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Z. (n.d.). *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Rokok*. AKUISISI: Jurnal Akuntansi, Vol.14, Nomor.1.
- Abdi, A. A. (2022). *Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Periode 2018-2021*. Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan [ ISSN: 2657-0025], Vol.04, No.4.
- Amanah, M. F. (2016). *Pengaruh Inflasi dan Profitabilitas Terhadap Harga Pasar Saham*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi [ ISSN : 2460 – 0585 ], Vol. 5, Nomor 12.
- Andi Hidayatullah Fadillah, d. (2023). *Literature Review: Differensiasi Efek Current Ratio Dan Profitaility Ratio Pada Harga Saham Perusahaan*. COSTING: Jurnal Of Economic, Bussiness and Accounting[e-ISSN:2597-5234],Vol.6, No.2.
- Ardini, N. F. (2019). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Fundamental Terhadap Return Saham Syariah*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi [e-ISSN : 2460-0585], Vol 8, No.5.
- Ardini, V. P. (2022). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia Di Masa Pandemi Covid – 19*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi [ e-ISSN : 2460 : 0585 ], Vol 11, Nomor 5.
- Ayu Aizsa, d. (2020). *Pengaruh Tngkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi [P-ISSN :2685-4724], Vol.1, Nomor.1, 29.
- Cahyadi, A. K. (2020). *Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis, Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018*. MALIA : Journal Of Islamic Banking and Finance, Vol.4 No.1.
- Ependi. (2022). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis [ P-ISSN 2503 -4413 E-ISSN 2654-5837], Vol. 11, No.3.
- Ghasemi, A. (2012). *Normality Test For Statistical Analysis: A Guide for Non-Statisticians*. International Journal of Endocrinology and Metabolism.
- Hapsari, A. A. (2022). *Pengaruh Inflasi dan BI Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Bidang Sumber Daya Alam Tahun 2016 – 2020*. YUME: Journal Of Management, Vol.5.
- Hidayat, F. S. (2022). *Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII)*. Al-Kharaj:Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah [ P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351 ], Vol.4 No.6.
- Imtinan, Q. (September 2017-Februari 2018). *Investasi Di Pasar Modal Syariah . Dinar: Jurnal Prodi Ekonomi Syariah [P-ISSN:2477-0469 E-ISSN:2581-2785] Vol.1 No.1*.

- K, E. P. ( 2016). *Olahan Data Skripsi Dengan SPSS 22*. Bangka Belitung : Lab. Kom Manajemen FE UBB.
- Martaliah, T. A. ( 2021). *Regresi Data Panel Dengan Software Eviews*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam : UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi.
- Mohamad Toha, d. (n.d.). *Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jurnal At-Tsaman[p-ISSN:2721-5423 e-ISSN:2715-9000}.
- Ni Made Luisiana Wulandari, d. (n.d.). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotive And Component Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. e-Journal.
- Noviarti. (2021). *Analisis Makro Ekonomi, Harga Komoditas, Kinerja Pasar Modal Amerika Dan Pengaruhnya Terhadap Pasar Modal Indonesia ( Periode Maret – Juli 2020 )*. Jurnal Manajemen, Vol. 5 No.2.
- Nugraha, D. K. (2020). *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage Di Masa Pandemi Covid-19*. Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol.14, Nomor 2.
- Nugroho, R. M. (2017). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Pada Kasus Pada perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2017*. Jurnal STEI Ekonomi, Vol.26, No. 02.
- Nugroho Rikho. ( 2023) *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Return Saham Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Syariah*, Jurnal Muhammadiyah Manajen Bisnis, Volume 4 Nomor 1
- Nurhayati, I. (2016). *Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Pt Charoen Pokphan Indonesia*. Jurnal Ilmiah Inovator.
- Nuryadi. ( 2017). *Dasar – Dasar Statistik Penelitian*. Yogyakarta: SIBUKU MEDIA.
- Octaviana. (2020). *Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Firm Size Terhadap Profitabilitas ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 – 2018)*. Tangerang : Universitas Buddhi Dharma Tangerang.
- Priyono, T. C. ( 2022). *Statistika Deskriptif*. Malang: CV. Nusantara Literasi Abadi.
- Putri, D. R. (2020). *Pengaruh Risiko Bisnis, Invesment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate Dengan Variabel Intervening Struktur Modal*. Skripsi : Universitas Airlangga.
- Retnani, D. N. (n.d.). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Deviden, Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi [e-ISSN:2460-0585].

- Ridwan Muhammad dkk, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Transfer Pricing Pada Perusahaan Sektor Industri Di Indonesia*, Jurnal Ekonomika dan Bisnis, Volume 10, No.1 April 2023
- Rizal, P. P. (2019). *Pengaruh Nilai Tukar, Harga Emas, Dan Harga Minyak Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Periode 2012-2016*. ISEI Accounting Review [e-ISSN 2614-6312] Vol.1 No.1.
- Rohmania, W. Y. (2021). *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi, Terhadap Harga Saham ( Studi Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index ( JII ) Pada Periode 2015 – 2019 )*. Semarang: Skripsi Studi Ekonomi Islam, UIN Walisongo Semarang.
- Sawitri, E. P. (2021). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham*. Jurnal Neraca, Vol.5, No.1.
- Septariani, D. (2020). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Perusahaan Indofarma Tbk Periode 2014 – 2018*. Sosio e – Kons [ e-ISSN :2502- 5449 p-ISSN:2085 – 2266 ], Vol. 12, No. 3.
- Setyawan, D. A. ( 2018). *Hipotesis & Variabel Penelitian*. Kementerian Kesehatan RI : Poltekkes Surakarta,.
- Sinaga, D. (2014). *Statistik Dasar*. Jakarta Timur: UKI PRESS.
- Sudiarta, N. K. (2018). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia . E – Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No.6.
- Suselo, T. S. (2022). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk*. Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen dan Keuangan, Vol.6 No.1.
- Suseno, I. S. (n.d.). *Sistem Dan Kebijakan Nilai Tukar*. Bank Indonesia: Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (PPSK).
- Suyati, S. (2015). *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah/ US Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia*. Serat Actiya :Jurnal Ilmia UNTAG Semarang, No. 3.
- Ulfa, R. (2021). *Variabel Penelitian Dalam Penelitian Pendidikan*. Al-Fathonah : Jurnal Pendidikan dan Keislaman.
- Winarni,” Jumlah Saham Syariah 2017-2022 Melejit, Ini Daftarnya Lengkapnya, [www.dataindonesia.id](http://www.dataindonesia.id) diakses Tanggal 3Februari 2023
- Wiwin Wulandari, d. (2021). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ45 Periode 2016-2020*. JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA( Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol.5, No.2, 2.

W. Audrey Aulivia, *Sektor Industri Manufaktur Capai Nilai Ekspor Tertinggi US 86,35 Miliar*  
diakses pada tanggal 3 Juni 2023

<https://www.bi.go.id> di akses pada tanggal 15 Februari 2023

<https://www.bps.go.id> di akses pada tanggal 15 Februari 2023

<https://www.idx.go.id> di akses pada tanggal 15 Februari 2023

<https://www.ojk.go.id> di akses pada tanggal 15 Februari 2023

<https://eprints.polsri.ac.id> di akses pada tanggal 25 Februari 2023

<https://www.sahamu.com/sektor-industri-barang-konsumsi-di-bei-kode-jassica-5/> diakses  
pada tanggal 31 Maret 2023

[https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indofood\\_CBP](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Indofood_CBP) diakses pada tanggal 26 Maret 2023

<https://id.m.wikipedia.org/wiki/indofood> diakses pada tanggal 26 Maret 2023

<https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-indf/> diakses pada tanggal  
26 Maret 2023

<https://id.m.wikipedia.org/wiki/unilever> di akses pada tanggal 26 Maret 2023

<https://eprints.umpo.ac.id> diakses pada tanggal 20 Juni 2023

## LAMPIRAN

### Lampiran 1.1 Data Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Bulan	<i>Return Saham Syariah</i>	Nilai Tukar	Suku Bunga	Inflasi
1	<b>ICBP</b>	Jan-17	-0.02	13359	4.75	0.97
2		Feb-17	-0.01	13341	4.75	0.23
3		Mar-17	-0.02	13346	4.75	-0.02
4		Apr-17	0.08	13306	4.75	0.09
5		May-17	-0.01	13323	4.75	0.39
6		Jun-17	0.01	13298	4.75	0.69
7		Jul-17	-0.05	13342	4.75	0.22
8		Aug-17	0.04	13342	4.50	-0.07
9		Sep-17	0.00	13303	4.25	0.13
10		Oct-17	0.01	13526	4.25	0.01
11		Nov-17	-0.04	13527	4.25	0.20
12		Dec-17	0.05	13556	4.25	0.71
13		Jan-18	-0.02	13380	4.25	0.62
14		Feb-18	0.03	13590	4.25	0.17
15		Mar-18	-0.08	13758	4.25	0.20
16		Apr-18	0.05	13803	4.25	0.10
17		May-18	0.00	14060	4.50	0.21
18		Jun-18	0.02	14036	4.75	0.59
19		Jul-18	-0.01	14415	5.25	0.28
20		Aug-18	-0.01	14560	5.25	-0.05
21		Sep-18	0.02	14869	5.50	-0.18
22		Oct-18	0.01	15179	5.75	0.28
23		Nov-18	0.10	14697	5.75	0.27
24		Dec-18	0.06	14497	6.00	0.62
25		Jan-19	0.03	14163	6.00	0.32
26		Feb-19	-0.05	14035	6.00	-0.08
27		Mar-19	-0.09	14211	6.00	0.11
28		Apr-19	0.04	14143	6.00	0.44
29		May-19	0.01	14393	6.00	0.68
30		Jun-19	0.04	14227	6.00	0.55
31		Jul-19	0.05	14044	5.75	0.31
32		Aug-19	0.13	14242	5.50	0.12
33		Sep-19	0.00	14111	5.25	-0.27
34		Oct-19	-0.03	14118	5.00	0.02
35		Nov-19	-0.03	14069	5.00	0.14
36		Dec-19	-0.02	14017	5.00	0.34
37		Jan-20	0.02	13732	5.00	0.39
38		Feb-20	-0.10	13776	4.75	0.28
39		Mar-20	0.00	15195	4.50	0.10

40		Apr-20	-0.03	15867	4.50	0.08
41		May-20	-0.17	14906	4.50	0.07
42		Jun-20	0.15	14196	4.25	0.18
43		Jul-20	-0.02	14582	4.00	-0.10
44		Aug-20	0.11	14725	4.00	-0.05
45		Sep-20	-0.01	14848	4.00	-0.05
46		Oct-20	-0.04	14749	4.00	0.07
47		Nov-20	0.03	14237	3.75	0.28
48		Dec-20	-0.03	14173	3.75	0.45
49		Jan-21	-0.05	14062	3.75	0.26
50		Feb-21	-0.06	14042	3.50	0.10
51		Mar-21	0.07	14417	3.50	0.08
52		Apr-21	-0.05	14558	3.50	0.13
53		May-21	-0.06	14323	3.50	0.32
54		Jun-21	-0.01	14338	3.50	-0.16
55		Jul-21	0.00	14511	3.50	0.08
56		Aug-21	0.04	14398	3.50	0.03
57		Sep-21	-0.01	14257	3.50	-0.04
58		Oct-21	0.05	14198	3.50	0.12
59		Nov-21	-0.04	14264	3.50	0.37
60		Dec-21	0.03	14329	3.50	0.57
61		Jan-22	0.00	14335	3.50	0.56
62		Feb-22	-0.03	14351	3.50	-0.02
63		Mar-22	-0.14	14349	3.50	0.66
64		Apr-22	0.04	14369	3.50	0.95
65		May-22	0.12	14608	3.50	0.40
66		Jun-22	0.11	14689	3.50	0.61
67		Jul-22	-0.08	14984	3.50	0.64
68		Aug-22	-0.06	14851	3.75	-21.00
69		Sep-22	0.04	14972	4.25	1.17
70		Oct-22	0.12	15417	4.75	-0.11
71		Nov-22	0.04	15659	5.25	0.09
72		Dec-22	-0.01	15615	5.50	0.66
73	<b>INDF</b>	Jan-17	0.00	13359	4.75	0.97
74		Feb-17	0.03	13341	4.75	0.23
75		Mar-17	-0.02	13346	4.75	-0.02
76		Apr-17	0.05	13306	4.75	0.09
77		May-17	0.04	13323	4.75	0.39
78		Jun-17	-0.02	13298	4.75	0.69
79		Jul-17	-0.03	13342	4.75	0.22
80		Aug-17	0.00	13342	4.50	-0.07
81		Sep-17	0.01	13303	4.25	0.13
82		Oct-17	-0.03	13526	4.25	0.01
83		Nov-17	-0.11	13527	4.25	0.20

84		Dec-17	0.04	13556	4.25	0.71
85		Jan-18	0.02	13380	4.25	0.62
86		Feb-18	-0.02	13590	4.25	0.17
87		Mar-18	-0.05	13758	4.25	0.20
88		Apr-18	-0.03	13803	4.25	0.10
89		May-18	0.01	14060	4.50	0.21
90		Jun-18	-0.06	14036	4.75	0.59
91		Jul-18	-0.05	14415	5.25	0.28
92		Aug-18	0.00	14560	5.25	-0.05
93		Sep-18	-0.07	14869	5.50	-0.18
94		Oct-18	0.01	15179	5.75	0.28
95		Nov-18	0.10	14697	5.75	0.27
96		Dec-18	0.13	14497	6.00	0.62
97		Jan-19	0.04	14163	6.00	0.32
98		Feb-19	-0.09	14035	6.00	-0.08
99		Mar-19	-0.09	14211	6.00	0.11
100		Apr-19	0.08	14143	6.00	0.44
101		May-19	-0.05	14393	6.00	0.68
102		Jun-19	0.06	14227	6.00	0.55
103		Jul-19	0.01	14044	5.75	0.31
104		Aug-19	0.12	14242	5.50	0.12
105		Sep-19	-0.03	14111	5.25	-0.27
106		Oct-19	0.00	14118	5.00	0.02
107		Nov-19	0.03	14069	5.00	0.14
108		Dec-19	0.00	14017	5.00	0.34
109		Jan-20	-0.01	13732	5.00	0.39
110		Feb-20	-0.17	13776	4.75	0.28
111		Mar-20	-0.02	15195	4.50	0.10
112		Apr-20	0.03	15867	4.50	0.08
113		May-20	-0.12	14906	4.50	0.07
114		Jun-20	0.13	14196	4.25	0.18
115		Jul-20	-0.01	14582	4.00	-0.10
116		Aug-20	0.18	14725	4.00	-0.05
117		Sep-20	-0.06	14848	4.00	-0.05
118		Oct-20	-0.02	14749	4.00	0.07
119		Nov-20	0.01	14237	3.75	0.28
120		Dec-20	-0.04	14173	3.75	0.45
121		Jan-21	-0.12	14062	3.75	0.26
122		Feb-21	0.00	14042	3.50	0.10
123		Mar-21	0.09	14417	3.50	0.08
124		Apr-21	-0.01	14558	3.50	0.13
125		May-21	-0.03	14323	3.50	0.32
126		Jun-21	-0.03	14338	3.50	-0.16
127		Jul-21	-0.02	14511	3.50	0.08

128		Aug-21	0.02	14398	3.50	0.03
129		Sep-21	0.03	14257	3.50	-0.04
130		Oct-21	0.00	14198	3.50	0.12
131		Nov-21	-0.01	14264	3.50	0.37
132		Dec-21	0.00	14329	3.50	0.57
133		Jan-22	0.00	14335	3.50	0.56
134		Feb-22	-0.02	14351	3.50	-0.02
135		Mar-22	-0.04	14349	3.50	0.66
136		Apr-22	0.06	14369	3.50	0.95
137		May-22	0.05	14608	3.50	0.40
138		Jun-22	0.07	14689	3.50	0.61
139		Jul-22	-0.04	14984	3.50	0.64
140		Aug-22	-0.08	14851	3.75	-21.00
141		Sep-22	-0.03	14972	4.25	1.17
142		Oct-22	0.07	15417	4.75	-0.11
143		Nov-22	0.00	15659	5.25	0.09
144		Dec-22	0.04	15615	5.50	0.66
145	<b>UNVR</b>	Jan-17	0.06	13359	4.75	0.97
146		Feb-17	0.02	13341	4.75	0.23
147		Mar-17	0.03	13346	4.75	-0.02
148		Apr-17	0.03	13306	4.75	0.09
149		May-17	0.04	13323	4.75	0.39
150		Jun-17	0.06	13298	4.75	0.69
151		Jul-17	0.00	13342	4.75	0.22
152		Aug-17	0.03	13342	4.50	-0.07
153		Sep-17	-0.03	13303	4.25	0.13
154		Oct-17	0.01	13526	4.25	0.01
155		Nov-17	-0.01	13527	4.25	0.20
156		Dec-17	0.13	13556	4.25	0.71
157		Jan-18	-0.03	13380	4.25	0.62
158		Feb-18	-0.01	13590	4.25	0.17
159		Mar-18	-0.08	13758	4.25	0.20
160		Apr-18	-0.06	13803	4.25	0.10
161		May-18	-0.02	14060	4.50	0.21
162		Jun-18	0.01	14036	4.75	0.59
163		Jul-18	-0.06	14415	5.25	0.28
164		Aug-18	0.01	14560	5.25	-0.05
165		Sep-18	0.07	14869	5.50	-0.18
166		Oct-18	-0.08	15179	5.75	0.28
167		Nov-18	-0.02	14697	5.75	0.27
168		Dec-18	0.07	14497	6.00	0.62
169		Jan-19	0.10	14163	6.00	0.32
170		Feb-19	-0.03	14035	6.00	-0.08
171		Mar-19	0.01	14211	6.00	0.11

172		Apr-19	-0.08	14143	6.00	0.44
173		May-19	-0.02	14393	6.00	0.68
174		Jun-19	0.01	14227	6.00	0.55
175		Jul-19	-0.03	14044	5.75	0.31
176		Aug-19	0.12	14242	5.50	0.12
177		Sep-19	-0.05	14111	5.25	-0.27
178		Oct-19	-0.06	14118	5.00	0.02
179		Nov-19	-0.04	14069	5.00	0.14
180		Dec-19	0.00	14017	5.00	0.34
181		Jan-20	-0.05	13732	5.00	0.39
182		Feb-20	-0.14	13776	4.75	0.28
183		Mar-20	0.06	15195	4.50	0.10
184		Apr-20	0.14	15867	4.50	0.08
185		May-20	-0.06	14906	4.50	0.07
186		Jun-20	0.02	14196	4.25	0.18
187		Jul-20	0.06	14582	4.00	-0.10
188		Aug-20	-0.02	14725	4.00	-0.05
189		Sep-20	-0.02	14848	4.00	-0.05
190		Oct-20	-0.03	14749	4.00	0.07
191		Nov-20	-0.01	14237	3.75	0.28
192		Dec-20	-0.05	14173	3.75	0.45
193		Jan-21	-0.06	14062	3.75	0.26
194		Feb-21	0.01	14042	3.50	0.10
195		Mar-21	-0.06	14417	3.50	0.08
196		Apr-21	-0.09	14558	3.50	0.13
197		May-21	-0.03	14323	3.50	0.32
198		Jun-21	-0.15	14338	3.50	-0.16
199		Jul-21	-0.15	14511	3.50	0.08
200		Aug-21	-0.04	14398	3.50	0.03
201		Sep-21	-0.02	14257	3.50	-0.04
202		Oct-21	0.12	14198	3.50	0.12
203		Nov-21	0.01	14264	3.50	0.37
204		Dec-21	-0.08	14329	3.50	0.57
205		Jan-22	-0.02	14335	3.50	0.56
206		Feb-22	-0.09	14351	3.50	-0.02
207		Mar-22	-0.01	14349	3.50	0.66
208		Apr-22	0.06	14369	3.50	0.95
209		May-22	0.22	14608	3.50	0.40
210		Jun-22	0.01	14689	3.50	0.61
211		Jul-22	-0.05	14984	3.50	0.64
212		Aug-22	0.02	14851	3.75	-21.00
213		Sep-22	0.05	14972	4.25	1.17
214		Oct-22	-0.04	15417	4.75	-0.11
215		Nov-22	0.03	15659	5.25	0.09

216		Dec-22	-0.02	15615	5.50	0.66
217	<b>KLBF</b>	Jan-17	-0.04	13359	4.75	0.97
218		Feb-17	0.06	13341	4.75	0.23
219		Mar-17	0.01	13346	4.75	-0.02
220		Apr-17	0.03	13306	4.75	0.09
221		May-17	-0.03	13323	4.75	0.39
222		Jun-17	0.06	13298	4.75	0.69
223		Jul-17	0.07	13342	4.75	0.22
224		Aug-17	-0.01	13342	4.50	-0.07
225		Sep-17	-0.03	13303	4.25	0.13
226		Oct-17	-0.04	13526	4.25	0.01
227		Nov-17	0.00	13527	4.25	0.20
228		Dec-17	0.06	13556	4.25	0.71
229		Jan-18	-0.01	13380	4.25	0.62
230		Feb-18	-0.04	13590	4.25	0.17
231		Mar-18	-0.06	13758	4.25	0.20
232		Apr-18	0.00	13803	4.25	0.10
233		May-18	-0.09	14060	4.50	0.21
234		Jun-18	-0.11	14036	4.75	0.59
235		Jul-18	0.06	14415	5.25	0.28
236		Aug-18	0.04	14560	5.25	-0.05
237		Sep-18	0.03	14869	5.50	-0.18
238		Oct-18	-0.01	15179	5.75	0.28
239		Nov-18	0.11	14697	5.75	0.27
240		Dec-18	0.00	14497	6.00	0.62
241		Jan-19	0.05	14163	6.00	0.32
242		Feb-19	-0.07	14035	6.00	-0.08
243		Mar-19	0.02	14211	6.00	0.11
244		Apr-19	0.02	14143	6.00	0.44
245		May-19	-0.09	14393	6.00	0.68
246		Jun-19	0.04	14227	6.00	0.55
247		Jul-19	0.01	14044	5.75	0.31
248		Aug-19	0.15	14242	5.50	0.12
249		Sep-19	-0.01	14111	5.25	-0.27
250		Oct-19	-0.05	14118	5.00	0.02
251		Nov-19	-0.04	14069	5.00	0.14
252		Dec-19	0.06	14017	5.00	0.34
253		Jan-20	-0.12	13732	5.00	0.39
254		Feb-20	-0.15	13776	4.75	0.28
255		Mar-20	-0.02	15195	4.50	0.10
256		Apr-20	0.20	15867	4.50	0.08
257		May-20	-0.02	14906	4.50	0.07
258		Jun-20	0.03	14196	4.25	0.18
259		Jul-20	0.07	14582	4.00	-0.10

260		Aug-20	0.01	14725	4.00	-0.05
261		Sep-20	-0.02	14848	4.00	-0.05
262		Oct-20	-0.02	14749	4.00	0.07
263		Nov-20	-0.01	14237	3.75	0.28
264		Dec-20	-0.02	14173	3.75	0.45
265		Jan-21	-0.01	14062	3.75	0.26
266		Feb-21	0.00	14042	3.50	0.10
267		Mar-21	0.07	14417	3.50	0.08
268		Apr-21	-0.08	14558	3.50	0.13
269		May-21	0.01	14323	3.50	0.32
270		Jun-21	-0.03	14338	3.50	-0.16
271		Jul-21	-0.10	14511	3.50	0.08
272		Aug-21	0.07	14398	3.50	0.03
273		Sep-21	0.06	14257	3.50	-0.04
274		Oct-21	0.12	14198	3.50	0.12
275		Nov-21	0.00	14264	3.50	0.37
276		Dec-21	0.01	14329	3.50	0.57
277		Jan-22	0.02	14335	3.50	0.56
278		Feb-22	0.00	14351	3.50	-0.02
279		Mar-22	-0.02	14349	3.50	0.66
280		Apr-22	0.02	14369	3.50	0.95
281		May-22	0.02	14608	3.50	0.40
282		Jun-22	-0.01	14689	3.50	0.61
283		Jul-22	-0.02	14984	3.50	0.64
284		Aug-22	0.04	14851	3.75	-21.00
285		Sep-22	0.09	14972	4.25	1.17
286		Oct-22	0.12	15417	4.75	-0.11
287		Nov-22	0.01	15659	5.25	0.09
288		Dec-22	0.01	15615	5.50	0.66

## Lampiran 1.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

### Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	RETURNSAHA MSYARIAH	LOGNILAITUKA R	SUKUBUNGA	INFLASI
Mean	0.001007	9.563714	4.489583	-0.034583
Median	0.000000	9.563775	4.375000	0.200000
Maximum	0.220000	9.671997	6.000000	1.170000
Minimum	-0.170000	9.495369	3.500000	-21.00000
Std. Dev.	0.062022	0.041574	0.827908	2.509298
Skewness	0.273602	0.243748	0.394172	-8.135495
Kurtosis	3.909770	2.886104	2.009590	68.15690
Jarque-Bera Probability	13.52536 0.001156	3.007492 0.222296	19.22879 0.000067	54122.01 0.000000
Sum	0.290000	2754.350	1293.000	-9.960000
Sum Sq. Dev.	1.104008	0.496038	196.7188	1807.117
Observations	288	288	288	288

## Lampiran 1.3 Hasil Model Estimasi *Common Effect Model*

### Hasil Model Estimasi *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.843827	-2.035542	0.0427
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088215	2.004038	0.0460
SUKUBUNGA	0.006228	0.004418	1.409568	0.1598
INFLASI	0.001350	0.001470	0.918484	0.3591
R-squared	0.023057	Mean dependent var		0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var		0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion		-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion		-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.		-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat		1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433			

## Lampiran 1.4 Hasil Model Estimasi *Fixed Effect Model*

### Hasil Model Estimasi *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.845988	-2.030342	0.0433
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088441	1.998919	0.0466
SUKUBUNGA	0.006228	0.004430	1.405968	0.1608

INFLASI	0.001350	0.001473	0.916138	0.3604
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.028420	Mean dependent var	0.001007	
Adjusted R-squared	0.007674	S.D. dependent var	0.062022	
S.E. of regression	0.061783	Akaike info criterion	-2.706356	
Sum squared resid	1.072632	Schwarz criterion	-2.617326	
Log likelihood	396.7153	Hannan-Quinn criter.	-2.670678	
F-statistic	1.369920	Durbin-Watson stat	1.937889	
Prob(F-statistic)	0.226685			

### Lampiran 1.5 Hasil Model Estimasi *Random Effect Model*

#### Hasil Estimasi *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.845988	-2.030342	0.0433
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088441	1.998919	0.0466
SUKUBUNGA	0.006228	0.004430	1.405968	0.1608
INFLASI	0.001350	0.001473	0.916138	0.3604
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.061783	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.023057	Mean dependent var	0.001007	
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var	0.062022	
S.E. of regression	0.061626	Sum squared resid	1.078553	
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat	1.927252	
Prob(F-statistic)	0.084433			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.023057	Mean dependent var	0.001007	
Sum squared resid	1.078553	Durbin-Watson stat	1.927252	

### Lampiran 1.6 Hasil Uji Chow

#### Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.517001	(3,281)	0.6709
Cross-section Chi-square	1.585270	3	0.6627

## Lampiran 1.7 Hasil Uji Hausman

### Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

## Lampiran 1.8 Hasil Uji Langrange Multiplier

### Hasil Uji Langrange Multiplier

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.741800 (0.3891)	80.47792 (0.0000)	81.21972 (0.0000)
Honda	-0.861278 (0.8055)	8.970949 (0.0000)	5.734403 (0.0000)
King-Wu	-0.861278 (0.8055)	8.970949 (0.0000)	0.962633 (0.1679)
GHM	-- --	-- --	80.47792 (0.0000)

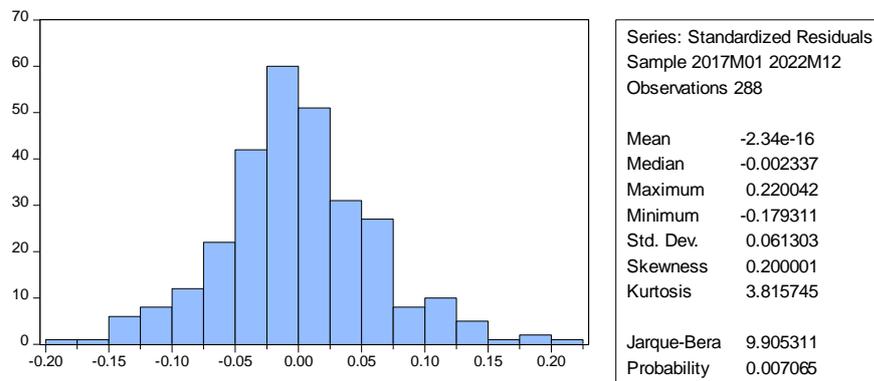
## Lampiran 1.9 Hasil Analisis Regresi Panel

### Hasil Analisis Regresi Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.843827	-2.035542	0.0427
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088215	2.004038	0.0460
SUKUBUNGA	0.006228	0.004418	1.409568	0.1598
INFLASI	0.001350	0.001470	0.918484	0.3591
R-squared	0.023057	Mean dependent var		0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var		0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion		-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion		-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.		-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat		1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433			

## Lampiran 1.10 Uji Normalitas

### Uji Normalitas



## Lampiran 1.11 Uji Multikolinearitas

### Uji Multikolinearitas

	LOGNILAITUKA R	SUKUBUNGA	INFLASI
LOGNILAITUK AR	1.000000	-0.009775	-0.127103
SUKUBUNGA	-0.009775	1.000000	0.105489
INFLASI	-0.127103	0.105489	1.000000

## Lampiran 1.12 Uji Heterokedastisitas

### Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.360214	0.241205	-1.493394	0.1364
LOGNILAITUKAR	0.039770	0.025216	1.577184	0.1159
SUKUBUNGA	-0.000656	0.001263	-0.519493	0.6038
INFLASI	0.000685	0.000420	1.630618	0.1041
R-squared	0.016280	Mean dependent var		0.017168
Adjusted R-squared	0.005888	S.D. dependent var		0.017668
S.E. of regression	0.017616	Akaike info criterion		-5.226283
Sum squared resid	0.088127	Schwarz criterion		-5.175409
Log likelihood	756.5848	Hannan-Quinn criter.		-5.205896
F-statistic	1.566634	Durbin-Watson stat		1.844379
Prob(F-statistic)	0.197651			

### Lampiran 1.13 Uji Autokorelasi

#### Uji Autokorelasi

R-squared	0.023057	Mean dependent var	0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var	0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion	-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion	-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.	-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat	1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433		

### Lampiran 1.14 Uji Parsial

#### Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.717645	0.843827	-2.035542	0.0427
LOGNILAITUKAR	0.176787	0.088215	2.004038	0.0460
SUKUBUNGA	0.006228	0.004418	1.409568	0.1598
INFLASI	0.001350	0.001470	0.918484	0.3591

### Lampiran 1.15 Uji Simultan

#### Uji Simultan

R-squared	0.023057	Mean dependent var	0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var	0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion	-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion	-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.	-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat	1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433		

### Lampiran 1.16 Koefisien Determinan

#### Koefisien Determinan

R-squared	0.023057	Mean dependent var	0.001007
Adjusted R-squared	0.012737	S.D. dependent var	0.062022
S.E. of regression	0.061626	Akaike info criterion	-2.721685
Sum squared resid	1.078553	Schwarz criterion	-2.670811
Log likelihood	395.9227	Hannan-Quinn criter.	-2.701298
F-statistic	2.234239	Durbin-Watson stat	1.927252
Prob(F-statistic)	0.084433		

## RIWAYAT HIDUP

### A. IDENTITAS DIRI

Nama Lengkap : Nela Zahrotun Nafis  
Tempat, Tanggal Lahir : Brebes, 16 September 2001  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Agama : Islam  
Alamat : Desa Jatibarang Kidul RT 04 RW 03 Kec. Jatibarang Kab. Brebes  
No. Telepon : 0859 1484 17599  
E-mail : [nelazahrotun2001@gmail.com](mailto:nelazahrotun2001@gmail.com)

### B. Riwayat Pendidikan :

1. SD Negeri Jatibarang Kidul 02, Jatibarang, Brebes Tahun 2007-2013
2. SMP Negeri 2 Jatibarang, Jatibarang, Brebes Tahun 2013-2016
3. SMK YPE Nusantara Slawi, Slawi, Tegal Tahun 2016-2019
4. UIN Walisongo Semarang Tahun 2019- 2023