

**Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Return Saham  
Syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019**

**SKRIPSI**

Disusun untuk memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1

Dalam Ekonomi Syariah



Oleh:

**SHOLIKHUL ISMA AL KHASANAH**

**1705026024**

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO**

**SEMARANG**

**2021**

**Prof. Dr. H. Musahadi, M. Ag**

NIP. 196907091994031003

**Dessy Noor Farida, SE., M. Si., AK CA**

NIP. 196907091994031003

---

---

### PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 2 (dua) eks.  
Hal : Naskah Skripsi  
An. Sdri SHOLIKHUL ISMA AL KHASANAH

Kepada Yth.  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Walisongo Semarang

*Assalamualaikum Wr. Wb*

Setelah saya melakukan bimbingan, arahan, dan koreksi seperlunya, bersama ini saya kirim naskah skripsi saudara:

Nama : SHOLIKHUL ISMA AL KHASANAH

NIM : 1705026024

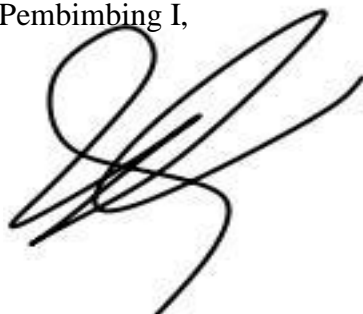
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Terhadap Return Saham Syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode tahun 2015-2019.

Dengan ini saya mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera diujikan dalam sidang munaqosyah. Demikian harap menjadikan maklum.

*Wassalamualaikum Wr. Wb*

Semarang, 28 Januari 2021

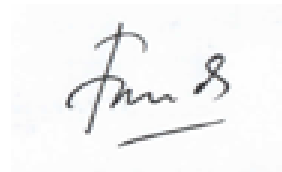
Pembimbing I,



**Prof. Dr. H. Musahadi, M. Ag**

NIP. 196907091994031003

Pembimbing II,



**Dessy Noor Farida, SE., M. Si., AK CA**

NIP. 197912222015032001



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof DR. HAMKA (kampus III) Ngaliyan Telp/Fax (024) 7601291, 7624691. Semarang

**PENGESAHAN**

Nama : Sholikhul Isma Al Khasanah  
NIM : 1705026024  
Jurusan : Ekonomi Islam  
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs terhadap Return Saham Syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2015-2019

Telah dimunaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus pada tanggal :

**30 Maret 2021**

dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 tahun akademik 2021/2022

Semarang, 12 April 2021

Ketua Sidang

Sekretaris Sidang

Arif Afendi, S.E., M.Sc  
NIP. 198505262015031002

Prof. Dr. H. Musahadi, M. Ag  
NIP. 196907091994031003

Penguji I

Penguji II

H. Muchamad Fauzi, SE, MM  
NIP. 197302172006041001

Drs. H. Hasyim Syarbani, MM  
NIP. 195709131982031002

Pembimbing I,

Pembimbing II, -

Prof. Dr. H. Musahadi, M. Ag  
NIP. 196907091994031003

Dessy Noor Farida, SE., M. Si., AK CA  
NIP. 197912222015032001



## MOTTO

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا ۚ

*Artinya : “Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”*

(Q.S Al-Baqarah : 286)

*“Jangan berputus asa dalam menghadapi segala rintangan dan hambatan dalam hidupmu, karena Allah tidak akan memberikan ujian melebihi batas kemampuan hamba-Nya.”*

## **PERSEMBAHAN**

Segala puji bagi Allah SWT senantiasa telah memberikan penulis rahmat, nikmat serta hidayah-Nya sehingga karya bisa diselesaikan. Sholawat dan salam saya berikan kepada beliau Nabi Agung Muhammad SAW, saya berharap syafa'atmu dipenghujung hari nanti. Karya ini saya dedikasikan kepada orang-orang yang saya cintai dan sayangi, yaitu saya persembahkan untuk:

1. Kepada orang tua saya yaitu Ayah Teguh Martono serta Ibu Suyati tersayang yang senantiasa mendoakan penulis sepanjang waktu dan selalu memberikan dukungan penuh kepada penulis, serta selalu memberi penulis kasih sayang yang tulus hingga penulis dapat menyelesaikan dan menggapai tujuan dan keinginan yang diharapkan.
2. Adek saya Gilang yang sudah memberi dukungan dan semangat bagi penulis. Terimakasih atas semua dukungan yang adek berikan.
3. Terimakasih kepada semua angkatan Ekonomi Islam khususnya EI-A 2017 yang setia bersama menjalin persaudaraan dari awal bertemu hingga pengerjaan skripsi ini selesai.
4. Terimakasih kepada keluarga besar KSPM Walisongo Semarang dan para senior yang selalu memberikan bimbingan yang sangat bermanfaat untukku. Terimakasih kepada kalian semua yang berkenan menjadi teman sekaligus menjadi saudara dan saudariku, semoga sukses untuk kalian semua.
5. Terimakasih untuk Almamaterku tercinta UIN Walisongo Semarang.

## DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak memuat materi yang telah atau pernah ditulis oleh penulis atau diterbitkan orang lain. Demikian juga skripsi ini tidak memuat pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 28 Januari 2021

Deklator



Sholikhul Isma Al Khasanah  
1705026024

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Pedoman transliterasi sangat penting pada skripsi ini karena umumnya banyak menggunakan istilah bahasa arab yang kata aslinya ditulis bahasa arab diganti huruf latin. Penulisan transliterasi ini sesuai dengan keputusan SKB Menteri Agama dan Menteri Pendidikan Kebudayaan RI. Transliterasi ini digunakan sebagai pedoman supaya penulisan yang konsisten. Pedoman transliterasi adalah sebagai berikut:

### A. Konsonan

Huruf Arab	Huruf Latin	Huruf Arab	Huruf Latin
ا	Tidak dilambangkan	ط	T
ب	B	ظ	Z
ت	T	ع	'Ain
ث	S	غ	GH
ج	J	ف	F
ح	H	ق	Q
خ	KH	ك	K
د	D	ل	L
ذ	Z	م	M
ر	R	ن	N
ز	'Z	و	W
س	S	ه	H
ش	SY	ء	—'
ص	S	ى	Y
ض	D		

### B. Vokal

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
آ	<i>Fathah</i>	a	a

ك	<i>Kasrah</i>	i	I
ڤ	<i>Ḍammah</i>	u	u

### C. Diftong

اى = Ay

أو = Aw

### D. Syaddah (Tasydid)

Syaddah adalah harakat *tasydid* yang diletakkan di atas huruf arab. Harakat tasydid melambangkan penekanan pada huruf konsonan yang dituliskan dengan symbol konsonan ganda, misalnya الرَّحْمَن : *arraḥman*

### E. Ta' Marbutah

1. Jia ta' marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah h.

Misal : بركاته : *barakatuh*

2. Jika ta'marbutah dirangkai menggunakan kata lain berharakat fathah, kasrah, dhammah, maka ditulis t.

Misal : الهمزة : *al-humazah*

### F. Kata sandang

Kata sandang dalam penulisan arab dilambangkan (ا ل...) ditulis terpisah dari huruf langsung yang mengikutinya al-...misal العلم = al-ilmu. kata al di tulis menggunakan huruf kecil selain apabila terletak pada awal kalimat.



## ABSTRAK

Peran pasar modal sangat penting dikarenakan pasar modal dapat menjadi ukuran perkembangan ekonomi negara, yaitu dapat digunakan sebagai sarana untuk menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang dari masyarakat dan menyalurkannya ke sektor-sektor produktif. Salah satu indikator untuk menilai pendapatan 30 perusahaan di JII adalah dengan melihat tingkat *return* saham syariah. Indeks yang di gunakan untuk mengukur peringkat return saham JII dalam riset ini adalah inflasi, suku bunga dan kurs (nilai tukar). Sasaran dalam riset ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga dan kurs (nilai tukar) terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode tahun 2015-2019. Variabel independen menggunakan inflasi, suku bunga dan kurs (nilai tukar) sedangkan variabel dependen menggunakan *return* saham syariah.

Metode penelitian yang digunakan pendekatan kuantitatif, yang berasal dari Badan Pusat Statistik (BPS), BI (Bank Indonesia) dan investing. Contoh yang diambil sebanyak 60 dengan teknik analisis data yaitu analisis regresi linier berganda.

Secara keseluruhan hasil dari riset menunjukkan variabel bersifat bebas (inflasi, suku bunga dan kurs) mempunyai pengaruh bersama terhadap variabel terikat (return saham syariah) di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2015-2019 dengan nilai  $F_{hitung}$  24,043 sedangkan nilai  $F_{tabel}$  2,76 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Uji t menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham syariah JII selama periode 2015-2019 dengan nilai  $t_{hitung}$  0,035 dengan signifikansi  $0,972 > 0,05$ , untuk variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah JII selama periode 2015-2019 dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -7,719 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ , sedangkan variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas return saham syariah JII selama periode 2015-2019 dengan nilai  $t_{hitung}$  2,570 dengan signifikansi  $0,013 < 0,05$ .

**Kata kunci : inflasi, suku bunga, kurs, return saham syariah**

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Segala puji dan syukur bagi Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, atas semua anugerah yang diberikan kepada penulis sehingga akhirnya dapat menyelesaikan skripsi ini. Tak lupa, shalawat serta salam selalu tercurahkan kehadiran junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga, para sahabat serta para pengikut beliau. Semoga kita semua mendapat syafaat-Nya di Yaumul Qiyamah, Amiin.

Sehubungan dengan hal tersebut, penulis hanya bisa mengucapkan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya, terutama kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Imam Taufiq, M.Ag selaku Rektor UIN Walisongo Semarang beserta rekan-rekannya.
2. Bapak Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang beserta rekan-rekannya.
3. Bapak H. Ade Yusuf Mujaddid, M.Ag selaku Ketua Jurusan Program Studi Ekonomi Islam UIN Walisongo Semarang.
4. Bapak Dr. H. Musahadi, M.Ag selaku pembimbing I dan Ibu Dessy Noor Farida, SE., M.Si., AKt selaku pembimbing II, yang bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis sehingga dapat menyusun skripsi ini sampai selesai.
5. Bapak Zuhdan Ady Fataron, M.Si selaku wali studi yang selalu membimbing penulis serta sebagai dosen selama masa kuliah.
6. Bapak/Ibu Dosen serta semua staff Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah memberikan ilmu kepada penulis selama menempuh pendidikan di kampus UIN Walisongo tercinta.
7. Kepada kedua orang tua yang sayangi dan cintai , Bapak Teguh Martono dan Ibu Suyati yang telah memberikan kasih sayang, doanya yang tulus ikhlas dan selalu mendukung penulis, serta adikku yang telah menambah semangat penulis.
8. Dan sebagian yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terimakasih atas motivasi, inspirasi dan doanya yang sudah di berikan.

Sebagai penulis saya ucapkan terimakasih atas segala do'a, bantuan, semangat dan motivasi yang sudah diberikan. Saya hanya bisa berdo'a kembali kepada semua yang telah mendo'akan penulis.

Penulis meminta maaf apabila di penulisan ini masih terdapat kesalahan dan kekuarangan yang saya buat. Apabila ada kritik dan saran penulis terima dengan senang hati agar penulis dapat memperbaiki kesalahan yang telah penulis buat. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca. *Amiin Yaa Rabbal'alamiin.*

Semarang, 28 Januari 2021

Penulis



**Sholikhul Isma Al Khasanah**  
**1705026024**

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	i
PENGESAHAN .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
MOTTO.....	iii
PERSEMBAHAN .....	iv
DEKLARASI .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN .....	vi
ABSTRAK .....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	xvi
BAB I .....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	5
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	6
1.3.1. Tujuan.....	6
1.3.2. Manfaat.....	6
1.4. Sistematika Penulisan.....	7
BAB II .....	8
TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1. Tinjauan Pustaka .....	8
2.1.1. Pasar Modal .....	8
2.1.2. Pasar Modal Syariah.....	9
2.1.3. Jakarta Islamic Index (JII) .....	11
2.1.4. Inflasi.....	11
2.1.5. Suku Bunga .....	12
2.1.6. Kurs (Nilai Tukar) .....	12

2.1.7. Return Saham .....	13
2.2. Penelitian Terdahulu.....	13
2.3. Kerangka Berpikir .....	19
2.4. Hipotesis.....	19
2.4.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham .....	20
2.4.2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham.....	20
2.4.3. Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Return Saham .....	20
<b>BAB III.....</b>	<b>22</b>
<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>22</b>
3.1. Ruang Lingkup penelitian .....	22
3.2. Jenis penelitian .....	22
3.3. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel .....	22
3.3.1. Populasi .....	22
3.3.2. Sampel .....	23
3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel .....	25
3.4. Data dan Sumber Data.....	25
3.5. Teknik Pengumpulan Data .....	25
3.6. Variabel Penelitian .....	26
3.6.1. Variabel Dependen .....	26
3.6.2. Variabel Independen.....	26
3.7. Teknik Analisis Data .....	27
3.7.1. Uji Asumsi Klasik .....	28
3.7.2. Analisis Regresi Linier Berganda.....	29
3.7.3. Uji Ketetapan Model .....	30
3.7.4. Uji Hipotesis (Uji t).....	31
<b>BAB IV .....</b>	<b>32</b>
<b>PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>32</b>
4.1. Deskripsi Obyek Penelitian .....	32
4.2. Deskripsi Variabel Penelitian .....	32
4.2.1. Inflasi.....	32
4.2.2. Suku Bunga .....	35
4.2.3. Nilai Tukar (Kurs) .....	37

4.3. Pengujian Hipotesis.....	39
4.3.1. Uji Asumsi Klasik .....	39
4.3.2. Analisis Regresi Linier Berganda.....	44
4.3.3. Uji Ketetapan Model .....	46
4.4. Pembahasan Analisis Data .....	49
4.4.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode tahun 2015-2019.....	49
4.4.2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham Syariah DI Jakarta Islamic Index (JII) Periode tahun 2015-2019.....	50
4.4.3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah DI Jakarta Islamic Index (JII) Periode tahun 2015-2019.....	50
BAB V .....	52
PENUTUP .....	52
5.1. Kesimpulan.....	52
5.2. Saran.....	52
Daftar Pustaka .....	53
Lampiran .....	56
Daftar Riwayat Hidup .....	65

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Inflasi tahun 2015-2019.....	3
Tabel 1. 2 Suku Bunga tahun 2015-2019 .....	4
Tabel 1. 3 Nilai Tukar tahun 2015-2019 .....	5
Tabel 3. 1 Daftar Saham yang masuk Jakarta Islamic Index (JII) periode Desember 2018- Mei 2019..	23
Tabel 4. 1 Statistika Deskriptif Inflasi tahun 2015-2019	34
Tabel 4. 2 Statistika Deskriptif Suku Bunga tahun 2015-2019 .....	36
Tabel 4. 3 Statistika Deskriptif Nilai Tukar tahun 2015-2019 .....	38
Tabel 4. 4 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	40
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas .....	41
Tabel 4. 6 Hasil Uji Gljser.....	43
Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson.....	44
Tabel 4. 8 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda .....	45
Tabel 4. 9 Hasil Uji Determinasi Model .....	46
Tabel 4. 10 Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	47
Tabel 4. 11 Hasil Uji Parsial (uji t).....	48

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Penelitian.....	19
Gambar 4. 1 Perkembangan Inflasi tahun 2015-2019.....	35
Gambar 4. 2 Perkembangan Suku Bunga tahun 2015-2019.....	37
Gambar 4. 3 Perkembangan Nilai Tukar tahun 2015-2019.....	39
Gambar 4. 4 Normal P-P Plot.....	41
Gambar 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	43



## LAMPIRAN-LAMPIRAN

Data Variabel X dan Variabel Y periode 2015-2019 .....	56
Statistika Deskriptif Inflasi tahun 2015-2019.....	58
Perkembangan Inflasi tahun 2015-2019.....	58
Statistika Deskriptif Suku Bunga tahun 2015-2019 .....	59
Perkembangan Suku Bunga tahun 2015-2019 .....	59
Statistika Deskriptif Nilai Tukar tahun 2015-2019 .....	59
Perkembangan Nilai Tukar tahun 2015-2019.....	60
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	60
Normal P-P Plot.....	61
Hasil Uji Multikolinearitas .....	61
Hasil Uji Heterokedastisitas .....	62
Hasil Uji Glejser.....	62
Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson.....	62
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda .....	63
Hasil Uji Determinasi Model .....	63
Hasil Uji Simultan (Uji F).....	63
Hasil Uji Parsial (uji t).....	64



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sebuah pasar yang menyediakan tempat jual beli saham, obligasi dan semua surat berharga melalui perdagangan sekuritas. Pasar modal bisa dijadikan sebagai ukuran perkembangan ekonomi negara karena memiliki peran yang sangat penting, yaitu bisa digunakan sebagai sarana untuk menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang dari masyarakat dan di salurkan ke sektor-sektor produktif. Sekarang pasar modal berkembang dengan sangat cepat dan berperan penting dalam mengoptimalkan dana masyarakat yang berinvestasi di pasar modal serta masyarakat bisa menyalurkan dana yang dimilikinya dengan melakukan investasi pada saham atau obligasi. Pasar modal juga memberikan dana yang mudah, karena investor bisa memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling baik.<sup>1</sup>

Banyak investor yang mulai menanamkan saham di berbagai macam industri atau perusahaan sehingga membuat pasar modal muncul di Indonesia. Banyak investor sebelum berinvestasi melakukan pengamatan dan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan dipilih dengan memantau terus laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut sehingga para investor yakin dengan perusahaan yang akan dipilih terutama pada perusahaan yang sudah *go public*.

Saham syariah di Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham syariah yang masuk dalam daftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 nama perusahaan yang sesuai dengan kriteria syariah dan saham tersebut termasuk saham yang mempunyai likuiditas tinggi dan kapitalisasi besar.<sup>2</sup>

Saham syariah di pasar modal tercatat dalam *Jakarta Islamic Index*. JII merupakan salah satu indeks saham syariah di Indonesia yang sesuai dengan ketentuan syariah. Tujuan didirikannya JII adalah untuk menambah kepercayaan investor dalam berinvestasi di saham syariah serta memberikan manfaat untuk investor dalam menjalankan syariat islam untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia. Pada periode tahun 2015-2019 perkembangan pasar

---

<sup>1</sup> Deviana Puspitasari dan Andayani, "Pengaruh Variabel Makro dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index", Vol. 7 No. 5, Jurnal Ilmu dan Riset Ekonomi 2018, hal. 2.

<sup>2</sup> *Ibid.*

modal syariah di Indonesia stabil serta berkelanjutan. Kepala Devisi Pasar Modal Syariah Bursa Efek Indonesia, Iwan Abdalloh menyebutkan dalam data International Bank for Recrotruction and Development bahwa potensi Pasar Modal Syariah yang ada di Indonesia termasuk yang terbesar di dunia, dengan total penduduk Indonesia di tahun 2020 yang berjumlah 270,7 juta jiwa di bandingkan 8 negara negara yang mempunyai aset keuangan syariah terbesar di dunia.<sup>3</sup>

Tujuan investor untuk mendapatkan *return* semaksimal mungkin, serta tidak melupakan resiko investasi yang akan dihadapi. *Return* merupakan salah satu semangat bagi para investor dalam berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberaniannya menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. *Return* bersumber dari dua komponen yaitu, faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal yaitu kualitas manajemen, struktur permodalan, hutang perusahaan dan lain sebgainya. Sedangkan eksternal yaitu dari faktor ekonomi, misal terjadi inflasi, suku bunga dan kurs. Adanya pasar modal di suatu negara bisa dipengaruhi oleh kondisi ekonomi negara seperti terjadi inflasi,suku bunga dan kurs.

Sudah tertera dalam DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003, saham syariah merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang memenuhi kriteria dan ketentuan syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak khusus.<sup>4</sup>

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia tahun 2004 yang mengatur tentang prinsip syariah di pasar modal yang menyatakan bahwa efek di pasar modal dianggap telah memenuhi prinsip syariah jika telah mendapat pernyataan tertulis kesesuaian syariah dari DSN MUI.<sup>5</sup>

Konsep Return dalam ajaran islam merupakan anjuran kepada umatnya untuk mencari mata pencaharian semaksimal mungkin demi kesejahteraan hidupnya didunia sebagaimana dinyatakan dalam QS. Al-Jumu'ah : 10.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> Sigit Sanjaya dan Nila Pratiwi, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)", Vol. 3 No. 1, JEI 2018, hal. 49.

<sup>4</sup> Ardina Talitha Nadya dan Imron Mawardi, "Analisis Jalur Faktor Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah", Vol. 5 No. 10, Ekonomi Syariah Teori dan Terapan 2018, hal. 878.

<sup>5</sup> *Ibid.* h. 49

<sup>6</sup> A. Ifayani Haanurat, "Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah yang Listing di Jakarta Islamic Index", Vol. 3 No. 2, Jurnal Manajemen dan Bisnis 2013, hal. 121.

Menurut Larissa (2014: 2) ketidakstabilan inflasi dinilai memberi pengaruh positif maupun negatif bagi pergerakan harga saham sesuai dengan tingkat inflasi. Jika inflasi rendah maka akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi berkurang dan jika inflasi tinggi maka harga saham perusahaan akan turun.

Dari tahun 2015-2019, pada tahun 2015 penyebab inflasi tinggi ada pada bagian bahan makanan, perkembangan inflasi di Indonesia mengalami penurunan di tahun 2016 dan meningkat lagi di tahun 2017 namun masih dibawah rata-rata target pemerintah. Setelah itu turun lagi di tahun 2018 dan kembali naik lagi di tahun 2019. Menurut Pratama (2008) inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan terus menerus. Setiap negara selalu berusaha membuat berbagai kebijakan yang dikeluarkannya, agar inflasi yang terjadi di negara berada di batas normal yang telah ditentukan.<sup>7</sup> Menurut Blanchard (2000) inflasi merupakan proses suatu peristiwa tetapi tidak tinggi atau rendahnya harga. Apabila proses kenaikan nilai barang berlangsung terus menerus dan saling mempengaruhi maka akan dianggap sebagai inflasi. Istilah inflasi dapat diartikan sebagai peningkatan jumlah uang beredar yang kadangkala menjadi penyebab meningkatnya harga.<sup>8</sup>

**Tabel 1. 1**

**Inflasi tahun 2015-2019**

Uraian	2015	2016	2017	2018	2019
Inflasi	3,35%	3,02%	3,61%	3,13%	2,72%

Sumber : Badan Pusat Statistika (BPS)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, Inflasi Indeks Harga Konsumen 2017 dapat dikendalikan dan kembali dalam kisaran sasaran yaitu sebesar  $4,0 \pm 1\%$ . Inflasi yang telah mencapai kisaran sasaran selama 3 tahun berturut-turut tidak terlepas dari dampak positif dari konsistensi kebijakan moneter Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan didukung oleh koordinasi kebijakan dari pemerintah. Pada 2018 inflasi turun sebesar 3,13%, dan pada 2019 turun sebesar 2,72%.

Pada tahun 2015, BI melakukan pengetatan dengan menaikkan tingkat suku bunga untuk menutupi defisit transaksi berjalan, pada tahun 2016-2017 BI melakukan pelonggaran kebijakan yang dibuatnya dengan menurunkan suku bunga acuan, pada saat memasuki awal

<sup>7</sup> *Ibid. h. 50.*

<sup>8</sup> Saekhu, "Dampak Indikator Makroekonomi Terhadap Dana Pihak ke Tiga Perbankan Syariah", Vol. 8 No. 1, *Economica : Jurnal Ekonomi Islam* 2017, hal. 107.

tahun 2018 suku bunga kembali meningkat yang disebabkan oleh angka impor yang melesat tajam dibandingkan kondisi ekspornya dan ditambah dengan pertumbuhan ekonomi dunia mengalami pelambatan, untuk memangkas kenaikan yang terus menerus ditahun 2018 maka pada tahun 2019 BI memangkas suku bunga menjadi 5%. Menurut Miskhin (2003) suku bunga adalah biaya pinjaman yang harus dibayar untuk dana yang dipinjamkan. Menurut Really and Brown (2003) suku bunga adalah harga dana yang dipinjamkan. Kenaikan suku bunga SBI di ikuti oleh kenaikan suku bunga deposito. Suku bunga deposito berpengaruh sangat negatif terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi tingkat suku bunga maka harga saham semakin menurun dan berdampak pula pada penurunan indeks pasar modal.<sup>9</sup>

**Tabel 1. 2**

**Suku Bunga tahun 2015-2019**

Uraian	2015	2016	2017	2018	2019
suku bunga	7,50%	4,75%	4,25%	6,00%	5,00%

Sumber : Bank Indonesia

Berdasarkan tabel 1.2 diatas, tingkat suku bunga pada akhir tahun 2015 termasuk tingkat suku bunga tinggi yaitu sebesar 7,50%, pada akhir tahun 2016 suku bunga turun sebesar 4,75%, pada tahun 2017 suku bunga turun kembali sebesar 4,25%, pada akhir tahun 2018 meningkat sebesar 6,00% lebih tinggi dari tahun 2017, dan pada tahun 2019 suku bunga mengalami penurunan sebesar 5,00%.

Tandelin berpendapat bahwa, tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi arus kas perusahaan dan juga dapat menambah biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Selain itu, suku bunga tinggi akan menyebabkan return saham suatu investasi meningkat. Bisa juga dikatakan makin rendah suku bunga maka pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan. suku bunga rendah maka akan memengaruhi keinginan investor untuk berinvestasi di pasar modal.<sup>10</sup>

Selama periode tahun 2015-2019 nilai tukar terkadang menguat dan terkadang melemah. Nilai tukar pernah melemah pada tahun 2018 hingga mencapai 15.221 per dolar AS pada 19 Oktober 2018. Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan nilai tukar rupiah

<sup>9</sup> Herni Ali, "Analisis Pengaruh Faktor Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2013", Vol. 3 No. 2, 2014, hal. 188.

<sup>10</sup> Akbar Faoriko, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return saham di Bursa Efek Indonesia", skripsi, Yogyakarta, 2013, hal. 6.

melemah terhadap dolar AS antara lain perang dagang, kenaikan suku bunga The Fed dan instabilitas geopolitik. Pada tahun 2019 nilai tukar rupiah mulai menguat walaupun hanya sekitar 5%. Menurut Sukirno (2012) kurs valuta asing atau mata uang asing menunjukkan jumlah uang domestik yang dibutuhkan untuk membeli unit mata uang luar negeri tertentu. Menurut Kewal (2012) depresiasi nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap valuta asing bisa menambah volume ekspor. Hal tersebut dapat menambah profitabilitas perusahaan yang kemudian menambah harga saham perusahaan jika permintaan di pasar internasional cukup elastis serta mempengaruhi return yang akan diterima investor.<sup>11</sup>

Nilai tukar merupakan salah satu alat yang di gunakan untuk mengukur kondisi makroekonomi suatu negara, nilai tukar menunjukkan kemampuan relatif perekonomian suatu negara terhadap negara lain. Sampai saat ini, yang mengukur mata uang di dunia adalah US Dollar (Dolar Amerika).<sup>12</sup>

**Tabel 1. 3**  
**Nilai Tukar tahun 2015-2019**

Uraian	2015	2016	2017	2018	2019
Nilai Tukar	13.472,8	13.470,0	13.567,0	14.375,0	13.880,0

Sumber : Investing.com

Dapat dilihat pada tabel 1.3, nilai tukar selama periode 2015-2019 mengalami naik turun. Pada tahun 2015 – 2017 nilai tukar tetap diangka Rp 13 ribu, tahun 2018 nilai tukar mengalami kenaikan yang signifikan mencapai Rp 14 ribu lebih dan akibatnya tahun ini nilai tukar rupiah mengalami depresiasi yang cukup besar terhadap dolar Amerika Serikat (AS), dan di tahun 2019 cukup mengalami penurunan mencapai Rp 13 ribu lebih hampir mencapai Rp 14 ribu namun nilai tukar pada tahun ini masih dikatakan tinggi.

## **1.2. Rumusan Masalah**

1. Apakah inflasi terdapat pengaruh terhadap return saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2015-2019?

---

<sup>11</sup> Sigit Sanjaya dan Nila Pratiwi, op.cit., hal. 50.

<sup>12</sup> *Ibid.* h. 108.

2. Apakah suku bunga terdapat pengaruh terhadap return saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019?
3. Apakah kurs terdapat pengaruh terhadap return saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019?

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

#### **1.3.1. Tujuan**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh terhadap return saham syariah. Secara jelas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap return saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap return saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap return saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2019.

#### **1.3.2. Manfaat**

Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai aspek, diantaranya :

1. Mengembangkan pengetahuan tentang saham-saham berbasis syariah dan berbasis konvensional serta mengetahui dampak inflasi, suku bunga dan kurs bagi return saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga investor dapat memprediksi pergerakan saham syariah di JII sebelum melakukan investasi.
2. Bagi praktisi, investor dan pelaku pasar menjadi salah satu sumber informasi sehingga dapat digunakan dalam proses perencanaan dan pengambilan keputusan sebelum berinvestasi, anda bisa dengan mudah mengambil instrument investasi misalnya dari saham A ke B sehingga bisa meningkatkan keuntungan dan mengurangi resiko investasi, dan anda bisa juga berinvestasi pada beberapa instrument untuk mengurangi resiko.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai motivasi dan inspirasi untuk melakukan penelitian selanjutnya dalam mengembangkan penelitian lebih dalam lagi.



4. Penulis berharap semoga penelitian ini bisa meningkatkan wawasan dan pengetahuan lebih luas tentang saham syariah.

## **1.4. Sistematika Penulisan Skripsi**

### **1.4.1. Bab I**

Dalam bab pendahuluan berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **1.4.2. Bab II**

Dalam bab tinjauan pustaka berisi mengenai landasan teori, pasar modal, pasar modal syariah, *Jakarta Islamic Index (JII)*, inflasi, suku bunga, nilai tukar, penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis penelitian.

### **1.4.3. Bab III**

Dalam bab metode penelitian berisi mengenai ruang lingkup penelitian, jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, data dan sumber, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, dan teknik analisis data.

### **1.4.3. Bab IV**

Dalam bab analisis data dan pembahasan menjelaskan mengenai gambaran umum penelitian, pengujian dan hasil analisis data, serta pembahasan hasil dari analisis.

### **1.4.4. Bab V**

Dalam bab penutup berisi mengenai kesimpulan dan saran.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1. Pasar Modal

Sesuai dengan Keputusan dari Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90 yang membahas mengenai peraturan pasar modal, pasar modal pada umumnya merupakan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank komersial dan semua perantara keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam pengertian lain, pasar modal adalah pasar tempat peragangan saham, obligasi serta ragam securitas lain dengan menggunakan layanan perantara pedagang efek.<sup>13</sup> Setiap jenis fasilitas di pasar modal akan dijelaskan sebagai berikut :

a) Saham

Menurut Kasmir (2009) saham adalah surat berharga yang bersifat berkepemilikan, kepemilikan disini diartikan sebagai pemilik saham sama dengan pemilik perusahaan. Jika kenaikan saham miliknya maka bertambah besar juga kepemilikan dalam perusahaan tersebut. Ada dua sumber pendapatan saham yaitu:

*Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh jika harga jual saham melebihi harga beli. Sedangkan kerugian finansial adalah kerugian mengakibatkan harga beli tinggi dan ketika dijual harga saham rendah.

*Dividen* adalah laba perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. *Dividen* yaitu keuntungan bersih perusahaan setelah dipotong laba ditahan yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai berbagai kegiatan perusahaan. Selain *dividen* tunai juga di bagikan dalam bentuk saham. Biasanya emiten membagikan *dividen* dalam bentuk saham karena emiten sedang mengalami kesulitan keuangan atau membutuhkan biaya untuk pengembangannya.

---

<sup>13</sup> Hasanah Setyowati dan Riyanti Ningsih, "Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah yang Tergabung di Jakarta Islamic Index (JII) pada Periode 2010-2014", Vol.24 No.1, 2016, hal. 57.

b) Obligasi

Obligasi merupakan fasilitas hutang bagi perusahaan yang ingin menambah modal. Obligasi dalam arti sempit adalah hutang tetapi dalam bentuk surat berharga atau efek. Obligasi diterbitkan oleh debitur (peminjam), sebaliknya kreditur adalah pemegang obligasi (pemberi pinjaman), dan nilai obligasi yaitu bunga pinjaman yang wajib dibayarkan peminjam kepada pemberi pinjaman. Dengan diterbitkannya obligasi sangat memungkinkan untuk penerbit obligasi mendapat pembiayaan investasi berjangka panjang dari luar perusahaan.

c) Emiten

Emiten adalah perusahaan yang menjual surat-surat berharga atau emisi di bursa. Untuk melaksanakan emisi, penerbit memiliki beberapa tujuan, antara lain:

1. Memperluas bisnis, perluasan pasar (kapasitas produksi).
2. Memperbaiki struktur permodalan, menyetarakan antara modal sendiri dan modal asing.
3. Melakukan pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

d) Investor

Investor adalah pemodal yang akan berinvestasi pada perusahaan yang akan mengeluarkan emisi. Pemodal biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu sebelum berinvestasi. Investor biasanya meneliti tentang kejujuran dari perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya.<sup>14</sup>

### 2.1.2. Pasar Modal Syariah

- a. Sebagaimana firman Allah SWT. yaitu :

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

“...dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...”(QS. al-Baqarah [2]: 275).

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ

---

<sup>14</sup> Juliati Nasution dan Yenni Samri, “Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara”, Vol. 2 No. 1, 2015, hal. 103-107.

*“Hai orang yang beriman ! janganlah kalian semua saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku suka sama suka di antara kamu,...”* (QS. an-Nisa’ [4] : 29)

b. Hadis Nabi saw, sebagai berikut:

Hadis Nabi diriwayatkan oleh Ibnu Majah dari ‘Ubadah bin Shamit, riwayat Ahmad dari Ibnu ‘Abbas, dan riwayat Imam Malik dari Yahya :

أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَضَى أَنْ لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ

“Rasulullah saw menetapkan : tidak boleh membahayakan/merugikan orang lain dan tidak boleh (pula) membalas bahaya (kerugian yang ditimbulkan oleh orang lain) dengan bahaya (perbuatan yang merugikannya).”

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ عَنْ بَيْعِ الْخِصَاةِ وَعَنْ بَيْعِ الْعَرَرِ رَوَاهُ مُسْلِمٌ

“Diriwayatkan dari Abi Hurairah r.a, ia berkata, Rasulullah saw melarang jual beli hashah dan jual beli yang mengandung gharar” (HR. Muslim)

Secara umum pasar modal syariah dengan konvensional tidak terlalu berbeda. Secara umum perbedaan antara pasar modal syariah dengan konvensional bisa di lihat dari instrument dan transaksinya, dan perbedaan saham syariah dengan saham konvensional terletak pada kriteria saham yang harus memenuhi prinsip dasar syariah. Dalam konsep pasar modal syariah saham yang akan di perdagangan harus berasal dari perusahaan yang sesuai dengan ketentuan syariah serta tidak memiliki unsur riba, dan transaksi saham harus menghindari praktik prediksi.<sup>15</sup>

Khan (2005) berpendapat bahwa, saham yang diperdagangkan harus sesuai dengan prinsip islam. Supaya menciptakan pasar saham yang adil maka pemegang saham utama perusahaan tidak boleh ikut serta dalam perdagangan dan tidak boleh memiliki orang yang dapat bermain pasar saham. Pasar saham harus terhindar dari penipuan, praktek yang bisa merugikan investor, di larang jual kosong, serta mencegah adanya trading.

---

<sup>15</sup> Ida Musdafiah Ibrahim, “Mekanisme dan Akad Pada Transaksi Saham di Pasar Modal Syariah”, Vol. 3 No.2, 2013, hal. 6-10.

### 2.1.3. Jakarta Islamic Index (JII)

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks saham yang diperdagangkan di pasar saham Indonesia dan beberapa jenis saham harus sesuai ketentuan syariah. JII terbentuk dari kerja sama antara pasar modal Indonesia dengan PT. *Dana Reksa Investment Management* (PT. DIM).

Pasar modal dapat dipandang syariah apabila sudah mematuhi prinsip syariah dan telah memperoleh pernyataan tertulis tentang kepatuhan syariah dari DSN-MUI. Sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah.

Seluruh anggota JII yang terdiri dari 30 perusahaan dianggap sudah memenuhi persyaratan yang ditentukan DSN-MUI, yaitu :

- a. Perusahaan tidak menjalankan bisnis perjudian dan permainan yang diklasifikasikan perjudiaan atau perdagangan ilegal.
- b. Tidak termasuk lembaga keuangan yang menerapkan metode riba.
- c. Kegiatan yang dilakukan perusahaan tidak memproduksi, mendistribusikan dan memperdagangkan makanan atau minuman haram.
- d. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang dan jasa yang tidak bermoral dan merusak.

Dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditentukan sebelumnya yaitu bobot kapitalisasi pasar dari perhitungan *Jakarta Islamic Index*. Indeks juga menghitung penyesuaian karena perubahan emiten akibat adanya *corporate operation*.<sup>16</sup>

### 2.1.4. Inflasi

Nanga (2001) berpendapat bahwa inflasi adalah suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus. Ada beberapa indeks harga yang bisa digunakan untuk mengukur perkembangan inflasi, yaitu :

- a. Indeks konsumen digunakan untuk mengukur pengeluaran rumah tangga dalam membeli sejumlah barang untuk kebutuhan sehari-hari.

---

<sup>16</sup> *Ibid*, hal. 49.

- b. *Produsen Indicator* lebih fokus pada perdagangan grosir.
- c. *Gross National Product deflator*, indeks ini mencakup jumlah barang dan jasa yang termasuk dalam penghitungan GNP.

Menurut Hooker (2004) mengatakan “tingkat inflasi mempengaruhi tingkat harga saham. Inflasi dapat meningkatkan biaya dan pendapatan perusahaan. Apabila kenaikan biaya produksi lebih tinggi dari kenaikan harga yang dapat dinikmati perusahaan maka profitabilitas akan menurun. Jika keuntungan perusahaan kecil maka investor tidak akan berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga harga saham akan turun.”<sup>17</sup>

### **2.1.5. Suku Bunga**

Bunga adalah dana yang sudah tersedia untuk dipinjamkan, karena menurut teori klasik, bunga adalah harga yang sudah terjadi di pasar investasi, Prasetyo (2009). Sedangkan pendapat Sujoko (2007), tentang suku bunga adalah modal bagi perusahaan. Apabila suku bunga tinggi maka mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dana yang dimiliki ke pasar modal sehingga kegiatan perdagangan menurun dan nilai perusahaan menurun.<sup>18</sup> Suku bunga merupakan pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, persentase pinjaman yang diperoleh dari total bunga yang diterima setiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman, Karl dan Fair (2001).<sup>19</sup>

### **2.1.6. Kurs (Nilai Tukar)**

Puspooranoto (2004) menyatakan, “nilai tukar merupakan harga suatu mata uang negara yang ditukarkan dengan mata uang asing lainnya. Setiap saat nilai tukar selalu berfluktuasi, jika harga suatu mata uang menjadi mahal terhadap mata uang asing lainnya maka mata uang tersebut dapat dikatakan berapresiasi (meningkat). Dan sebaliknya, jika harga suatu mata uang turun terhadap mata uang asing lainnya, maka mata uang tersebut dapat dikatakan depresiasi (melemah). Nilai tukar merupakan hal yang sangat penting bagi setiap negara. Bersamaan dengan harga-harga domestik, nilai

---

<sup>17</sup> Suramya Suci Kewal, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”, *Economia*, Vol.8 No.1, 2012, hal. 55.

<sup>18</sup> Leli Amnah Rakhimshyah dan Barbara Gunawan, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Investasi*, Vol. 7 No.1, 2011, hal. 33.

<sup>19</sup> Anak Agung Gede Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI”, *EJurnal Akuntansi universitas Udayana*, Vol. 3 No.2, 2013, hal. 425.

tukar merupakan penentu biaya dari setiap produk suatu negara bagi pembeli di luar negeri, dan hal tersebut dapat mempengaruhi ekspor dari negara tersebut. Nilai tukar juga menentukan biaya dari produk apa saja yang diimpor negara tersebut dari negara-negara lain di dunia.”

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar jangka pendek adalah aliran modal, *return*, baik didalam negeri maupun negeri lain, dan tingkat bunga.<sup>20</sup>

### **2.1.7. Return Saham**

Return saham adalah tingkat keuntungan yang di nikmati para investor atas suatu investasi yang dilakukan. Pengembalian saham tinggi menandakan saham aktif diperdagangkan. Return saham memungkinkan investor untuk membandingkan antara keuntungan real dengan laba yang diharapkan berbagai saham pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Pengembalian juga mempunyai peran sangat signifikan dalam menentukan nilai suatu saham, Ang 1997 dalam Hanani nilai suatu saham (2011).<sup>21</sup> Sedangkan Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, return saham juga disebut sebagai pendapatan serta perubahan nilai harga saham periode  $t$  dan  $t_1$  time. Dapat juga diartikan semakin banyak perubahan harga saham maka semakin banyak pula return saham yang di hasilkan. Sedangkan menurut Abdul Halim, “return adalah imbalan yang didapatkan dari investasi.”<sup>22</sup>

## **2.2. Penelitian Sebelumnya**

Penelitian ini dijadikan panduan untuk melakukan riset adalah penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini rujukan atau pedoman dari jurnal dengan memperkirakan hasil penelitian sehingga dapat membandingkan penelitian sebelumnya dengan penelitian selanjutnya sesuai dengan judul serta tujuan sama dan waktu berbeda. Ringkasan dari hasil riset sebelumnya tentang inflasi, suku bunga dan kurs terhadap return saham syariah :

---

<sup>20</sup> Anis Sutriani, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45”, *Journal of Business and Banking*, Vol. 4 No. 1, 2014, hal. 71.

<sup>21</sup> *Ibid*, hal. 59.

<sup>22</sup> Alfin Yudha Aditya, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Tercatat di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2015”, *Oeconomicus Journal Of Economics*, Vol. 1 No. 2, 2017, hal. 123.

- a. Saekhu dalam jurnal *Economica : jurnal ekonomi Islam*, vol. 8 no. 1, hal 103 - 128, dengan judul *Dampak Indikator Makro Ekonomi terhadap Dana Pihak Ke tiga Perbankan Syariah*, hasil menunjukkan bahwa indicator makro ekonomi berdampak pada pendanaan (deposito) Bank Syariah Mandiri, suku bunga SBI memiliki dampak negative, sedangkan nilai tukar, inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia dan PDB berdampak positive. Berdasarkan metode yang sama, PDB positive pada Pendanaan Perbankan Syariah di Indonesia.
- b. Umi Mardiyati, Ayi Rosalina dalam jurnal *Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, vol. 4 no. 1, hal 1 - 15, dengan judul *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indexes Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, hasil menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar memiliki pengaruh negative dan significant terhadap indexes harga saham property sedangkan tingkat suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh positive namun tidak significant terhadap indexes harga saham properti. Berdasarkan uji secara simultan nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indexes harga saham properti.
- c. La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi dan Musdalifah Aziz dalam jurnal *Forum Ekonomi*, vol. 19 no. 2, hal 148 - 154, dengan judul *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham*, hasil menunjukkan bahwa variabel tingkat inflasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham sedangkan nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang tidak significant terhadap return saham index LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
- d. A. Ifayani Haanurat dalam *Jurnal Manajemen Bisnis*, vol. 3 no. 2, hal 115 - 134, dengan judul *Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah yang Listing Di Jakarta Islamic Index*, hasil menunjukkan secara parsial variabel independen ROA (X3) = 2,255 dan kurs valuta asing (X6) = 2,347 berpengaruh positive yang signifikan terhadap return saham syariah. Sementara itu, tingkat inflasi (X5) = -6,133 berpengaruh negative yang signifikan terhadap return saham syariah. Variabel EPS (X1) = -1,875 , DER (X2) = -1,819 dan CR (X3) = -1,394 terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah serta hasil



penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi return saham syariah.

- e. Siti Sunayah dan Zaini Ibrahim, *Islamicconomics : Jurnal Ekonomi keuangan dan Bisnis Islam*, vol. 7 no. 1, hal 113 – 139, dengan judul *Analisis Pengaruh Perubahan Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. periode 2011-2013*, hasil menunjukkan bahwa semua variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat secara parsial (sendiri-sendiri), namun secara simultan (bersama-sama) ketiga variabel bebas berpengaruh terhadap terikat variabel. Dengan toleransi kesalahan sebesar 5% nilai tukar rupiah, suku bunga dan inflasi mampu menjelaskan perubahan return saham syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebesar 8,6%. Setiap peningkatan nilai tukar rupiah sebesar 1% akan menaikkan besarnya return PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebanyak 1,76%, sedangkan setiap peningkatan suku bunga sebesar 1% akan menaikkan return saham syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebanyak 31,4%, selanjutnya setiap peningkatan inflasi sebesar 1% akan menaikkan return saham syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebanyak 0,086%. Dengan demikian, variabel bebas yang lebih dominan terhadap return saham PT. Telkom adalah suku bunga perbankan.
- f. Desi Marlin Swandayani dan Rohmawati Kusumaningtias dalam *Akrual : jurnal Akuntansi*, vol. 3 no.2, hal 147 – 166, dengan judul *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Valas dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Profitabilitas Pada Perbankan Syariah di Indonesia periode 2005-2009*, hasil menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar valas dan jumlah uang beredar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA perbankan syariah di Indonesia. Hasil secara parsial suku bunga, jumlah uang beredar dan nilai tukar valas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Sedangkan variabel inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap ROA perbankan syariah. Hal ini disebabkan, pada saat inflasi tinggi maka masyarakat lebih percaya terhadap perbankan syariah dibandingkan dengan perbankan konvensional. Dan pembiayaan perbankan syariah yang masih lebih diarahkan kepada aktivitas domestik perekonomian.
- g. Nurrahmah Apriyani, Wiwiek Rindayati dan Ranti Wiliasih dalam *Jurnal Al-Muzara'ah*, vol. 3 no. 1, hal 44 – 61, dengan judul *Analisis Pengaruh Variabel EPS*

*dan Makroekonomi Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index (JII) Sector Pertanian*, hasil menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap return AALI dan LSIP, kurs berpengaruh positif signifikan terhadap return LSIP, jumlah uang beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap return AALI dan LSIP, suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap return LSIP dan harga emas dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap return AALI. Jumlah uang beredar berkontribusi dominan terhadap perubahan return AALI dan LSIP.

- h. Ellen Rusliati dan Syarah Nurul Fathoni dalam *Jurnal Bisnis dan Akutansi*, vol. 13 no. 2, hal 107 – 118, dengan judul *Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Return Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2006-2009*, hasil menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga deposito dan *return* pasar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham industry Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat memicu perubahan *return* saham industry Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2009.
- i. Agung Multazam, *Iqtisodia : Jurnal Ekonomi syariah*, vol. 3 no. 2, hal 132 – 151, dengan judul *Analisis Dampak Suku Bunga SBI, Inflasi Serta Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Indonesia*, hasil menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah, Suku Bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dan Pertumbuhan Ekonomi tidak berpengaruh positif dan significant terhadap return saham syariah.
- j. Yoyok Prasetyo, Mohammad Anton Athoillah dan Aden Rosadi dalam *Istinbath : Jurnal Hukum dan Ekonomi Islam*, vol. 18 no. 1, hal 197 – 232, dengan judul *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro (Inflasi, Kurs Rupiah dan Fluktuasi Harga Emas Dunia) Terhadap Return Saham Syariah*, hasil menunjukkan bahwa variabel inflasi, kurs rupiah dan fluktuasi harga emas dunia diatas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* JII. Adapun secara persial, variabel inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap return JII dengan hubungan arah negative. Variabel kurs rupiah berpengaruh tidak signifikan terhadap return JII. Sedangkan variabel fluktuasi

harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap JII dengan arah hubungan positive. Ketiga variabel ekonomi makro sebagai variabel bebas diatas berkontribusi sebesar 25,4% terhadap perubahan variabel terikat yang berupa return JII. Berarti masih banyak variabel lain, baik makro ataupun mikro yang dapat menerangkan return JII. Ketiga variabel ekonomi makro secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return JII. Namun secara partial ada yang berpengaruh dengan hubungan positif maupun negatif dan ada juga yang tidak berpengaruh.

- k. Ardina Talitha Nidya dan Imron Mawardi dalam Jurnal Teori Ekonomi Islam dan Terapan, vol. 5 no. 10, hal 873 – 888, yang berjudul *Analisis Jalur Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah*, hasil menunjukkan bahwa BI rate berpengaruh positive signifikan dengan besarnya koefisien pengaruh langsung 0,468 terhadap Return on Asset (ROA) pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk periode 2014-2017, Nilai tukar rupiah berpengaruh negative signifikan dengan besarnya koefisien pengaruh langsung 0,470 terhadap Return on Asset (ROA) pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk periode 2014-2017, Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan dengan besarnya koefisien pengaruh langsung 0,314 dan pengaruh tidak langsungnya 0,002 terhadap return saham pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk periode 2014-2017, Produk Domestik Bruto (PDB) yang diproksikan oleh Indeks Produksi Industri (IPI) berpengaruh positif tidak signifikan dengan besarnya koefisien pengaruh langsung 0,578 dan pengaruh tidak langsung 0,0 terhadap return saham pada PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk periode 2014-2017.
- l. Riski Nurul Amalaq dan Akhmad Ridwan dalam Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, e-ISSN : 2460-0585, hal 1 – 20, yang berjudul *Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah*, hasil menunjukkan bahwa (a) Total asset turnover tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. Informasi aktivitas penjualan bukan merupakan pertimbangan investor dalam menentukan pilihan investasi. (b) Return on equity berpengaruh positive terhadap return saham syariah. Laba yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham melalui return yang diberikan perusahaan. (c) Debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. Investor tidak memperhatikan darimana modal perusahaan berasal. (d) Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham syariah.

Kondisi keuangan perusahaan menjamin return yang akan diperoleh investor, sehingga investor tidak mengalihkan investasinya dari saham ke deposito. (e) Inflasi berpengaruh positif terhadap return saham syariah. Inflasi yang tinggi akan membuat investor menghindari konsumsi yang berlebihan dan mengalihkan dananya pada investasi saham.

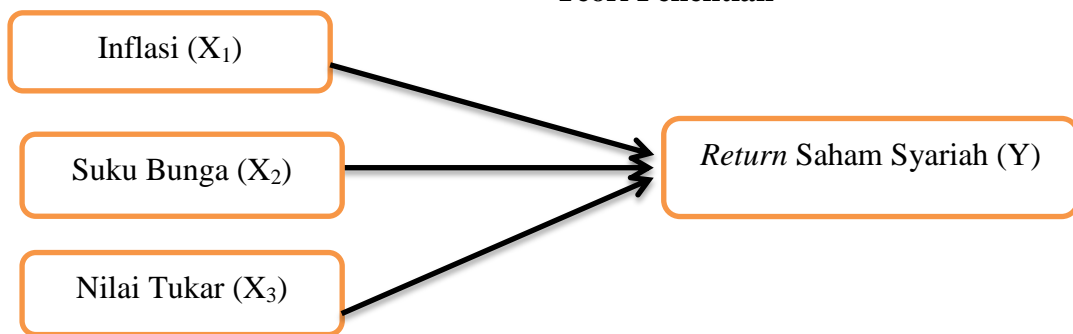
- m. Herni Ali dalam Jurnal Signifikan, vol. 3 no. 2, hal 185 – 198, yang berjudul *Analisis Pengaruh Faktor Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2013*, hasil menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap JII, PDB berpengaruh positif terhadap JII, suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap JII dan inflasi berpengaruh positif terhadap JII. Serta pengujian secara bersama-sama ke empat variabel makroekonomi diatas berpengaruh terhadap JII.
- n. Ayu Yanita Sahara dalam Jurnal Ilmu Manajemen, vol. 1 no. 1, hal 149 – 157, yang berjudul *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return On Asset (ROA) Bank Syariah di Indonesia*, hasil menunjukkan bahwa suku bunga BI berpengaruh negative terhadap ROA. Namun pada pengujian inflasi dan produk domestik bruto menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positive terhadap ROA. Dan secara bersama-sama inflasi, suku bunga BI, dan produk domestik bruto (GDP) berpengaruh signifikan terhadap ROA.
- o. Gandhi Anwar Sani dan Imam Wahyudi dalam jurnal Bursa Istanbul Review, DOI : 10.1016/j.bir.2013.11.001, hal 1 – 33, yang berjudul *Saling Ketergantungan Antara Pasar Modal Islam dan Pasar Uang : Bukti dari Indonesia*, hasil menunjukkan bahwa indeks pasar modal syariah (JII) memiliki konten informasi yang lebih banyak dari pada indeks pasar uang syariah (SBIS). Nilai tukar dan indeks VIX berpengaruh signifikan terhadap JII. Sebaliknya, hanya indeks VIX yang ditentukan secara signifikan mempengaruhi SBIS. Dengan metode multivariate : JII memiliki lebih banyak informasi konten (nilai tukar, harga minyak dunia, pertumbuhan ekonomi Cina, dan indeks VIX) dibandingkan SBIS (tingkat SBI, tingkat inflasi dan indeks VIX). Kontradiksi dalam temuan ini menunjukkan adanya interaksi antar variabel makroekonomi, interaksi antara pasar keuangan dan variabel makroekonomi, dan interaksi antara pasar modal syariah dan pasar uang. Lebih lanjut dengan

memperhatikan interaksi tersebut, JII lebih cocok digunakan sebagai barometer kebijakan fiskal di Indonesia, sedangkan SBIS cocok untuk kebijakan moneter.

### 2.3. Kerangka Berpikir

Hamid (2012) berpendapat bahwa kerangka kerja merupakan sintesis dari rangkaian teori yang terdapat dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya adalah deskripsi sistematis dari kinerja teoritis dalam memberikan alternative dari serangkaian masalah. Berikut ini gambaran kerangka kerja penelitian yang dilakukan.

**Gambar 2. 1**  
**Teori Penelitian**



Sumber : penelitian 2018 diolah

Keterangan :

$X_1, X_2, X_3$  : Uji t hitung (pengujian parsial)

F : Uji F hitung (pengujian simultan)

### 2.4. Hipotesis

Hipotesis yaitu jawaban sementara atas masalah yang sangat di anggap akurat, dianggap sementara karena butuh diverifikasi dalam riset serta dianggap logis dengan pemahaman sebagai penunjang. Sesuai dengan teori penelitian, maka bisa diambil hipotesis sebagai berikut :

#### **2.4.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Syariah**

Inflasi tinggi dapat menyebabkan harga saham turun, karena menyebabkan harga saham secara umum meningkat. Inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan, apabila kenaikan biaya produksi meningkat yang lebih tinggi dari kenaikan harga yang bisa dirasaksn perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Sehingga dapat dikatakan inflasi berkolerasi negatif dengan harga saham. Dan sebaliknya, inflasi yang rendah akan meningkatkan harga saham.<sup>23</sup> Menurut hasil penelitian Faradisha (2016) menyatakan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas hipotesis yang dapat diajukan adalah :

H<sub>1</sub> : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah

#### **2.4.2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham Syariah**

Budi (2008) berpendapat bahwa “tingkat suku bunga yang tinggi akan mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga mengurangi keinginan untuk berinvestasi.” Menurut Sunariyah (2011), kenaikan tigrkat suku bunga dapat menambah nilai modal sehingga meningkatkan biaya emiten, sehingga terjadi pergeseran dari saham ke deposito.<sup>24</sup> Widyastuti dan Andamari (2013) serta Purnomo dan Widyawati (2013) menyatakan bahwa “suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.” Bedasarkan uraian diatas hipotesis yang dapat diajukan adalah :

H<sub>2</sub> : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah

#### **2.4.3. Pengaruh Kurs Terhadap Return Saham Syariah**

Kurs dapat berubah karena faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, arus modal, suku bunga riil, kebebasan bank sentral, resiko ekonomi dan politik. Resiko nilai tukar berkaitan erat dengan fluktuasi kurs mata uang domestik dan kurs mata uang asing. Penyusutan nilai mata uang memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi perusahaan yang berorientasi ekspor. Perusahaan mendapatkan

---

<sup>23</sup> *Ibid*, hal. 122.

<sup>24</sup> Nur Fadila dan Lilis Ardini, “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Fundamental Terhadap Return Saham Syariah”, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 8 No. 5, 2019, hal. 6.

keuntungan karena kemampuan bersaing pada nilai dasar di pasar internasional meningkat. Dalam hal ini akan meningkatkan peluang perusahaan untuk menghasilkan laba dan meningkatkan kemampuan memberikan deviden. Kemampuan membagikan deviden akan menarik investor sehingga harga saham naik. Kenaikan harga saham akan mempengaruhi tingkat pengembalian yang diperoleh oleh investor.<sup>25</sup>

Fluktuasi rupiah terhadap mata uang asing akan mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri. Apabila terjadi depresiasi kurs rupiah maka bisa berdampak pada peningkatan impor dari luar negeri bahan baku perusahaan. Menurunnya nilai tukar dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Menurunnya nilai tukar rupiah dapat menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Haanurat (2013) menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari pemaparan diatas hipotesis yang diajukan adalah :

H<sub>3</sub> : Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah

---

<sup>25</sup> Siti Sunayah dan Zaini Ibrahim, "Analisis Pengaruh Perubahan Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, TBK. Periode 2011-2013", Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islam, 2016, hal. 121.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Ruang Lingkup Penelitian**

Peneliti fokus pada variabel bebas yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar, dan variabel dependen difokuskan pada return saham syariah. Peneliti melakukan penelitian yang menelaah hubungan antara Variabel bebas (inflasi, suku bunga dan nilai tukar) dan Variabel terikat (*return* saham syariah).

Penelitian dilakukan terhadap keuntungan saham syariah yang sudah ada di JII menggunakan data *time series* yang sudah di publikasikan di *website* resmi OJK tentang Statistik Pasar Modal Syariah, yaitu semua data dalam format bulanan periode Januari 2015 - Desember 2019 dan dari sumber lain yang berkaitan.

#### **3.2. Jenis penelitian**

Jenis penelitian deskriptif kuantitatif menggunakan method pendekatan kuantitatif serta sketsa masa kini dan masa depan. Method riset ini menelaah keterkaitan antar variabel tentang peristiwa atau kejadian yang terjadi.

Dalam buku Sugiyono dengan judul “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D”, penelitian Kuantitatif yaitu method penelitian yang berdasarkan pada falsafah positivisme yang digunakan untuk meneliti populasi/sampel tertentu dengan cara pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Tujuan peneliti untuk mendapatkan gambaran tentang pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap *return* saham syariah.

#### **3.3. Populasi, Sampel dan Pengambilan Sampel**

##### **3.3.1. Populasi**

Populasi adalah jumlah sampel dari individu yang karakteristiknya diteliti atau keseluruhan dari objek serta subjek suatu riset yang memiliki kualitas serta karakter tertentu yang dapat ditentukan peneliti dan selanjutnya akan ditarik kesimpulan. Populasi



dalam penelitian ini menggunakan 30 nama perusahaan yang sudah ada di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2015-2019.

### 3.3.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2011 : 81) “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Dapat diartikan sampel merupakan bagian dari populasi yang ada, serta dalam pengambilan sampel harus dengan cara tertentu berdasarkan pertimbangan-pertimbangan yang ada.

Sampel adalah bagian dari populasi yang ingin diwakili oleh populasi yang sifatnya digunakan sebagai riset. Peneliti menggunakan sampel dari *website* Otoritas Jasa Keuangan yang didalamnya terdapat kapitalisasi pasar (Rp Miliar) dengan sampel *n* sebanyak 30 nama perusahaan saham syariah.

**Tabel 3. 1**

**Daftar Saham yang masuk Jakarta Islamic Index (JII) di periode Desember 2018- Mei 2019**

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	BRPT	Barito Pacific Tbk.	Tetap
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Baru
8.	CTRA	Ciputra Development Indonesia Tbk.	Tetap

9.	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
10.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
11.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
13.	INDY	Indika Energy Tbk.	Tetap
14.	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	Tetap
15.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
16.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Baru
17.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
18.	LPPP	Matahari Departement Store Tbk.	Tetap
19.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
21.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
22.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Sumarrecon Agung Tbk.	Tetap
25.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
26.	TPLA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Tetap

27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	Tetap

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

### 3.3.3. Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel

Peneliti menggunakan teknik Sampling Probabilitas yang didapat dari populasi yang didapat dengan mengambil sampel secara acak dan memberi peluang yang sama untuk setiap unsur populasi yang sudah terpilih. Dengan hal tersebut peneliti bisa menghasilkan data yang tepat serta memperluas ruang lingkup riset skripsi ini. Peneliti mengambil data dari Statistik Saham Syariah 2015 – 2019.

### 3.4. Data dan Sumber Data

Data diambil dari sumber berupa data sekunder yang dikeluarkan suatu organisasi tidak langsung dari pengelola itu sendiri. Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dari situs resmi statistika saham syariah yaitu [www.investing.com](http://www.investing.com), [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

### 3.5. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini mengambil sample dari data yang di peroleh peneliti menggunakan teknik method dokumentasi dari jurnal, artikel, skripsi atau riset sebelumnya serta dari statistika saham syariah periode 2015 – 2019 yang diterbitkan langsung oleh Otoritas Jasa Keuangan.

### 3.6. Variabel Penelitian

#### 3.6.1. Variabel Terikat

Variabel terikat adalah perolehan dari variabel lain atau variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Penelitian ini variable dependen adalah *return* saham disebut sebagai variabel Y. Menurut Jogiyanto (2010) *Actual Retrurn* digunakan untuk menganalisis data atau hasil investasi dengan menghitung selisih harga saham individu periode berjalan dengan berikutnya dan mengabaikan keuntungan emiten yang di bagi kepada para investor, bisa ditulis menggunakan rumus dibawah ini :

$$\frac{R_{i,t} = P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Return saham i pada waktu t

$P_{i,t}$  = Harga saham i pada periode t

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

#### 3.6.2. Variabel Bebas

Varable bebas adalah variabel dapat mempengaruhi atau menyebabkan perubahan pada dependen. Peneliti menjadikan inflasi, suku bunga dan nilai tukar sebagai variabel bebas atau variabel X. Variabel independen yaitu:

a. Inflasi (X1)

Inflasi adalah tingkat inflasi yang terjadi di akhir tahun. Data inflasi di ambil pada data BPS atau Bank Indonesia (BI). Inflasi cenderung menurun selama periode 2015-2019. Data inflasi di penelitian ini menggunakan data setiap tahun.

b. Suku Bunga (X2)

Suku bunga adalah kebijakan tingkat suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter yang ditentukan oleh Bank Indonesia serta di umumkan ke publik sebagai bukti utang berjangka pendek. Penelitian ini menggunakan tingkat suku bunga BI.

Menggunakan pengukuran satuan persentase serta data diambil dari suku bunga BI setiap tahun dari periode tahun 2015 hingga 2019.

c. Kurs (X3)

Nilai tukar rupiah per US \$ menunjukkan nilai dolar AS yang diterjemahkan ke dalam rupiah. Misalnya, Rp. 10.000, = US \$ 1 - berarti jika satu dolar AS dihitung menggunakan rupiah, nilainya adalah Rp. 10.000. Data yang diambil dalam penelitian ini yaitu data per tahun dari tahun 2015 - 2019.

### 3.7. Teknik Analisis Data

Metode penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mendapat gambaran komprehensif tentang pengaruh inflasi, suku bunga dan kurs terhadap return saham syariah dan menggunakan program SPSS for Windows. Agar dapat mengetahui ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan dari beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat dapat digunakan metode regresi linier berganda.

Dengan menggunakan model ekonometrika:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

Y	: <i>return</i> saham
a	: konstanta
$\beta_1 - \beta_3$	: Koefisien Variabel Independen
X1	: Inflasi
X2	: Suku bunga
X3	: Nilai Tukar
E	: Error, Variabel Pengganggu

### **3.7.1. Uji Asumsi Klasik**

Menggunakan analisis regresi, supaya dapat menunjukkan hubungan valid maka butuh dilakukan uji asumsi klasik dari model regresi yang digunakan. Asumsi dasar harus dipenuhi, yaitu :

#### **3.7.1.1. Uji Normalitas**

Pengujian normalitas yaitu pengujian model regresi dengan variabel pengganggu yang berdistribusi normal dan tidak normal. Model regresi baik yaitu model regresi berdistribusi normal.

Pada pengujian normalitas diperoleh hasil dengan melihat grafik, tabel dan histogram. Melihat hasil dari One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test jika sig (2 tailed) dari residual untuk Variabel (X) serta Variabel (Y) pada nilai sig (2 tailed) lebih besar dari 5% tingkat probabilitas signifikan maka dikatakan normal.

#### **3.7.1.2. Uji Multikolinearitas**

Pengujian multikolinearitas akan terdapat korelasi linier sempurna di lihat pada koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Multikolinieritas digunakan untuk menguji apa ada korelasi antar variable bebas. Jika terdapat korelasi maka bisa dipastikan ada masalah multikolinearitas. Regresi yang baik harus tak terdapat korelasi antara variable bebas yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar (kurs).

Dalam menguji asumsi multikolinearitas menggunakan Variance Inflation Factor, Gujarati (2003) mengatakan bahwa “jika nilai VIF lebih besar dari 10 berarti terdapat kolinearitas yang tinggi.” Tabel 1 menunjukkan nilai VIF pada profitabilitas, inflasi, suku bunga dan nilai tukar  $< 10$ . Artinya tak terdapat multikolinieritas antar variabel independen.

#### **3.7.1.3. Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedastisitas adalah ketidaksamaan variance dari residual untuk seluruh pemeriksaan dalam model regresi. Uji heteroskedastisitas bisa

dilakukan dengan menganalisis pola/grafik pada hasil regresi. Jika titik menyebar di atas sumbu 0 dan tidak membentuk suatu pola, maka data riset tidak terkena penyakit heteroskedastisitas. Begitu pula sebaliknya jika titik-titik tersebut menyebar di atas sumbu 0 dan membentuk suatu pola maka riset dipengaruhi oleh penyakit heteroskedastisitas.

Metode Glesjer digunakan untuk menguji heteroskedastisitas. Apabila hasil pengujian menunjukkan  $F_{hitung}$  1,768 atau nilai signifikan 0,135 maka lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  maka  $H_0$  diterima atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika kurang dari 5% maka  $H_0$  diterima atau tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga digunakan perpindahan logaritma natural dan membagi persamaan regresi dengan variable bebas yang terdapat heteroskedastisitas.

#### **3.7.1.4. Uji Autokorelasi**

Uji ini adalah variable gangguan di periode lain yang terjadi pada data deret waktu. Asumsi kebebasan autokorelasi ditunjukkan dengan hasil E memiliki mean nol dan varians konstan. Terjadi auto-korelasi disebabkan oleh terjadi kesalahan pemodelan, tak termasuk variable penting, manipulasi data dan penggunaan data non empiris.

Hasil estimasi regresi tersebut bisa di lihat di uji *Langrange Multiplier*. Jika  $R\text{ Squer} > 0,05$  maka model tidak mengalami autokorelasi. Sedangkan apabila probabilitas  $R\text{ Squer}$  lebih kecil dari 5% maka model memiliki autokorelasi.

#### **3.7.2. Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis antara variable terikat dan variable bebas dengan menggunakan lebih dari satu variable bebas. Uji F dan uji t dilakukan pada analisis regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \dots + \beta_nX_n$$

Artinya:

$Y$  = Prediksi Variable Terikat

$\beta_0$  = konstanta persamaan regresi

$\beta_1 - \beta_3$  = koefisien regresi

$\beta_n$  = koefisien regresi ke-n

$X_1 - X_3$  = variabel bebas

$X_n$  = variabel bebas ke-n

### **3.7.3. Uji Ketetapan Model**

#### **3.7.3.1. Uji Penentuan Model (*R Square*)**

Uji determinasi atau yang sering disebut dengan *R Square* digunakan untuk mengukur sejauh mana model tersebut mampu menjelaskan variabel dependen serta untuk mengetahui kesesuaian garis regresi yang bisa dibentuk di data penelitian.

Pengujian bisa di lihat pada tabel *Model Summary* yang menjelaskan nilai *R* adalah tanda dari Uji penentuan Model. Dari table ini bisa di lihat bahwa nilai *R Square* menunjukkan seberapa baik model regresi yang dibentuk variabel bebas dan terikat.

Menurut Astuti (2014), jika *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) lebih dari 50%, maka skor dipengaruhi oleh variable yang di uji, dan sisanya di pengaruhi variabel lain. Jadi modelnya baik serta artinya pemilihan variable yang di uji sudah sesuai. Semakin besar nilai ( $R^2$ ) yang di gunakan semakin mendekati nilai 1 maka makin bagus penentuannya. Nilai *Adjusted R Square* bisa mengalami kenaikan atau menurun jika terdapat penjumlahan/pengurangan variabel bebas.

#### **3.7.3.2. Uji F**



Uji f bisa menunjukkan apakah seluruh variabel bebas yang masuk ke model bisa secara bersamaan mempengaruhi variabel terikat. Koefisien regresi bisa di lihat pada tabel ANOVA. Tabel ANOVA digunakan untuk mengetahui tingkat signifikan regresi dan kriteria yang ditentukan berdasarkan uji F dengan membandingkan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$ . Untuk bisa menentukan  $F_{tabel}$  dengan melihat derajat kebebasan (df) atau  $df_1$ , sedangkan pembilangnya diartikan sebagai  $df_2$ .

Menurut Setiawan dan Kusrini (2010), “pengujian ini dilakukan untuk membandingkan nilai signifikansi ( $\alpha = 5\%$ ) pada taraf derajat 5%.” Kriteria pengambilan keputusan sesuai dengan kriteria di bawah ini:

- Apabila nilai signifikansi  $> \alpha$  atau  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ , maka variable tersebut tidak berpengaruh secara bersama.
- Apabila nilai signifikansi  $> \alpha$  atau  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ , maka variabel tersebut memilik pengaruh bersama.

#### **3.7.4. Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji t bisa digunakan untuk menguji korelasi antara variable independen dengan variable dependen dalam riset serta bisa digunakan untuk menguji apakah setiap variable independen secara individual mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen pada taraf signifikansi 0,05 (5%). dengan mengasumsikan nilai konstanta variable independen.

- Jika probabilitas  $> \alpha = 5\%$  maka variabele bebas tidak mempengaruhi terhadap variable terikat (tidak signifikan).
- Begitu pula sebaliknya, jika probabilitas  $< \alpha = 5\%$  maka variabel independen bisa mempengaruhi variabel dependen (signifikan).

## BAB IV

### PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Deskripsi Obyek Penelitian

*Return* saham adalah tingkat pengembalian yang dapat diterima dan dinikmati investor atas investasi saham mereka. Per investasi saham, baik investasi jangka pendek atau jangka panjang, memiliki tujuan utama untuk mendapat keuntungan disebut dengan *return*, secara langsung atau tidak langsung.

*Return* bisa dalam bentuk realisasi pengembalian yang telah terjadi/pengembalian yang belum terjadi tapi di harapkan di masa yang akan datang. Di sisi lain, *return* mempunyai peran sangat-sangat signifikan dalam menentukan skor suatu saham. Pengembalian saham adalah nilai yang diperoleh dari investasi berupa hasil realisasi dan hasil yang diharapkan. Pengembalian yang direalisasikan merupakan pengembalian yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Realisasi *return* juga berguna sebagai dasar untuk menentukan *expected return* yaitu *return* yang diharapkan investor di masa yang akan datang. Pengembalian yang direalisasikan diukur menggunakan pengembalian total, pengembalian relatif, pengembalian kumulatif dan pengembalian yang disesuaikan.<sup>26</sup>

#### 4.2. Deskriptif Variabel Penelitian

##### 4.2.1. Inflasi

Menurut Rahardja dan Manurung 2008: 367, “Inflasi merupakan gejala kenaikan harga barang secara umum dan terus menerus.” Tingkat inflasi menunjukkan kenaikan tingkat harga umum, di mana nilai uang sebagai cerminan dari tingkat harga umum tidak stabil. Biasanya tingkat inflasi tinggi berkaitan pada keadaan perekonomian tidak stabil, dimana terdapat permintaan produk yang melebihi kapasitas pasokannya sehingga menyebabkan harga naik.

---

<sup>26</sup> Novia Eka Fitri dan Leo Herlambang, “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011-2014”, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 3 No. 8, 2016, hal. 636.

Ketika harga naik maka dapat mempengaruhi biaya produksi serta harga jual produk. Keuntungan emiten secara umum merupakan selisih antara harga produk dan harga pokok produksi. Berarti inflasi berpengaruh terhadap keuntungan emiten. Emiten harus memperhatikan indikator inflasi dan di jadikan sebagai dasar pengambilan keputusan, mengenai perhitungan harga pokok produksi atau untuk menentukan harga jual produksi setelah terjadinya inflasi, sedangkan untuk investor inflasi dapat berpengaruh besar bagi laba rugi yang dimilikinya.

Inflasi erat kaitannya dengan turunya daya beli, bagi individual atau emiten. Almilia (2003) menyatakan “semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin rendah profitabilitas perusahaan. Penurunan laba merupakan kabar buruk bagi para pedagang di bursa efek dan dapat berakibat pada penurunan harga saham perusahaan.”

Hartono (2008) menyatakan bahwa “kenaikan inflasi cenderung meningkatkan harga pokok produk perusahaan dan akan menurunkan laba yang pada akhirnya berdampak pada penurunan kekayaan pemegang saham, yang terlihat dari penurunan harga saham. Jatuhnya harga sebagian besar saham juga akan menurunkan return saham.”

Menurut Gitman (2001: 183), “Inflasi yang terjadi di suatu negara akan mempengaruhi return saham.” kenaikan inflasi, seperti inflasi yang terjadi akibat kenaikan biaya, berdampak pada harga barang naik serta menurunkan daya beli masyarakat serta menyebabkan laba emiten turun. Jika laba menurun, kinerja turun, dan berakibat pada menurunnya keinginan investor terhadap saham emiten yang dapat berdampak pada turunnya harga saham dan penurunan penarikan investor.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Elen Rusliati dan Syarah Nurul Fathoni, “Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Return Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2006-2009”, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 13 No. 2, 2011, hal. 110-111.

**Tabel 4. 1**  
**Statistika Deskriptif Inflasi tahun 2015-2019**

**Statistics**

Inflasi

N	Valid	5
	Missing	0
Mean		3.17
Median		3.13
Std. Deviation		.336
Minimum		3
Maximum		4

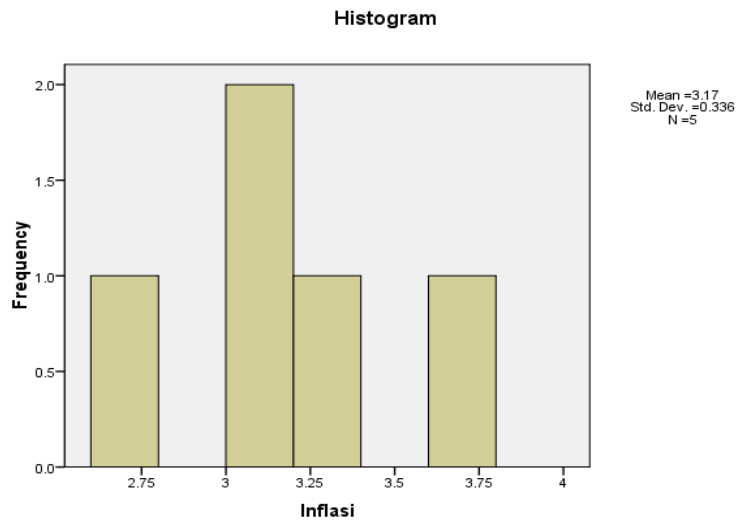
Sumber : diolah menggunakan SPSS

Bisa dilihat pada tabel 4.1 diatas, dijelaskan dari masing-masing angka dan kata hasil perhitungan statistik inflasi pada gambar output, yaitu:

- N artinya jumlah data. Jumlah data yang valid sebanyak 5. Dalam hal ini, tidak ada jumlah data yang hilang atau bernilai nol.
- Mean menyatakan nilai rata-rata. Nilai inflasi rata-rata 3,17.
- Median didefinisikan sebagai titik tengah. Dalam hal ini, titik tengah pada inflasi sebesar 3,13.
- Deviation diartikan sebagai simpangan baku. Dalam hal ini, nilai simpangan baku pada inflasi sebesar 0,336.
- Minimum diartikan sebagai nilai terkecil dalam suatu variabel, dalam hal ini nilai inflasi terkecil adalah 3.
- Maximum diartikan sebagai nilai terbesar dalam suatu variabel, dalam hal ini nilai inflasi terbesar adalah 4.

Keluaran kedua berupa *histogram* atau diagram batang, dapat dilihat pada gambar dibawa ini:

**Gambar 4. 1**  
**Perkembangan Inflasi tahun 2015-2019**



Sumber : diolah menggunakan SPSS

Pada gambar 4.1 di atas bahwa *histogram* memiliki sebaran agak miring ke kanan dari sebaran normal karena nilai skewnessnya negatif, dan bentuknya mengecil ke kanan karena nilai kurtosisnya positif.

#### 4.2.2. Suku Bunga

Menurut Tandelilin (2001) menyatakan bahwa “pada saat perekonomian stabil maka tingkat suku bunganya tinggi.” Reilly dan Brown (2003: 421) menyatakan “hubungan tidak langsung dan konsisten antara tingkat suku bunga dan harga saham. Alasannya adalah arus kas dari saham dapat berubah mengikuti tingkat suku bunga dan tidak dapat ditentukan apakah perubahan arus kas akan menambah atau mengurangi perubahan suku bunga.”

Besarnya suku bunga bervariasi sesuai kekuatan peminjam dalam memberikan tingkat pengembalian kepada pemberi pinjaman. Tingkat suku bunga diperlukan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Pasar modal sebagai sarana alternatif investasi yang menawarkan keuntungan dengan tingkat risiko tertentu. Perbandingan tingkat imbal hasil dan risiko di pasar modal dan suku bunga

yang ditawarkan sektor keuangan bisa menjadi pertimbangan investor untuk menentukan bentuk investasi yang dapat memberikan imbal hasil yang optimal. Suku bunga di sektor keuangan biasanya dijadikan pedoman bagi investor bisa juga disebut suku bunga bebas risiko, yang meliputi suku bunga bank sentral dan deposito.<sup>28</sup>

**Tabel 4. 2**  
**Statistika Deskriptif Suku Bunga tahun 2015-2019**

**Statistics**

Suku Bunga		
N	Valid	5
	Missing	0
	Mean	5.50
	Median	5.00
	Std. Deviation	1.287
	Minimum	4
	Maximum	8

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Bisa dilihat pada tabel 4.2, dijelaskan dari masing-masing angka dan kata hasil perhitungan statistik suku bunga pada gambar output, yaitu:

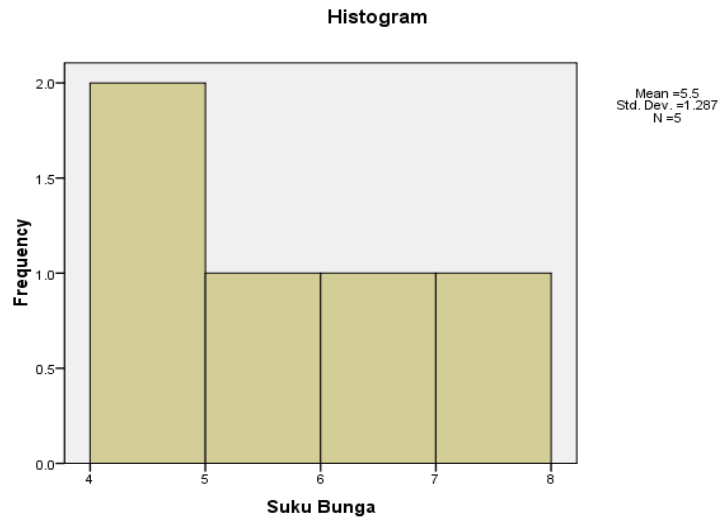
- N artinya jumlah data. Jumlah data yang valid sebanyak 5. Dalam hal ini, tidak ada jumlah data bernilai 0.
- Mean menyatakan nilai rata-rata. Suku bunga mean adalah 5,50%.
- Median diartikan sebagai titik tengah. Dalam hal ini, titik tengah pada suku bunga sebesar 5,00.
- Deviation didefinisikan sebagai deviasi standar. Dalam hal ini, standar deviasi dalam suku bunga adalah 1,287.
- Minimum diartikan sebagai nilai terkecil, dalam hal ini nilai terkecil suku bunga adalah 4.
- Maximum diartikan sebagai nilai terbesar dalam variabel, dalam hal ini nilai suku bunga tertinggi adalah 8.

---

<sup>28</sup> *Ibid. hal. 111.*

Pengeluaran kedua berupa *histogram* atau diagram batang, seperti terlihat pada gambar, sebagai berikut:

**Gambar 4.2**  
**Perkembangan Suku Bunga tahun 2015-2019**



Sumber : diolah menggunakan SPSS

Pada Gambar 4.2 di atas terlihat *histogram* memiliki sebaran miring ke kanan yang berdistribusi abnormal karena nilai *skewness* bertanda positif, dan bentuknya mengecil ke kiri karena nilai kurtosisnya negatif.

#### 4.2.3. Nilai Tukar

Menurut (Mankiw 2007), “nilai tukar antara dua negara merupakan tingkat harga yang disepakati oleh kedua negara untuk melakukan perdagangan. Nilai tukar dibedakan menjadi dua bentuk yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah harga relatif mata uang di dua negara, sedangkan nilai tukar riil adalah harga relatif barang antara dua negara.”

Kenaikan nilai US\$ dapat berdampak negatif pada emiten yang mengandalkan faktor produksinya untuk produk dari luar negeri. Kenaikan nilai US\$ juga akan

menambah hutang luar negeri perseroan. Akibatnya profitabilitas emiten menurun dan menghasilkan return saham yang rendah.<sup>29</sup>

**Tabel 4.3**  
**Statistika Deskriptif Nilai Tukar tahun 2015-2019**

**Statistics**

Nilai Tukar

N	Valid	5
	Missing	0
Mean		13.75
Median		13.57
Std. Deviation		.386
Minimum		13
Maximum		14

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Bisa dilihat di tabel 4.3, dijelaskan dari setiap angka dan kata dari perhitungan statistika Nilai Tukar pada gambar output, yaitu:

- N berarti jumlah data. Jumlah data yang valid sebanyak 5. Dalam hal ini tidak ada jumlah data bernilai 0.
- Mean menyatakan nilai rata-rata. Nilai tukar mean adalah 13,75.
- Median didefinisikan sebagai titik tengah. Dalam hal ini titik tengah pada nilai tukar adalah 13,57.
- Deviation diartikan sebagai simpangan baku. Dalam hal ini standar deviasi pada nilai tukar adalah 0,386.
- Minimum diartikan sebagai nilai terkecil dalam suatu variabel, dalam hal ini nilai tukar terkecil adalah 13.
- Maximum diartikan sebagai nilai terbesar dalam suatu variabel, dalam hal ini nilai terbesar nilai tukar adalah 14.

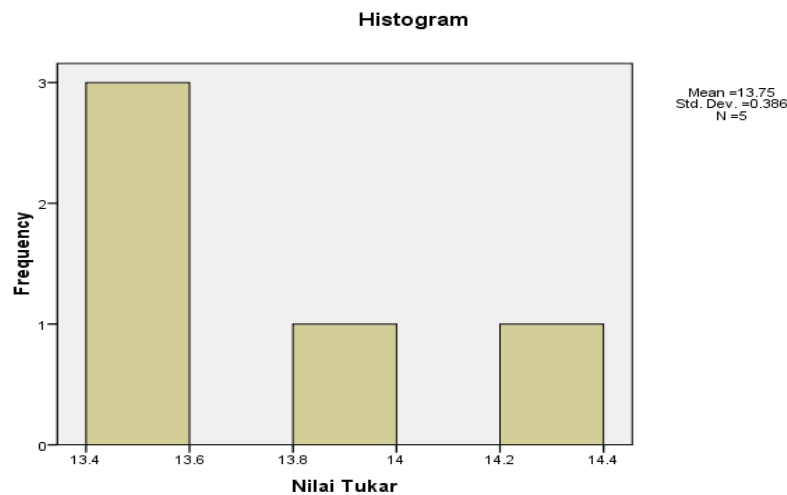
---

<sup>29</sup> Nurrahmah Apriyani, Wiwiek Rindayati dan Ranti Wiliasih, "Analisis Pengaruh Variabel EPS dan Makroekonomi Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index Sektor Pertanian", Jurnal Al-Muzara'ah, Vol. 3 No. 1, (ISSN p: 2337-6333; e: 2355-4363) , hal. 47.



Pengeluaran kedua adalah berupa diagram batang, seperti terlihat pada gambar berikut:

**Gambar 4.3**  
**Perkembangan Nilai Tukar tahun 2015-2019**



Sumber : diolah menggunakan SPSS

Gambar 4.3 di atas bahwa *histogram* memiliki sebaran miring ke kanan dengan sebaran abnormal karena nilai *skewness* bertanda positif, dan bentuknya mengecil ke kiri karena nilai *kurtosisnya* negatif.

### 4.3. Uji Hipotesis

#### 4.3.1. Uji Asumsi Klasik

##### 4.3.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian model regresi dengan variable residual yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Model regresi bagus yaitu regresi yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

Pada pengujian normalitas dengan melihat grafik, tabel atau histogram maka akan terdapat hasil. Dapat dilihat hasil pada tabel One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test jika sig (2-tailed) dari residual untuk Variable (X) dan Variable (Y),

nilai sig (2-tailed) > 5% tingkat probabilitas signifikan, data dapat dikatakan Normal.

**Tabel 4. 4**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

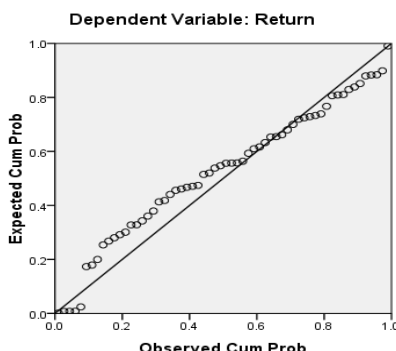
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.08894598E5
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.079
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		.890
Asymp. Sig. (2-tailed)		.407
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Pada tabel 4.4 dapat dilihat pada sig (2-tailed) residual untuk variable inflasi (X1), suku bunga (X2), nilai tukar (X3) serta variabel profitabilitas atau return saham syariah (Y) memiliki nilai 0,407 atau 40,7% yang artinya data dapat dibilang normal, karena dilihat dari nilai sig (2-tailed) > 5% maka tingkat probabilitasnya signifikan.

**Gambar 4. 4**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : diolah menggunakan SPSS

Dapat dilihat pada gambar di atas, karena dapat terlihat titik-titik yang tersebar di atas sumbu 0 dan tidak membentuk suatu pola tertentu, data yang diuji dapat dikatakan normal.

**4.3.1.2. Uji Multikorelasi**

Dalam pengujian ini terdapat korelasi linier sempurna dilihat dari koefisien korelasi untuk masing-masing variable independen. Multikolinieritas dilakukan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variable bebas. Jika terdapat korelasi antar variable tersebut, maka bisa di pastikan terjadi masalah multikolienearitas. Jadi, model regresi yang bagus seharusnya tidak memiliki korelasi antara variable bebas yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar.

**Tabel 4. 5**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-348433.513	756761.249		-.460	.647		

Inflasi	40.136	1132.039	.003	.035	.972	.969	1.032
Suku Bunga	-1865.670	241.691	-.694	-7.719	.000	.965	1.036
Nilai Tukar	136879.570	53260.280	.228	2.570	.013	.988	1.012

a. Dependent Variable: Return

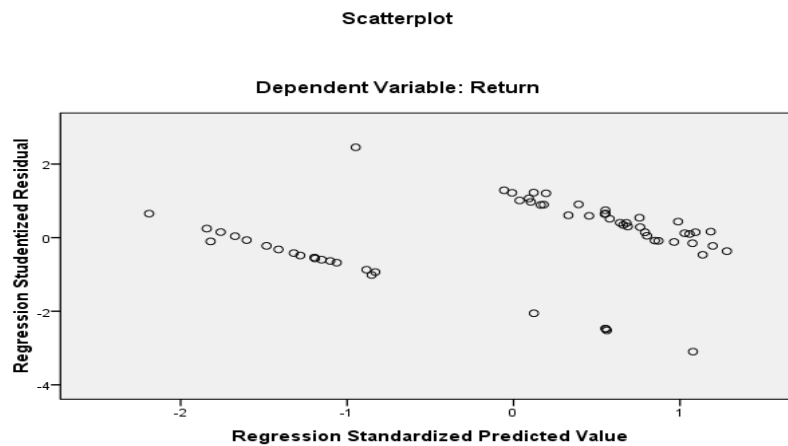
Sumber : diolah menggunakan SPSS

Dari tabel 4.5 *Coefficient* terlihat bahwa nilai VIF masing-masing inflasi (X1) adalah 1.032, tingkat suku bunga (X2) adalah 1.036 dan nilai tukar (X3) adalah 1.012 dari ketiga variable tersebut, artinya nilai VIF kurang dari 10, sedangkan untuk kolom *tolerance* masing-masing variable inflasi (X1) sebesar 0,969, suku bunga (X2) sebesar 0,965 dan nilai tukar (X3) sebesar 0,988 yang berarti nilai *tolerance* lebih besar dari 0,01. Pada pengujian ini diketahui jika VIF kurang dari 10 dan Tolerance lebih besar dari 0.01 maka data yang dipilih tidak terjadi uji multikolinieritas.

#### 4.3.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah kondisi dimana terdapat ketidaksamaan variance dari residual untuk semua pengawasan dalam model regresi. Pengujian heterokedastisitas bisa di lakukan dengan melihat pola pada hasil estimasi regresi. Jika titik-titik tersebut tersebar diatas sumbu 0 dan tidak membentuk pola tertentu, maka data penelitian tidak terkena penyakit heteroskedastisitas. Sedangkan jika hasil tersebut membentuk pola tertentu maka dapat dipastikan heterosidastisitas dapat terpengaruh.

**Gambar 4.5**



Sumber : diolah menggunakan SPSS

Terlihat pada gambar di atas titik-titik tersebar di atas sumbu 0 dan tidak membentuk suatu pola, data yang diuji tidak terpengaruh oleh heteroskedastisitas.

Uji Glejser dilihat dengan menghasilkan regresi nilai residual *absolut* (AbsUi) pada variabel independen lainnya. Hasil uji *Glejser* pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.6**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	869625.396	513874.186		1.692	.096
	Inflasi	358.310	768.704	.062	.466	.643
	Suku Bunga	-186.093	164.119	-.151	-1.134	.262
	Nilai Tukar	-45611.333	36166.074	-.165	-1.261	.212

a. Dependent Variable: Abs\_Res

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Hasil uji *Glejser* di atas dapat diartikan pada analisis regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas yang menunjukkan nilai signifikansi (p-value) variabel inflasi sebesar

0,643, tingkat suku bunga adalah 0,262, dan nilai tukar sebesar 0,212, hasil ini jelas menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel bebas yang secara statistik berpengaruh terhadap signifikansi nilai Abs\_Res variabel dependen, karena nilai probabilitas signifikansi di atas 0,05 atau 5%.

#### 4.3.1.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu keadaan dimana variable gangguan suatu periode tertentu berkorelasi dengan variable gangguan pada fase lain yang akan terjadi pada deret waktu. Asumsi kebebasan autokorelasi ditunjukkan dengan nilai E yang memiliki nilai mean 0 dan varians yang konstan. Autokorelasi terjadi diakibatkan karena adanya kesalahan dalam pemodelan, tidak termasuk variabel penting, manipulasi data dan penggunaan data non empiris. Dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 7**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.750 <sup>a</sup>	.563	.540	2.14417E5	1.915

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar , Inflasi, Suku Bunga

b. Dependent Variable: Return

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Dari tabel di atas dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 1.915. Karena nilai DW lebih besar dari DL dengan nilai (1,317) yang berarti nilai tersebut > nilai dL (1,317), nilai dU (1,520), nilai 4 - dU (2,480), dan nilai 4 - dL (2.683). Jadi bisa disimpulkan data bisa digunakan atau tidak mengalami autokorelasi.

#### 4.3.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variable bebas. Terkadang model regresi sederhana tidak mencerminkan keadaan perilaku sebenarnya dari variable ekonomi. Analisis ini hanya dapat dilakukan pada suatu fungsi. Dengan beberapa ketentuan yaitu fungsi mempunyai persamaan, variabel tidak dapat

dibalik, mempunyai hubungan perilaku tidak hubungan benar, dan mempunyai pengaruh variable bebas dan variable terikat wajib berdasarkan teori.

**Tabel 4. 8**

		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-348433.513	756761.249		-.460	.647		
	Inflasi	40.136	1132.039	.003	.035	.972	.969	1.032
	Suku Bunga	-1865.670	241.691	-.694	-7.719	.000	.965	1.036
	Nilai Tukar	136879.570	53260.280	.228	2.570	.013	.988	1.012

a. Dependent Variable: Return

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Persamaan regresi linier berganda dengan variabel bebas, yaitu:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Nilai koefisien tersebut bisa dilihat pada keluaran tabel Coefficients dan persamaan yang akan dimasukkan, yaitu :

$$Y = (-348433,513) + 40,136 - 1865,670 + 136879,570$$

- **Konstanta  $\beta_0$**

Pada tabel diatas terlihat konstanta sebesar -348433,513 artinya jika inflasi, suku bunga serta nilai tukar (0) nol, maka profitabilitas yang diukur dengan return yang didapat nilainya sebesar -348433,513.

- **Koefisien  $\beta_1$**

Pada tabel diatas diperoleh koefisien  $\beta_1$  sebesar 40,136% berarti apabila inflasi dinaikkan sebesar 1% maka profitabilitas saham yang dihitung melalui return akan turun sebesar 40,136%.

- **Koefisien  $\beta_2$**

Pada tabel diatas terlihat bahwa koefisien  $\beta_2$  adalah -1865,670% berarti apabila tingkat suku bunga dinaikkan 1% maka profitabilitas saham yang dihitung melalui return akan turun sebesar -1865,670%.

- **Koefisien  $\beta_3$**

Pada tabel diatas terlihat bahwa koefisien  $\beta_3$  adalah 136879,570 yang berarti jika nilai tukar dinaikkan sebesar Rp.1 maka profitabilitas saham di ukur melalui return akan bertambah menjadi Rp.136879,570.

### 4.3.3. Uji Kesesuaian Model

#### 4.3.3.1. Uji Penentuan Model (R Square)

Uji penentuan (R Square) untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variable dependen dan digunakan untuk mengetahui sejauh mana garis regresi bisa di bentuk sesuai dengan data penelitian. Uji  $R^2$  di gunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase kontribusi variable independen secara bersamaan terhadap variable terikat. Pada pengujian ini hasilnya bisa di lihat pada table ringkasan model yang menjelaskan nilai R yaitu simbol dari nilai koefisien korelasi dalam Uji Penentuan Model.

**Tabel 4. 9**

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.750 <sup>a</sup>	.563	.540	2.14417E5	1.915
a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar , Inflasi, Suku Bunga					

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Dari tabel 4.9 di atas dapat menunjukkan seberapa bagus model regresi dibentuk oleh interaksi variable antara variable independen dan dependen. Terlihat pada tabel Adjusted R Square ( $R^2$ ) terdapat nilai 0,540 atau 54,0% yang berarti nilainya lebih besar 50% dari tingkat probabilitas, sehingga nilai ini berpengaruh terhadap variable yang diuji dan sisanya 0,460 atau 46,0% di pengaruhi oleh variabel lain.



### 4.3.3.2. Uji F

Uji f bisa menunjukkan apakah semua variable bebas yang dimasukkan dalam model bisa secara bersamaan mempengaruhi variable terikat. Koefisien regresi bisa di lihat di table ANNOVA. Table tersebut untuk mengetahui tingkat signifikansi regresi dengan kriteria yang ditentukan sesuai dengan uji f dengan membandingkan  $F_{hitung}$  dan  $F_{tabel}$ . Untuk menentukan  $F_{tabel}$  yaitu dengan melihat derajat kebebasan (df) atau bisa disebut  $df_1$ , dan untuk pembilangnya disebut  $df_2$ .

**Tabel 4. 10**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.316E12	3	1.105E12	24.043	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2.575E12	56	4.597E10		
	Total	5.891E12	59			

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar , Inflasi, Suku Bunga

b. Dependent Variable: Return

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Tabel 4.10, bisa diketahui nilai  $F_{hitung}$  sebesar 24,043 dengan tingkat signifikansi 0,000, sedangkan nilai  $F_{tabel}$  2,76 dan dapat di lihat pada  $df_1$  dengan nilai 3 dan  $df_2$  dengan nilai 56 dengan probabilitas 0,05. Artinya  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  dan nilai sig kurang dari 0,05 maka model regresi ini berhasil atau masing-masing variabel (X) yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar, berpengaruh secara simultan maupun tidak simultan terhadap variabel (Y) yang diukur dengan return.

### 4.3.3.3. Uji t

Uji t bisa digunakan untuk menguji korelasi variable independen dengan dependen dalam riset dan bisa digunakan untuk menguji apakah masing-masing variable independen secara individual mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen pada tingkat signifikansi 0,05 (5%) dengan mengasumsikan variable

independen konstan. Jika probabilitas lebih besar dari  $\alpha$  5% maka variable independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika probabilitas kurang dari  $\alpha$  5% maka variable independen dikatakan bisa berpengaruh terhadap variable dependen. Jika nilai  $t_{hitung}$  kurang dari  $t_{tabel}$  maka secara parsial variable independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variable dependen begitu pula sebaliknya.

**Tabel 4. 11**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-348433.513	756761.249		-.460	.647
	Inflasi	40.136	1132.039	.003	.035	.972
	Suku Bunga	-1865.670	241.691	-.694	-7.719	.000
	Nilai Tukar	136879.570	53260.280	.228	2.570	.013

a. Dependent Variable: Return

Sumber : diolah menggunakan SPSS

Pada tabel 4.11 Koefisien menunjukkan bahwa variabel  $t_{hitung}$  X1 (inflasi) sebesar 0,035, variabel X2 (suku bunga) sebesar -7,719 dan variabel X3 (nilai tukar) sebesar 2,570. Pada  $t_{tabel}$  dapat diketahui table statistik pada signifikansi  $0,05 / 2 = 0,025$  dengan  $df = n-k-1$  atau  $60-3-1 = 56$  (k yaitu banyaknya variable bebas) dan  $t_{tabel}$  adalah 2.00030. Sehingga bisa disimpulkan bahwa variable inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel return. Variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variable return. Sedangkan variable nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap variable return.

Selain itu, berdasarkan nilai signifikansi 0,05 bisa disimpulkan bahwa variabel inflasi (0,972) artinya variabel X1 tidak berpengaruh terhadap return saham, variable suku bunga (0,000) artinya variabel X2 berpengaruh terhadap return saham. return saham, dan variabel nilai tukar (0,013) artinya variable X3 berpengaruh terhadap return saham.

#### 4.4. Pembahasan Analisis Data

##### 4.4.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode tahun 2015-2019

Bersumber pada analisis data dan pengujian hipotesis yang sudah dilakukan peneliti diketahui variabel inflasi diperoleh  $t_{hitung} 0,035 < t_{tabel} 2,00030$  dengan signifikansi 0,972. Sehingga dapat di simpulkan inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham syariah JII periode 2015-2019 yang artinya hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan/penurunan inflasi setiap tahun tidak terlalu berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas return saham syariah di JII. Secara umum, inflasi yang rendah masih dapat diterima, bahkan dilevel tertentu dapat mendorong pembangunan ekonomi. Sesuai dengan hukum penawaran jika harga barang/jasa meningkat maka produsen akan menambah jumlah barang/jasa yang ditawarkan. Selain itu, kenaikan biaya produksi tidak secepat kenaikan harga. Mungkin sebagian penduduk tidak merasakan atau memperhatikan kenaikan harga. Sehingga penduduk tidak mengurangi konsumsinya.

Inflasi yang tinggi tidak mempengaruhi return saham syariah dengan cara pemerintah harus mengurangi bahan baku impor dan mengolah alam sendiri. Ini dapat dinilai bisa mengurangi kenaikan inflasi sehingga perekonomian stabil serta para investor khususnya investor asing yang mau berinvestasi dengan negara yang keadaan ekonomi stabil.

Sesuai dengan teori Octavia Setyani (2017) yang menyatakan bahwa “hasil menunjukkan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.”

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, menurut Ahmad Muzayin Adib (2009) menyatakan bahwa “inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah *Jakarta Islamic Index (JII)* selama periode penelitian tahun Januari 2005 – Juni 2007.”

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Sinta Rofiana (2009) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah yang secara konsisten terdaftar di JII selama periode 2004 – 2005.

#### **4.4.2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham Syariah DI Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2015-2019**

Bersumber pada analisis data dan pengujian hipotesis yang sudah dilakukan peneliti diketahui bahwa suku bunga diperoleh nilai  $t_{hitung} -7,719 < t_{tabel} 2,00030$  dengan signifikansi 0,000. Artinya variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah JII selama periode 2015-2019 yang berarti hipotesis diterima. Suku bunga tinggi akan meningkatkan harga modal sehingga meningkatkan biaya emiten, serta terjadi pergeseran investasi dari saham ke deposito atau bentuk investasi lainnya. Variabel makroekonomi terpenting dalam pengambilan keputusan adalah kenaikan suku bunga yang diharapkan di masa mendatang. Kenaikan suku bunga tersebut diikuti dengan peningkatan beban pembayaran utang perusahaan yang tinggi sehingga berdampak pada penurunan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi pergerakan return saham syariah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, menurut Ayu Tri Utami dan Leo Herlambang (2016) bahwa “suku bunga secara parsial berpengaruh secara signifikan negatif terhadap indeks *Jakarta Islamic Index (JII)* periode Januari 2010 – November 2015.”

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Herni Ali (2014) menyatakan bahwa “suku bunga berpengaruh negatif terhadap JII.”

#### **4.4.3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah DI Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2015-2019**

Bersumber pada analisis data dan pengujian hipotesis yang sudah dilakukan peneliti diketahui nilai tukar diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $2,570 > t_{tabel} 2,00030$  dengan signifikansi 0,013. Artinya nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas return saham syariah JII selama periode 2015-2019 yang berarti hipotesis diterima. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap US\$ akan menurunkan *return* saham syariah. Pengamatan nilai mata uang sangat penting untuk menentukan keuntungan bagi perusahaan. Jika nilai mata uang tidak stabil investor dan pelaku pasar modal biasanya berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, menurut Deviana Puspitasari dan Andayani (2018) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap indeks harga saham. Hasil ini membuktikan bahwa adanya kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar akan menjadi signal bagi investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Fadila dan Lilis Ardini (2019) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap pengembalian atau keuntungan saham syariah.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berikut hasil analisis penelitian dan pembahasan mengenai inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham syariah *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2015-2019, bisa diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Bersumber pada hasil dari uji Parsial (Uji t) terhadap variable inflasi diperoleh nilai  $t_{hitung} 0,035 < t_{tabel} 2,00030$  dengan signifikansi 0,972. Artinya bahwa variable inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham syariah di JII.
2. Bersumber pada hasil dari uji Parsial (Uji t) terhadap tingkat variable suku bunga diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-7,719 < t_{tabel}$  sebesar 2,00030 dengan signifikansi 0,000. Artinya variable tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah JII selama periode 2015-2019 yang berarti hipotesis diterima.
3. Bersumber pada hasil dari uji Parsial (Uji t) terhadap variable nilai tukar diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $2,570 > t_{tabel} 2,00030$  dengan signifikansi 0,013. Artinya bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas return saham syariah JII selama periode 2015-2019 yang berarti hipotesis diterima.

#### **5.2 Saran**

Bersumber pada hasil analisis penelitian, pembahasan dan kesimpulan dalam penelitian ini, maka saran yang bisa diberikan melalui hasil tersebut adalah :

1. Investor tidak perlu terlalu mengkhawatirkan pengaruh inflasi terhadap *return* saham syariah karena inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah di JII periode tahun 2015-2019. Secara umum, inflasi yang rendah masih bisa diterima, bahkan pada level tertentu dapat mendorong pembangunan ekonomi.
2. Diharapkan Peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah variabel yang akan diteliti dan diharapkan dapat menambah objek penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- A. Ifayani Haanurat, *“Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah yang Listing di Jakarta Islamic Index”*, Vol. 3 No. 2, Jurnal Manajemen dan Bisnis 2013.
- Akbar Faoriko, *“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return saham di Bursa Efek Indonesia”*, skripsi, Yogyakarta, 2013.
- Alfin Yudha Aditya, *“Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Tercatat di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2015”*, Oeconomicus Journal Of Economics, Vol. 1 No. 2, 2017.
- Anak Agung Gede Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati, *“Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI”*, E-Jurnal Akuntansi universitas Udayana, Vol. 3 No.2, 2013.
- Anis Sutriani, *“Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45”*, Journal of Business and Banking, Vol. 4 No. 1, 2014.
- Ardina Talitha Nadya dan Imron Mawardi, *“Analisis Jalur Faktor Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah”*, Vol. 5 No. 10, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan 2018.
- Deviana Puspitasari dan Andayani, *“Pengaruh Variabel Makro dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index”*, Vol. 7 No. 5, Jurnal Ilmu dan Riset Ekonomi 2018.
- Elen Rusliati dan Syarah Nurul Fathoni, *“Inflasi, Suku Bunga Deposito dan Return Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2006-2009”*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 13 No. 2, 2011.
- Hasanah Setyowati dan Riyanti Ningsih, *“Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah yang Tergabung di Jakarta Islamic Index (JII) pada Periode 2010-2014”*, Vol. 24 No. 1, 2016.

- Herni Ali, “*Analisis Pengaruh Faktor Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2013*”, Vol. 3 No. 2, 2014.
- Ida Musdafiah Ibrahim, “*Mekanisme dan Akad Pada Transaksi Saham di Pasar Modal Syariah*”, Vol. 3 No.2, 2013.
- Juliati Nasution dan Yenni Samri, “*Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara*”, Vol. 2 No. 1, 2015.
- Leli Annah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan, “*Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*”, Jurnal Investasi, Vol. 7 No.1, 2011.
- Novia Eka Fitri dan Leo Herlambang, “*Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011-2014*”, Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 3 No. 8, 2016.
- Nur Fadila dan Lilis Ardini, “*Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Fundamental Terhadap Return Saham Syariah*”, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 8 No. 5, 2019.
- Nurrahmah Apriyani, Wiwiek Rindayati dan Ranti Wiliasih, “*Analisis Pengaruh Variabel EPS dan Makroekonomi Terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index Sektor Pertanian*”, Jurnal Al-Muzara’ah, Vol. 3 No. 1, (ISSN p: 2337-6333; e: 2355-4363).
- Saekhu, “*Dampak Indikator Makroekonomi Terhadap Dana Pihak ke Tiga Perbankan Syariah*”, Vol. 8 No. 1, *Economica : Jurnal Ekonomi Islam* 2017.
- Sigit Sanjaya dan Nila Pratiwi, “*Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII)*”, Vol. 3 No. 1, *JEBI* 2018.
- Siti Sunayah dan Zaini Ibrahim, “*Analisis Pengaruh Perubahan Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Periode 2011-2013*”, Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islam, 2016.



Suramaya Suci Kewal, "*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*", Jurnal *Economia*, Vol. 8 No. 1, 2012.

## Lampiran

Dapat dilihat pada tabel di bawah ini adalah data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia/IDX, yahoo finance dan Bank Indonesia (BI) pada periode 2015-2019.

### Data Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar periode 2015-2019

No	periode	Inflasi (%)	suku bunga (%)	nilai tukar (Rp)	return saham (Rp)
1	Jan-15	(-0,24)	7,75	12.665	708.16
2	Feb-15	(-0,36)	7,50	12.92	727.17
3	Mar-15	0,17	7,50	13.07	729.48
4	Apr-15	0,36	7,50	12.96	670.6
5	Mei-2015	0,5	7,50	13.223	705.77
6	Jun-15	0,54	7,50	13.33	652.95
7	Jul-15	0,93	7,50	13.525	630.78
8	Agt-2015	0,39	7,50	14.045	588.15
9	Sep-15	(-0,05)	7,50	14.645	555.06
10	Okt-2015	(-0,08)	7,50	13.675	586.29
11	Nov-15	0,21	7,50	13.83	593.39
12	Des-2015	0,96	7,50	13.875	600.93
13	Jan-16	0,51	7,25	13.77	610.08
14	Feb-16	(-0,09)	7,00	13.367	637.87
15	Mar-16	0,19	6,75	13.255	652.73
16	Apr-16	(-0,45)	6,75	13.18	654.82
17	Mei-2016	0,24	6,75	13.655	652.82
18	Jun-16	0,66	6,50	13.21	691.87
19	Jul-16	0,69	6,50	13.097	740.454
20	Agt-2016	(-0,02)	5,25	13.265	743.015
21	Sep-16	0,22	5,00	13.047	757.067
22	Okt-2016	0,14	4,75	13.047	739.377
23	Nov-16	0,47	4,75	13.55	685.623
24	Des-2016	0,42	4,75	13.47	696.133
25	Jan-17	0,97	4,75	13.347	696.437
26	Feb-17	0,23	4,75	13.331	690.18
27	Mar-17	(-0,02)	4,75	13.323	722.495

28	Apr-17	0,09	4,75	13.327	744.21
29	Mei-2017	0,39	4,75	13.321	727.693
30	Jun-17	0,69	4,75	13.325	748.59
31	Jul-17	0,22	4,75	13.324	746.566
32	Agt-2017	(-0,07)	4,50	13.342	751.105
33	Sep-17	0,13	4,25	13.47	728.322
34	Okt-2017	0,01	4,25	13.56	726.03
35	Nov-17	0,2	4,25	13.524	730.562
36	Des-2017	0,71	4,25	13.565	748.492
37	Jan-18	0,62	4,25	13.387	782.891
38	Feb-18	0,17	4,25	13.74	774.409
39	Mar-18	0,20	4,25	13.76	695.983
40	Apr-18	0,10	4,25	13.91	686.471
41	Mei-2018	0,21	4,50	13.89	682.157
42	Jun-18	0,59	4,75	14.325	632.944
43	Jul-18	0,28	5,25	14.415	676.971
44	Agt-2018	(-0,05)	5,25	14.725	664.171
45	Sep-18	(-0,18)	5,50	14.9	648.061
46	Okt-2018	0,28	5,75	15.2	644.771
47	Nov-18	0,27	5,75	14.3	665.055
48	Des-2018	0,62	6,00	14.375	687.692
49	Jan-19	0,32	6,00	13.97	718.747
50	Feb-19	(-0,08)	6,00	14.06	713.239
51	Mar-19	0,11	6,00	14.235	704.553
52	Apr-19	0,44	6,00	14.245	687.963
53	Mei-2019	0,68	6,00	14.27	646.39
54	Jun-19	0,55	6,00	14.125	679.877
55	Jul-19	0,31	5,75	14.012	686.687
56	Agt-2019	0,12	5,50	14.18	691.429
57	Sep-19	(-0,27)	5,25	14.19	688.173
58	Okt-2019	0,02	5,00	14.032	699.349
59	Nov-19	0,14	5,00	14.1	660.084

60	Des-2019	0,34	5,00	13.88	704.696
----	----------	------	------	-------	---------

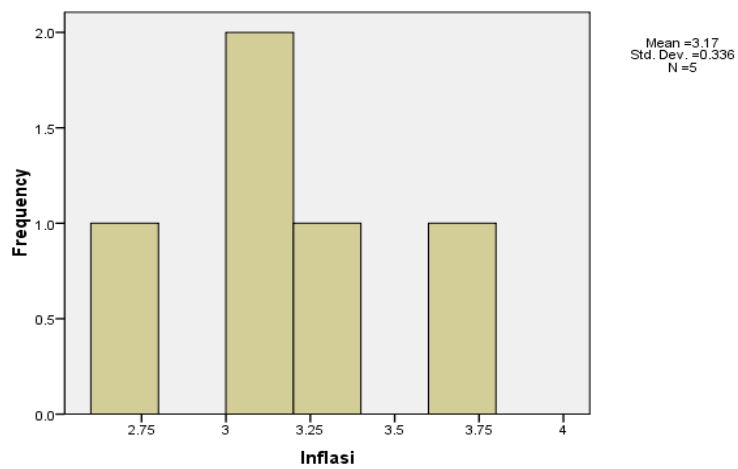
### Statistika Deskriptif Inflasi tahun 2015-2019

#### Statistics

Inflasi		
N	Valid	5
	Missing	0
	Mean	3.17
	Median	3.13
	Std. Deviation	.336
	Minimum	3
	Maximum	4

### Perkembangan Inflasi tahun 2015-2019

#### Histogram



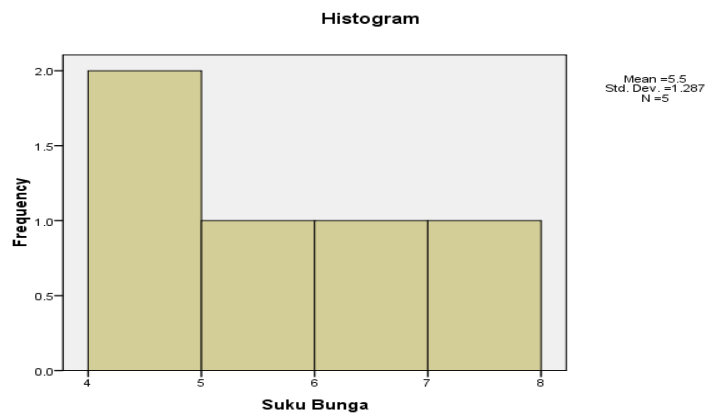
## Statistika Deskriptif Suku Bunga tahun 2015-2019

### Statistics

Suku Bunga

N	Valid	5
	Missing	0
Mean		5.50
Median		5.00
Std. Deviation		1.287
Minimum		4
Maximum		8

**Table 1 Perkembangan Suku Bunga tahun 2015-2019**



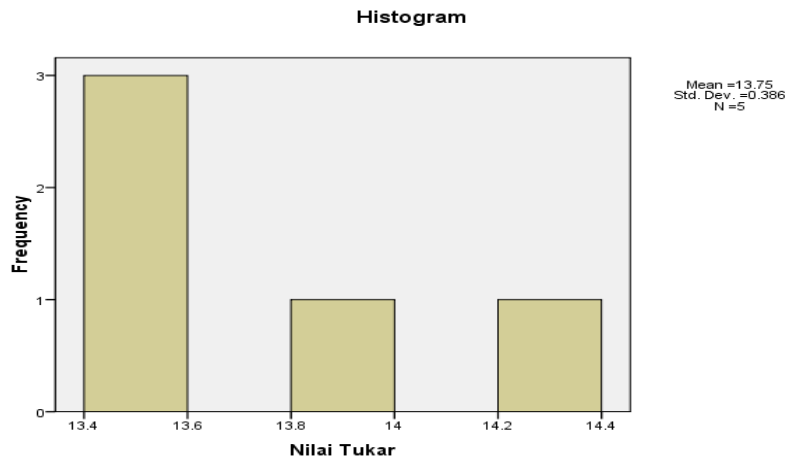
## Statistika Deskriptif Nilai Tukar tahun 2015-2019

### Statistics

Nilai Tukar

N	Valid	5
	Missing	0
Mean		13.75
Median		13.57
Std. Deviation		.386
Minimum		13
Maximum		14

## Perkembangan Nilai Tukar tahun 2015-2019

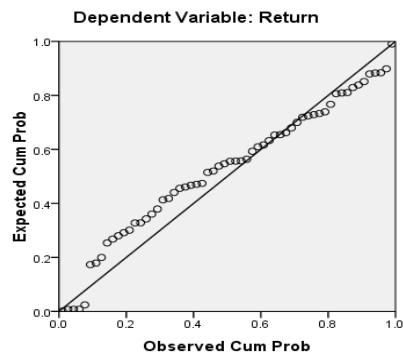


### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.08894598E5
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.079
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		.890
Asymp. Sig. (2-tailed)		.407
a. Test distribution is Normal.		

## Normal P-P Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



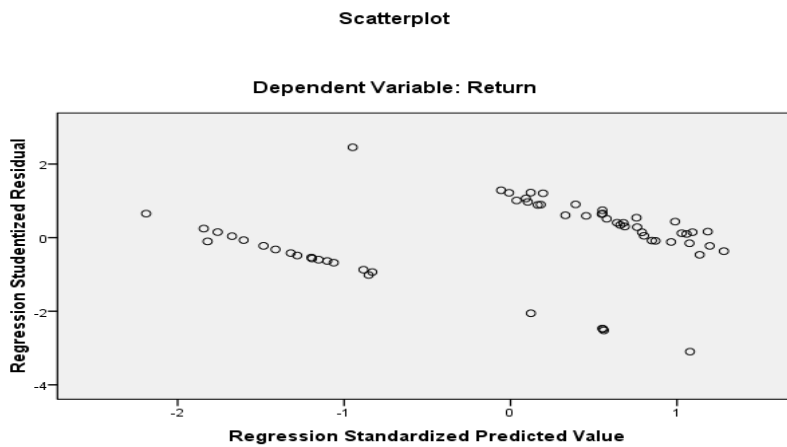
## Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-348433.513	756761.249		-.460	.647		
	Inflasi	40.136	1132.039	.003	.035	.972	.969	1.032
	Suku Bunga	-1865.670	241.691	-.694	-7.719	.000	.965	1.036
	Nilai Tukar	136879.570	53260.280	.228	2.570	.013	.988	1.012

a. Dependent Variable: Return

## Hasil Uji Heterokedastisitas



## Hasil Uji Glejser

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	869625.396	513874.186		1.692	.096
	Inflasi	358.310	768.704	.062	.466	.643
	Suku Bunga	-186.093	164.119	-.151	-1.134	.262
	Nilai Tukar	-45611.333	36166.074	-.165	-1.261	.212

a. Dependent Variable: Abs\_Res

## Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.750 <sup>a</sup>	.563	.540	2.14417E5	1.915

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar , Inflasi, Suku Bunga

b. Dependent Variable: Return



## Uji Analisis Regresi Linier Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	348433.513	756761.249		-.460	.647		
	Inflasi	40.136	1132.039	.003	.035	.972	.969	1.032
	Suku Bunga	-1865.670	241.691	-.694	-7.719	.000	.965	1.036
	Nilai Tukar	136879.570	53260.280	.228	2.570	.013	.988	1.012

a. Dependent Variable: Return

## Uji Determinasi Model

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.750 <sup>a</sup>	.563	.540	2.14417E5	1.915

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar , Inflasi, Suku Bunga

## Uji Simultan (F)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.316E12	3	1.105E12	24.043	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2.575E12	56	4.597E10		
	Total	5.891E12	59			

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar , Inflasi, Suku Bunga

b. Dependent Variable: Return

## Uji Parsial (t)

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-348433.513	756761.249		-.460	.647
	Inflasi	40.136	1132.039	.003	.035	.972
	Suku Bunga	-1865.670	241.691	-.694	-7.719	.000
	Nilai Tukar	136879.570	53260.280	.228	2.570	.013

a. Dependent Variable: Return

## Daftar Riwayat Hidup

### I. Biodata Diri

Nama : Sholikhul Isma Al Khasanah  
Tempat, Tgl Lahir : Pati, 09 April 1999  
Jenias Kelamin : Perempuan  
Agama : Islam  
Alamat : Wotan, RT03 RW03, Desa Karang Wotan, Kecamatan  
Pucakwangi, Kabupaten Pati  
Status : Belum Menikah  
Kewarganegaraan : Indonesia  
No.HP : 082325999397  
Email : [sholikhulisma@gmail.com](mailto:sholikhulisma@gmail.com)

### II. Pendidikan

Tahun 2004-2005 : TK Sido Asih  
Tahun 2005-2011 : SD Negeri Karang Wotan 01  
Tahun 2011-2014 : Madrasah Tsanawiyah Negeri Winong  
Tahun 2014-2017 : Madrasah Aliyah Darul Ma'la  
Tahun 2017-sekarang : UIN Walisongo Semarang