

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang di tunjukan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara prosentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini di karenakan adanya konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang di jalankan dengan konsep syariah, di mana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai dengan basis syariah. Pasar modal syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi bersumber dari nilai epistimologi Islam. Adapun instrumen pasar modal yang sesuai dengan syariah dalam pasar perdana adalah *muqaradah/mudharabah funds*, saham biasa (*common stock*), *muqaradah/mudharabah bonds*.¹

Jakarta Islamic Index merupakan indeks terakhir yang di kembangkan oleh BEI bekerja sama dengan Dana reksa *Investment Management*. Indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini di masukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang di larang.

¹ Website resmi www.idx.co.id, di akses 30 Maret 2020.

- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham-saham yang masuk Indeks Syariah antara lain:²

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 %.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata Nilai tukar rupiah terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Bertransaksi dalam JII merupakan salah satu bentuk perdagangan yang di bangun berdasarkan atas persaingan, kompetisi dan berorientasi keuntungan (*profit oriented*). Terkadang para pelaku bisnis di bursa efek telah mengikuti peraturan yang berkaitan dengan jenis akad kesepakatan yang di lakukan, meliputi surat-surat berharga yang mubah (boleh bermuamalah dengannya) dan mereka jauh dari perjudian (spekulasi), pegadaian dan pembiayaan ribawi atau transaksi lainnya yang di haramkan. Di samping itu mereka juga harus berakhlak

² Website resmi www.idx.co.id, di akses 30 Maret 2020.

dan beretika dengan akhlaq yang benar dan lurus sebagaimana di sebutkan berikut:³

- a. Jujur dalam transaksi dan informasi.
- b. Tidak menyembunyikan informasi (transparan).
- c. Amanah dalam transaksi.
- d. Menepati janji dan akad.
- e. Toleransi dalam bertransaksi.

2. Teknik Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan menjelaskan tentang statistik deskriptif atau penyebaran data penelitian yang meliputi variabel tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar rupiah dan *return* saham, untuk masing-masing sampel penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

1) Tingkat Suku Bunga (X1)

Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel tingkat suku bunga di sajikan pada tabel 4.1 sebagai berikut ini:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Tingkat Suku Bunga (X1)

| | | Tingkat Suku Bunga |
|---------|---------|--------------------|
| N | Valid | 240 |
| | Missing | 0 |
| Mean | | 5,1250 |
| Median | | 5,1250 |
| Mode | | 4,25 ^a |
| Minimum | | 4,25 |
| Maximum | | 6,00 |
| Sum | | 1230,00 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

³ Website resmi www.idx.co.id, di akses 30 Maret 2020.

Berdasarkan tabel tersebut di peroleh keterangan sebagai berikut:

- a) N atau jumlah data yang ada (sah untuk di proses) adalah 240 data, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data tentang tingkat suku bunga di proses.
- b) *Mean* adalah jumlah keseluruhan angka pada data di bagi dengan jumlah data yang ada. *Mean* atau rata-rata pada variabel tingkat suku bunga pada tahun 2016-2019 adalah 5,1250.
- c) Median adalah nilai angka tengah yang di peroleh apabila angka-angka pada data di susun berdasar angka tertinggi dan terendah. Median atau nilai tengah pada variabel tingkat suku bunga pada tahun 2016-2019 adalah 5,1250.
- d) Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau adalah fenomena yang paling banyak Tingkat Suku Bunga pada tahun 2016-2019 adalah 4,25^a.
- e) Minimum, Data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel Tingkat Suku Bunga pada tahun 2016-2019 adalah 4,25.
- f) Maximum, Data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel Tingkat Suku Bunga pada tahun 2016-2019 adalah 6,00.
- g) *Sum*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data. *Sum* atau rata-rata pada variabel Tingkat Suku Bunga pada tahun 2016-2019 adalah 1230.

2) Inflasi (X2)

Inflasi dapat diartikan sebagai gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel inflasi di sajikan pada tabel 4.2 sebagai berikut ini:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Inflasi (X2)

| | | Inflasi |
|---------|---------|---------|
| N | Valid | 240 |
| | Missing | 0 |
| Mean | | 3,3562 |
| Median | | 3,3350 |
| Mode | | 3,61 |
| Minimum | | 2,48 |
| Maximum | | 4,45 |
| Sum | | 805,50 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan tabel tersebut di peroleh keterangan sebagai berikut:

- a) N atau jumlah data yang ada (sah untuk di proses) adalah 240 data, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data tentang inflasi di proses.
- b) *Mean*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data di bagi dengan jumlah data yang ada. *Mean* atau rata-rata pada variabel inflasi pada tahun 2016-2019 adalah 3,3562.
- c) Median adalah nilai angka tengah yang di peroleh apabila angka-angka pada data di susun berdasar angka tertinggi dan terendah. Median atau nilai tengah pada variabel inflasi pada tahun 2016-2019 adalah 3,3350.
- d) Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau adalah fenomena yang paling banyak inflasi pada tahun 2016-2019 adalah 3,61^a.
- e) Minimum, Data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel inflasi pada tahun 2016-2019 adalah 2,48.
- f) Maximum, Data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel inflasi pada tahun 2016-2019 adalah 4,45.

g) *Sum*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data. *Sum* atau rata-rata pada variabel inflasi pada tahun 2016-2019 adalah 805,50.

3) Nilai Tukar Rupiah (Z)

Kurs atau nilai tukar adalah harga harga dari mata uang luar negeri. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel nilai tukar rupiah di sajikan pada tabel 4.3 sebagai berikut ini:

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Nilai Tukar Rupiah (Z)

| | | Nilai Tukar Rupiah |
|---------|---------|-----------------------|
| N | Valid | 240 |
| | Missing | 0 |
| Mean | | 13799,969 |
| Median | | 13652,000 |
| Mode | | 12998,0 ^a |
| Minimum | | 12998,0 |
| Maximum | | 14929,0 |
| Sum | | 3311992,5 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan tabel tersebut di peroleh keterangan sebagai berikut:

- a) N atau jumlah data yang ada (sah untuk di proses) adalah 240 data, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data tentang nilai tukar rupiah di proses.
- b) *Mean*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data di bagi dengan jumlah data yang ada. *Mean* atau rata-rata pada variabel nilai tukar rupiah pada tahun 2016-2019 adalah 13799,969.
- c) Median adalah nilai angka tengah yang di peroleh apabila angka-angka pada data di susun berdasar angka tertinggi dan terendah. Median

- atau nilai tengah pada variabel nilai tukar rupiah pada tahun 2016-2019 adalah 13652.
- d) Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau adalah fenomena yang paling banyak nilai tukar rupiah pada tahun 2016-2019 adalah 12998^a.
 - e) Minimum, Data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel nilai tukar rupiah pada tahun 2016-2019 adalah 14929.
 - f) Maximum, Data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel nilai tukar rupiah pada tahun 2016-2019 adalah 14929.
 - g) *Sum*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data. *Sum* atau rata-rata pada variabel nilai tukar rupiah pada tahun 2016-2019 adalah 3311992.

4) Return Saham (Y)

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya dalam satu tahun. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel *return* saham di sajikan pada tabel 4.4 sebagai berikut ini:

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Return Saham (Y)

| | | <i>Return Saham</i> |
|---------|---------|----------------------|
| N | Valid | 240 |
| | Missing | 0 |
| Mean | | ,0079043 |
| Median | | ,0167800 |
| Mode | | -,01136 ^a |
| Minimum | | -,44993 |
| Maximum | | ,62088 |
| Sum | | 1,89702 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan tabel tersebut di peroleh keterangan sebagai berikut:

- a) N atau jumlah data yang valid (sah untuk di proses) adalah 240 data, sedangkan yang hilang (*missing*) adalah nol. Berarti semua data tentang *return* saham di proses.
- b) *Mean*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data di bagi dengan jumlah data yang ada. *Mean* atau rata-rata pada variabel *return* saham pada tahun 2016-2019 adalah 0,0079043.
- c) Median adalah nilai angka tengah yang di peroleh apabila angka-angka pada data di susun berdasar angka tertinggi dan terendah. Median atau nilai tengah pada variabel *return* saham pada tahun 2016-2019 adalah 0,0167800.
- d) Modus/*mode* atau nilai yang sering muncul atau adalah fenomena yang paling banyak *return* saham pada tahun 2016-2019 adalah -0,01136^a.
- e) Minimum, Data minimum atau nilai data paling kecil untuk variabel *return* saham pada tahun 2016-2019 adalah -0,44993.
- f) Maximum, Data maksimum atau nilai data paling besar untuk variabel *return* saham pada tahun 2016-2019 adalah 0,62088.
- g) *Sum*, adalah jumlah keseluruhan angka pada data. *Sum* atau rata-rata pada variabel *return* saham pada tahun 2016-2019 adalah 1,89702.

b. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah suatu data dapat di analisa lebih lanjut di perlukan suatu uji asumsi klasik agar hasil dan analisa nantinya efisien dan tidak bias. Adapun kriteria pengujian tersebut sebagai berikut :

1) Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas di lakukan untuk mengetahui apakah antara variabel bebas terdapat hubungan atau saling berkolerasi. Cara yang di pakai untuk mendeteksi gejala

multikolinieritas adalah dengan melihat VIF (*variance inflation factor*), jika nilai VIF kurang dari angka 10, maka tidak terjadi multikolinieritas.

a) Persamaan I

Hasil pengujian multikolinieritas pada persamaan I menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada semua variabel penjelas model regresi yang di gunakan yaitu tingkat suku bunga dan inflasi, karena semua nilai VIF kurang dari angka 10.⁴ Demikian halnya dengan nilai *tolerance* yang menunjukkan nilai sebesar 0,871; 0,871 di atas 0,1.

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas

| Variabel | Collinearity Statistic | |
|-------------------------|------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| Tingkat Suku Bunga (X1) | 0,871 | 1,148 |
| Inflasi (X2) | 0,871 | 1,148 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

b) Persamaan II

Hasil pengujian multikolinieritas pada persamaan II menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada semua variabel penjelas model regresi yang di gunakan yaitu tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah, karena semua nilai VIF kurang dari angka 10.⁵ Demikian halnya dengan nilai *tolerance* yang menunjukkan nilai sebesar 0,630; 0,748; 0,545 di atas 0,1.

⁴ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Semarang: BP UNDIP, 2011), 102.

⁵ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Semarang: BP UNDIP, 2011), 102.

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

| Variabel | Collinearity Statistic | |
|-------------------------|------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| Tingkat Suku Bunga (X1) | 0,634 | 1,577 |
| Inflasi (X2) | 0,749 | 1,334 |
| Nilai tukar rupiah (Z) | 0,550 | 1,819 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan hasil pengujian yang tercermin dalam tabel 4.5 maka dapat di simpulan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas, artinya tidak terjadi hubungan linier antara variabel bebas yang di gunakan dalam model regresi.

2) Uji Autokorelasi

Pengujian ini di gunakan untuk menguji suatu model apakah variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi, untuk mengetahui apakah model regresi mengandung autokorelasi dapat di gunakan uji Durbin Watson, namun dalam pengujian durbin Watson terdeteksi adanya autokorelasi, sehingga untuk mengobati adanya autokorelasi digunakan uji *Cochrane Orcutt* dengan hasil sebagai berikut :

a) Persamaan I

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

| du | Durbin-Watson | 4-du |
|--------|---------------|--------|
| 1,7887 | 1,974 | 2,2113 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Dari hasil pengujian autokorelasi persamaan I nilai Durbin Watson sebesar 1,974 nilai tersebut di bandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% jumlah sampel 240 dan jumlah variabel bebas 2, maka di peroleh nilai $d_l = 1,7483$ dan nilai $d_u = 1,7887$. Oleh karena nilai

$d = 1,974$ di antara $du < d < 4-du$ yaitu $(1,7887 > 1,974 < 2,2113)$ maka sesuai kaidah pengambilan keputusan di simpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif pada model regresi.

b) Persamaan II

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

| du | Durbin-Watson | 4-du |
|-----------|----------------------|-------------|
| 1,7990 | 1,996 | 2,201 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

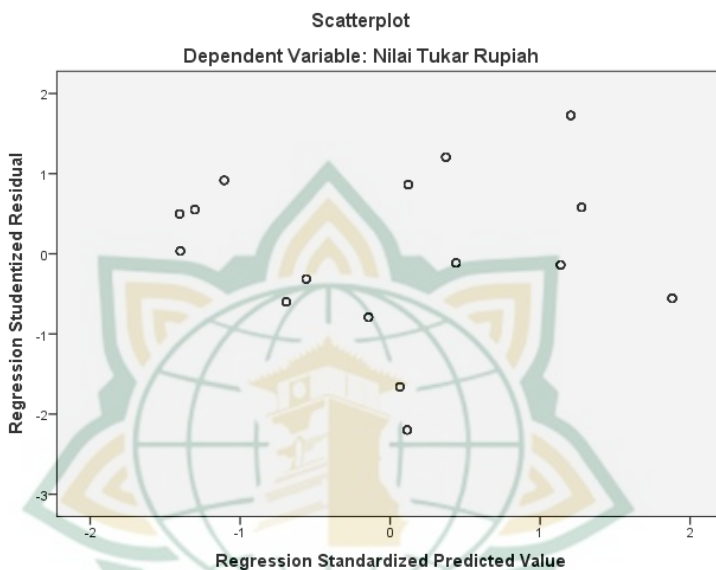
Dari hasil pengujian autokorelasi persamaan II nilai Durbin Watson sebesar 1,996 nilai tersebut di bandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% jumlah sampel 240 dan jumlah variabel bebas 3, maka di peroleh nilai $d_l = 1,7382$ dan nilai $du = 1,7990$. Oleh karena nilai $d = 1,996$ di antara $du < d < 4-du$ yaitu $(1,7990 < 1,996 < 2,201)$ maka sesuai kaidah pengambilan keputusan di simpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif pada model regresi.

3) Uji Heterokedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

a) Persamaan I

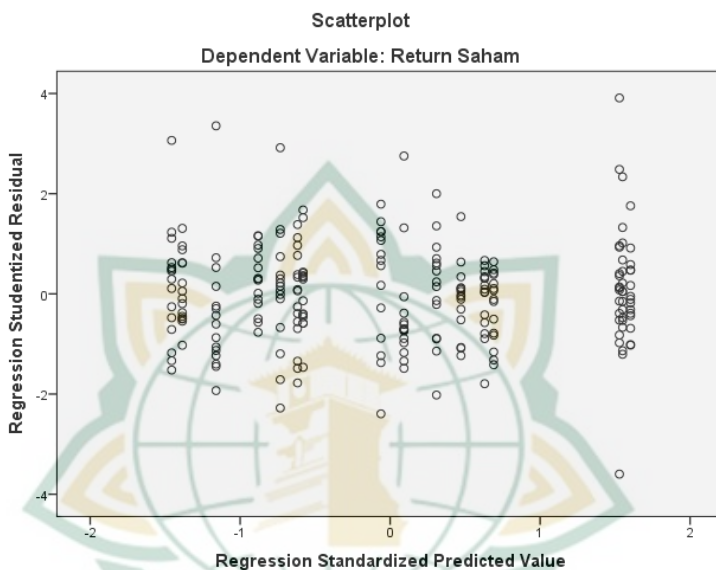
Gambar 4.1 Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan grafik *scatterplot* tersebut menunjukkan bahwa tidak dapat pola yang jelas serta titik menyebar secara acak yang tersebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Hal ini dapat di simpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak di pakai untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

b) Persamaan II
Gambar 4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan grafik *scatterplot* tersebut menunjukkan bahwa tidak dapat pola yang jelas serta titik menyebar secara acak yang tersebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Hal ini dapat di simpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak di pakai untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

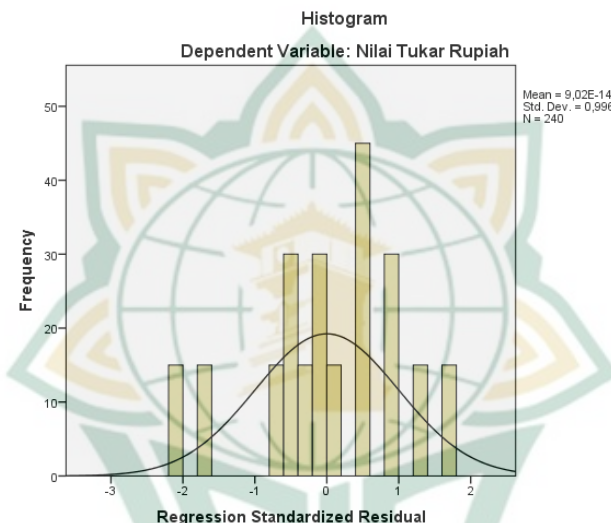
4) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal

ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

a) Persamaan I

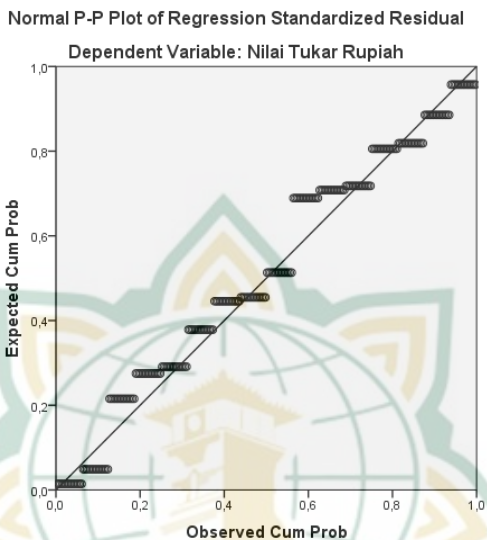
Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan grafik histogram tersebut, maka dapat di ambil kesimpulan bahwa model regresi ini lulus uji normalitas karena grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal.

Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas

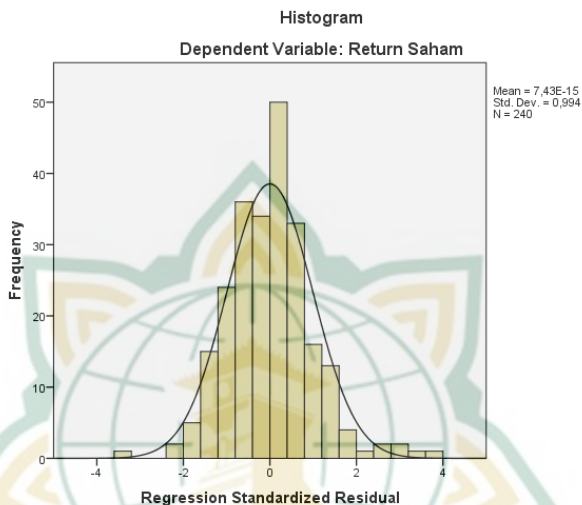


Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan *normal probability plot* pada gambar tersebut menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b) Persamaan II

Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas



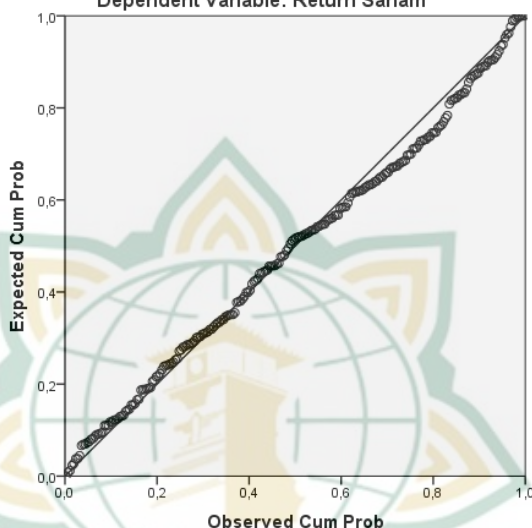
Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan grafik histogram tersebut, maka dapat di ambil kesimpulan bahwa model regresi ini lulus uji normalitas karena grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal.

Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Return Saham



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan *normal probability plot* pada gambar tersebut menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

c. Analisis Data

1) Analisis Regresi Berganda

Model analisis regresi berganda ini digunakan untuk mengetahui analisis pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham dengan nilai tukar rupiah sebagai variabel intervening perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019. Dari estimasi di peroleh hasil sebagai berikut :

a) Pembahasan I

Tabel 4.9 Nilai Koefisien Regresi

| Variabel | B |
|-------------------------|--------|
| Konstanta | 9,452 |
| Tingkat Suku Bunga (X1) | 0,031 |
| Inflasi (X2) | -0,024 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Dari tabel di atas di peroleh persamaan regresi pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019 adalah sebagai berikut :

$$Z = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$Z = 9,452 + 0,031X_1 - 0,024X_2 + e$$

Berdasarkan nilai koefisien regresi dari variabel-variabel yang mempengaruhi nilai tukar rupiah (Z) dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ dapat di interpretasikan sebagai berikut :

- (1) Nilai konstanta dari hasil penelitian menunjukkan nilai yang positif yaitu sebesar 9,452, dapat di artikan bahwa jika tidak ada pengaruh dari variabel bebas seperti tingkat suku bunga, dan inflasi, maka variabel terikat nilai tukar rupiah sudah memiliki nilai sendiri sebesar 9,452.
- (2) Koefisien regresi variabel tingkat suku bunga sebesar 0,031, artinya bahwa setiap kenaikan 1 satuan tingkat suku bunga, maka nilai tukar rupiah akan naik sebesar 0,031, demikian halnya jika tingkat suku bunga turun 1 satuan, maka nilai tukar rupiah akan turun sebesar 0,031.
- (3) Koefisien regresi variabel inflasi sebesar - 0,024, artinya bahwa setiap kenaikan 1 satuan inflasi, maka 1 nilai tukar rupiah

akan turun sebesar 0,024, demikian halnya jika inflasi turun 1 satuan, maka nilai tukar rupiah akan naik sebesar 0,024.

- (4) Koefisien e atau *error* menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang mempengaruhi nilai tukar rupiah yang tidak di masukkan dalam penelitian ini.

b) Pembahasan II

Tabel 4.10 Nilai Koefisien Regresi

| Variabel | B |
|-------------------------|--------|
| Konstanta | 10,143 |
| Tingkat Suku Bunga (X1) | 0,061 |
| Inflasi (X2) | 0,007 |
| Nilai tukar rupiah (Z) | -1,099 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Dari tabel di atas di peroleh persamaan regresi pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019 adalah sebagai berikut :

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

$$Y = 10,143 + 0,061X_1 + 0,007X_2 - 1,099X_3 + e$$

Berdasarkan nilai koefisien regresi dari variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham (Y) dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$ dapat di interpretasikan sebagai berikut :

- (1) Nilai konstanta dari hasil penelitian menunjukkan nilai yang positif yaitu sebesar 10,143, dapat di artikan bahwa jika tidak ada pengaruh dari variabel bebas seperti tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah, maka variabel terikat *return*

saham sudah memiliki nilai sendiri sebesar 2,310.

- (2) Koefisien regresi variabel tingkat suku bunga sebesar 0,061, artinya bahwa setiap kenaikan 1 satuan tingkat suku bunga, maka *return* saham akan naik sebesar 0,061, demikian halnya jika tingkat suku bunga turun 1 satuan, maka *return* saham akan turun sebesar 0,061.
- (3) Koefisien regresi variabel inflasi sebesar 0,007, artinya bahwa setiap kenaikan 1 satuan inflasi, maka 1 *return* saham akan naik sebesar 0,007, demikian halnya jika inflasi turun 1 satuan, maka *return* saham akan turun sebesar 0,007.
- (4) Koefisien regresi variabel nilai tukar rupiah sebesar -1,099, artinya bahwa setiap kenaikan 1 satuan nilai tukar rupiah, maka *return* saham akan turun sebesar 1,099, demikian halnya jika nilai tukar rupiah turun 1 satuan, maka *return* saham akan naik sebesar 1,099.
- (5) Koefisien e atau *error* menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang mempengaruhi *return* saham yang tidak di masukkan dalam penelitian ini.

2) Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi R^2 di gunakan untuk mengetahui seberapa baik sampel menggunakan data. R^2 mengukur sebesarnya jumlah reduksi dalam variabel dependen yang di peroleh dari pengguna variabel bebas.

a) Persamaan I

Pada persamaan I, nilai R^2 mempunyai nilai antara 0 sampai 1, dengan R^2 yang tinggi berkisar antara 0,450 sampai 1. Untuk

memperkirakan atau meramalkan nilai variabel dependen (Y), perlu di lakukan perhitungan variabel-variabel lain yang ikut mempengaruhi Y. Dengan demikian antara variabel baik dependen dan independen tentunya mempunyai hubungan atau korelasi. Dalam penelitian ini variabel dependen atau terikat (Y) adalah *return* saham, selanjutnya variabel independen atau bebas adalah tingkat suku bunga dan inflasi. Hasil analisis korelasi dan regresi berganda dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi

| R | R Square | Adjusted R Square |
|--------------------|-----------------|--------------------------|
| 0,671 ^a | 0,450 | 0,445 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada tabel 4.11 terlihat bahwa nilai R^2 persamaan regresi pengaruh tingkat suku bunga, dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019 sebesar 0,450. Ini berarti variabel *return* saham dapat di jelaskan oleh variabel tingkat suku bunga dan inflasi, yang di turunkan dalam model sebesar 45%, atau dengan kata lain sumbangan efektif (kontribusi) variabel independen terhadap variasi (perubahan) *return* saham sebesar 45%. Variasi *return* saham bisa di jelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen, jadi sisanya sebesar (100% - 45% = 55%) *return* saham di jelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak di masukkan dalam model penelitian ini misalnya profitabilitas, pertumbuhan ekonomi dan lainnya.

b) Persamaan II

Pada persamaan II, nilai R^2 mempunyai nilai antara 0 sampai 1, dengan R^2 yang tinggi berkisar antara 0,060 sampai 1. Untuk memperkirakan atau meramalkan nilai variabel dependen (Y), perlu di lakukan perhitungan variabel-variabel lain yang ikut mempengaruhi Y. Dengan demikian antara variabel baik dependen dan independen tentunya mempunyai hubungan atau korelasi. Dalam penelitian ini variabel dependen atau terikat (Y) adalah *return* saham, selanjutnya variabel independen atau bebas adalah tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah. Hasil analisis korelasi dan regresi berganda dengan menggunakan SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12 Hasil Koefisien Determinasi

| R | R Square | Adjusted R Square |
|--------------------|-----------------|--------------------------|
| 0,244 ^a | 0,060 | 0,048 |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada tabel 4.12 terlihat bahwa nilai R^2 persamaan regresi pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019 sebesar 0,060. Ini berarti variabel *return* saham dapat di jelaskan oleh variabel tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah yang di turunkan dalam model sebesar 6%, atau dengan kata lain sumbangan efektif (kontribusi) variabel independen terhadap variasi (perubahan) *return* saham sebesar 6%. Variasi *return* saham bisa di jelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen, jadi sisanya sebesar (100% - 6% = 94%) *return* saham di jelaskan oleh variabel-

variabel lain yang tidak di masukkan dalam model penelitian ini misalnya profitabilitas, pertumbuhan ekonomi dan lainnya.

3) Uji Statistik F

Uji F pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara bersama-sama dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan asumsi variabel lain konstan. Kaidah pengambilan keputusan yaitu jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel maka terdapat pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Adapun lebih jelasnya dapat di lihat pada tabel berikut.

a) Persamaan I

Tabel 4.13 Hasil Uji Statitsik F

| Variabel | F hitung | F tabel | Sig. | Interpretasi |
|---------------------------------|----------|---------|-------|-----------------------------|
| tingkat bunga, suku dan inflasi | 97,002 | 3,04 | 0,000 | Berpengaruh secara berganda |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Langkah selanjutnya pada persamaan I menentukan besarnya F tabel dengan ukuran sampel. Di mana dk pembilang= 2 dan penyebut= 240 dan nilai $\alpha = 0,05$, sehingga di dapat F tabel = 3,04. Hasil perhitungan pada uji signifikansi simultan di peroleh nilai F hitung sebesar 97,002 yang lebih besar dari F tabel ($97,002 > 3,04$) serta nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 ($0,000 > 0,05$), seperti terlihat pada tabel 4.13 artinya secara bersama-sama terdapat pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

b) Persamaan II

Tabel 4.14 Hasil Uji Statistik F

| Variabel | F hitung | F tabel | Sig. | Interpretasi |
|--|----------|---------|-------|-----------------------------|
| tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah | 4,989 | 2,64 | 0,002 | Berpengaruh secara berganda |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Langkah selanjutnya pada persamaan II menentukan besarnya F tabel dengan ukuran sampel. Di mana dk pembilang = 3 dan penyebut = 240 dan nilai $\alpha = 0,05$, sehingga di dapat F tabel = 2,64. Hasil perhitungan pada uji signifikansi simultan di peroleh nilai F hitung sebesar 4,989 yang lebih besar dari F tabel ($4,989 > 2,64$) serta nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,002 ($0,002 > 0,05$), seperti terlihat pada tabel 4.14 artinya secara bersama-sama terdapat pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

4) Uji t Parsial

Dalam rangka pengujian hipotesis bahwa variabel tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham di gunakan uji t.⁶ Dari tabel berikut hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan di perlihatkan satu persatu dengan memperlihatkan t_{hitung} dari olah data SPSS.

⁶ Sujarweni, *SPSS untuk Penelitian* (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015), 105.

a) Persamaan I

Tabel 4.15 Hasil Uji t Parsial

| Variabel | Harga saham | | | | Keterangan |
|-------------------------|-------------|---------------|--------------|--------------|----------------------|
| | Koefisien t | | Probabilitas | | |
| | T hitung | T tabel | Sig | $\alpha=5\%$ | |
| Tingkat Suku Bunga (X1) | 9,412 | 1,97190 | 0,000 | 0,05 | Ada pengaruh |
| Inflasi (X2) | -6,206 | \pm 1,97190 | 0,000 | 0,05 | Ada pengaruh negatif |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

(1)Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah

Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha =0.5$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 240-2-1 = 237$ di peroleh t tabel = 1,97190. Karena nilai t hitung bernilai positif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah di katakan berpengaruh jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda di peroleh nilai t hitung sebesar 9,412. Dengan demikian t hitung lebih besar dari t tabel ($9,412 > 1,97190$), **sehingga H_1 di terima**. Artinya terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai tukar rupuah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Berdasarkan nilai koefisien

signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat di simpulkan bahwa terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai tukar rupiah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

(2) Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah

Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0.5$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 240-2-1 = 237$ di peroleh t tabel = 1,97190. Karena nilai t hitung bernilai negatif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah di katakan berpengaruh jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda di peroleh nilai t hitung sebesar -6,206. Dengan demikian t hitung lebih kecil dari t tabel ($-6,206 < -1,97190$), **sehingga H_2 di terima**. Artinya terdapat pengaruh negatif inflasi terhadap nilai tukar rupiah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah. Berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat di simpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan inflasi terhadap nilai tukar rupiah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

b) Persamaan II

Tabel 4.16 Hasil Uji t Parsial

| Variabel | Harga saham | | | | Keterangan |
|-------------------------|-------------|------------------|--------------|--------------|----------------------|
| | Koefisien t | | Probabilitas | | |
| | T hitung | T tabel | Sig | $\alpha=5\%$ | |
| Tingkat Suku Bunga (X1) | 3,074 | 1,97190 | 0,002 | 0,05 | Ada pengaruh |
| Inflasi (X2) | 0,347 | 1,97190 | 0,729 | 0,05 | Tidak ada pengaruh |
| Nilai Tukar Rupiah (X3) | - 3,313 | \pm 1,97190 | 0,001 | 0,05 | Ada pengaruh negatif |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

(1) Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham*
 Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0.5$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 240-3-1 = 236$ di peroleh t tabel = 1,97190. Karena nilai t hitung bernilai positif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah di katakan berpengaruh jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda di peroleh nilai t hitung sebesar 3,074. Dengan demikian t hitung lebih besar dari t tabel ($3,074 > 1,97190$), **sehingga H_3 di terima**. Artinya terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Tingkat Suku Bunga

berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat di simpulkan bahwa terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

(2) Inflasi terhadap *Return* Saham

Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0.5$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-1) = 240-3-1 = 236$ di peroleh t tabel = 1,97190. Karena nilai t hitung bernilai positif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah di katakan berpengaruh jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda di peroleh nilai t hitung sebesar 0,347. Dengan demikian t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,347 < 1,97190$), **sehingga H_4 di tolak**. Artinya tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,729 yang lebih besar dari 0.05, sehingga dapat di simpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

(3) Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham

Dengan pengujian satu sisi yang menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 0.5$ dan dengan derajat kebebasan $df (N-k-$

1) = $240-3-1 = 236$ di peroleh t tabel = 1,97190. Karena nilai t hitung bernilai positif, maka kaidah pengambilan keputusannya adalah di katakan berpengaruh jika nilai t hitung lebih kecil dari t tabel. Hasil perhitungan pada regresi linier berganda di peroleh nilai t hitung sebesar -3,313. Dengan demikian t hitung lebih kecil dari t tabel ($-3,313 < -1,97190$), **sehingga H_0 di terima**. Artinya terdapat pengaruh negatif nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat di simpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

5) Analisis Jalur

Model *path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Berdasarkan hasil olah data menunjukkan bahwa:

- a) Nilai tukar rupiah tidak memediasi hubungan pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Nilai pengaruh langsung variabel tingkat suku bunga terhadap *return* saham adalah sebesar 0,061. Sedangkan nilai pengaruh tidak langsung

tingkat suku bunga terhadap *return* saham diperoleh dari perkalian pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai tukar rupiah dengan pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham, perhitungannya sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh langsung} &= 0,061 \\ \text{Pengaruh tidak langsung} &= X1 \rightarrow Z \times Z \rightarrow Y \\ &= 0,031 \times - \\ &1,099 \\ &= -0,034 \end{aligned}$$

- b) Nilai tukar rupiah memediasi hubungan pengaruh inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) Periode 2016-2019.

Nilai pengaruh langsung variabel inflasi terhadap *return* saham adalah sebesar 0,007. Sedangkan nilai pengaruh tidak langsung inflasi terhadap *return* saham diperoleh dari perkalian pengaruh inflasi terhadap nilai tukar rupiah dengan pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham, perhitungannya sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh langsung} &= 0,007 \\ \text{Pengaruh tidak langsung} &= X1 \rightarrow Z \times Z \rightarrow Y \\ &= -0,024 \times - \\ &1,099 \\ &= 0,026 \end{aligned}$$

Berikut merupakan hasil analisis jalur :

Tabel 4.17 Hasil Analisis Jalur

| Variabel | Pengaruh langsung | Pengaruh tidak langsung | Interpretasi |
|--------------------|-------------------|-------------------------|-----------------|
| Tingkat Suku Bunga | 0,061 | -0,034 | Tidak memediasi |
| Inflasi | 0,007 | 0,026 | Memediasi |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021.

Nilai pengaruh langsung variabel tingkat suku bunga terhadap *return* saham adalah sebesar 0,061, sedangkan nilai tukar rupiah memediasi hubungan pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham sebesar -0,034. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah tidak memediasi hubungan pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham, sehingga **H₆ ditolak**.

Nilai pengaruh langsung variabel inflasi terhadap *return* saham adalah sebesar 0,007, sedangkan nilai tukar rupiah memediasi hubungan pengaruh inflasi terhadap *return* saham sebesar 0,026. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah memediasi hubungan pengaruh inflasi terhadap *return* saham, sehingga **H₇ diterima**.

Nilai tukar rupiah tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham karena nilai pengaruh tidak langsung tingkat suku bunga terhadap *return* saham melalui nilai tukar rupiah lebih kecil daripada pengaruh langsung tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

Nilai tukar rupiah memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham karena nilai pengaruh tidak langsung tingkat suku bunga terhadap *return* saham melalui nilai tukar rupiah lebih besar daripada pengaruh langsung tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

B. Pembahasan

Berdasarkan pengujian analisis secara parsial dan analisis jalur maka dapat diambil kesimpulan sebagaimana terlihat pada tabel 4.19 berikut ini:

Tabel 4.18 Hasil Pengujian Hipotesis

| No | Pengaruh | Koefisien | Sig | Keputusan | Kesimpulan |
|----|---------------------|-----------|-------|-----------|---|
| H1 | $X_1 \rightarrow Z$ | 0,031 | 0,000 | Diterima | Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah |
| H2 | $X_2 \rightarrow Z$ | -0,024 | 0,000 | Diterima | Inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah |
| H3 | $X_1 \rightarrow Y$ | 0,061 | 0,002 | Diterima | Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap <i>return</i> saham |
| H4 | $X_2 \rightarrow Y$ | 0,007 | 0,729 | Ditolak | Inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham |
| H5 | $Z \rightarrow Y$ | -1,099 | 0,001 | Diterima | Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap <i>return</i> saham |

| No | Pengaruh | Pengaruh Langsung | Pengaruh Tidak Langsung | Keputusan | Kesimpulan |
|----|-----------------------------------|-------------------|-------------------------|-----------|--|
| H6 | $X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y$ | 0,061 | -0,034 | Ditolak | Nilai tukar rupiah tidak memediasi pengaruh tingkat |
| H7 | $X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y$ | 0,007 | 0,026 | Diterima | Nilai tukar rupiah memediasi pengaruh inflasi terhadap |

1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah. Berdasarkan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($9,412 > 1,97190$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai tukar rupiah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Data penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi pula nilai tukar rupiahnya, hal ini didukung dengan data penelitian yaitu pada tingkat suku bunga 5,50% tahun 2016 Astra International Tbk. mencapai nilai tukar rupiah sebesar 13476. Sedangkan pada tingkat suku bunga 4,75% tahun 2016 United Tractors Tbk. mencapai nilai tukar rupiah sebesar 13436.

Perubahan suku bunga relatif mempengaruhi investasi dalam sekuritas-sekuritas asing, yang

selanjutnya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing. Hal ini akan mempengaruhi pula kepada nilai tukar mata uang. Pergerakan nilai mata uang satu negara dibanding negara lain disebabkan oleh perbedaan suku bunga nominal yang ada di kedua negara tersebut. Orang tidak bisa menikmati keuntungan yang lebih tinggi hanya dengan menanamkan dana ke negara yang mempunyai suku bunga nominal tinggi karena nilai mata uang negara yang suku bunganya tinggi akan terdepresiasi sebesar selisih bunga nominal dengan negara yang memiliki suku bunga nominal lebih rendah.⁷

Hasil penelitian ini sesuai dengan Puspitaningrum, dkk⁸ menyatakan dalam penelitiannya bahwa suku bunga berpengaruh terhadap nilai tukar. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI secara parsial mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai tukar Rupiah. Murtadho⁹ juga menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai tukar rupiah. Berdasarkan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-6,206 < -1,97190$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari $0,05$, sehingga dapat di simpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan inflasi terhadap nilai tukar rupiah

⁷ Roshinta Puspitaningrum, Suhadak, "Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012," 4.

⁸ Roshinta Puspitaningrum, Suhadak, 1.

⁹ Muis Murtadho, "Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Serta Pengaruhnya Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Indonesia, China Dan Australia)," *E-Journal Manajemen Kinerja* 2, no. 2 (2016): 1, <https://jurnal.narotama.ac.id/index.php/manajemenkinerja/article/view/204/139>.

perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Data penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi maka semakin tinggi pula nilai tukar rupiahnya, hal ini didukung dengan data penelitian yaitu pada tingkat inflasi 4,37% tahun 2017 AKR Corporindo Tbk. mencapai nilai tukar rupiah sebesar 13252. Sedangkan pada tingkat inflasi 4,25% tahun 2017 Vale Indonesia Tbk. mencapai nilai tukar rupiah sebesar 13492.

Inflasi erat kaitanya dengan nilai tukar mata uang, perubahan tingkat inflasi dapat mempengaruhi permintaan mata uang di suatu negara, sehingga dapat pula mempengaruhi pola perdagangan internasional. Perubahan dalam laju inflasi dapat mempengaruhi aktifitas perdagangan internasional. Jika inflasi suatu negara meningkat, permintaan atas mata uang negara tersebut menurun dikarenakan ekspornya juga turun (disebabkan harga yang lebih tinggi). Selain itu, konsumen dan perusahaan dalam negara tersebut cenderung meningkatkan impor mereka. Kedua hal tersebut akan menekan inflasi yang tinggi pada mata uang suatu negara. Tingkat inflasi antarnegara berbeda, sehingga pola perdagangan internasional dan nilai tukar akan berubah sesuai dengan inflasi tersebut.¹⁰

Hasil penelitian ini sesuai dengan Puspaningrum, dkk¹¹ menyatakan dalam penelitiannya bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar. Berdasarkan hasil uji parsial menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat inflasi terhadap nilai tukar rupiah secara parsial dapat diterima.

¹⁰ Roshinta Puspitaningrum, Suhadak, "Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Studi Pada Bank Indonesia Periode Tahun 2003-2012," 3.

¹¹ Roshinta Puspitaningrum, Suhadak, 1.

Hasil penelitian ini didukung oleh Haryadi¹² yang menyatakan dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar.

3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel ($3,074 > 1,97190$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat di simpulkan bahwa terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Data penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin tinggi pula *return* saham sebuah perusahaan, hal ini didukung dengan data penelitian yaitu pada tingkat suku bunga 5,50% tahun 2016 Indofood Sukses Makmur Tbk. mencapai *return* saham sebesar 0,39614. Sedangkan pada tingkat suku bunga 5,00% tahun 2016 Semen Indonesia (Persero) Tbk. mencapai *return* saham sebesar 0,08021.

Tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar oleh peminjam untuk memperoleh dana dari pemberi pinjaman untuk jangka waktu tertentu. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan.¹³

¹² Haryadi, "Pengaruh Inflasi Suku Bunga Jumlah Uang Beredar Dan Pendapatan Nasional Terhadap Nilai Tukar Rupiah per US Dollar," *Jurnal Paradigma Ekonomika* 9, no. 01 (2014): 1.

¹³ Elvinia Wahyuningsih, Rita Andini, 6.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Oktiar¹⁴ mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian lain dari Purnomo dan Widyawati¹⁵ juga mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai *t* hitung lebih kecil dari *t* tabel ($0,347 < 1,97190$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,729 yang lebih besar dari 0.05, sehingga dapat di simpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Data penelitian menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat inflasi maka semakin rendah pula *return* saham pada perusahaan, hal ini didukung dengan data penelitian yaitu pada tingkat inflasi 3,12% tahun 2018 Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. mencapai *return* saham sebesar 0,04167. Sedangkan pada tingkat inflasi 2,88% tahun 2018 Adaro Energy Tbk. mencapai *return* saham sebesar 0,02514.

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan daya beli masyarakat menurun dan kenaikan tingkat bunga. Besar kecilnya laju inflasi akan mempengaruhi suku bunga dan kinerja keuangan perusahaan khususnya dari sisi profitabilitas. Inflasi yang terlalu tinggi akan menurunkan profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan begitu juga sebaliknya. Semakin besar nilai dari ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan

¹⁴ Oktiar, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012," 80.

¹⁵ Tri Hendra Purnomo, "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti," 1.

menggunakan asetnya untuk mendapat laba, dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat. Hal ini membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian return saham yang tinggi.¹⁶

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Shodiq dan Isroah¹⁷ menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Dan dalam penelitian yang dilakukan oleh Oktiar¹⁸ menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, yang artinya semakin laju inflasi tinggi harga saham perusahaan akan menurun, sehingga *return* saham juga akan menurun.

5. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah pada *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-3,313 < -1,97190$), serta berdasarkan nilai koefisien signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat di simpulkan bahwa terdapat pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

¹⁶ I Gusti Bagus Wiksuana, "Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi)," 3437.

¹⁷ Isroah Shodiq Nur Hidayat, "Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Inflasi Terhadap Return," *Jurnal Profita* 6, no. 2 (2016): 1.

¹⁸ Oktiar, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Tingkat Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012," 80.

Data penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat nilai tukar rupiah maka semakin tinggi pula *return* saham pada perusahaan, hal ini didukung dengan data penelitian yaitu pada tingkat nilai tukar rupiah 13210 tahun 2016 Matahari Department Store Tbk. mencapai *return* saham sebesar 0,04261. Sedangkan pada tingkat nilai tukar rupiah 13476 tahun 2016 Unilever Indonesia Tbk. mencapai *return* saham sebesar 0,16014.

Stabilnya nilai tukar rupiah terhadap nilai tukar mata uang asing akan menjaga kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa. Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *Capital of Flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya tingkat *return* yang akan dibagikan.¹⁹

Hasil penelitian ini sesuai dengan Suyati²⁰ menyatakan bahwa nilai tukar rupiah/dollar berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Penelitian lain dari Purnomo dan Widyawati²¹ juga mengatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif

¹⁹ Gede Mertha Sudiarta Ni Kadek Suriyani, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen* 7, no. 6 (2018): 3177.

²⁰ Suyati, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," 70.

²¹ Tri Hendra Purnomo, "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti," 1.

terhadap *return* saham. Penelitian lain Harsono dan Worokinasih²² juga menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

6. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Rupiah sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat suku bunga yang tinggi didukung dengan nilai tukar rupiah yang tinggi namun tidak diikuti dengan *return* saham yang tinggi, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Data penelitian menunjukkan tingkat suku bunga yang tinggi didukung dengan nilai tukar rupiah yang tinggi tidak diikuti dengan *return* saham yang tinggi pada perusahaan, hal ini didukung dengan data penelitian yaitu pada tingkat suku bunga 5,25% mencapai nilai tukar rupiah 13180 pada Bumi Serpong Damai Tbk. mempunyai *return* saham sebesar 0,14986. Sedangkan pada tingkat suku bunga 5,25% mencapai nilai tukar rupiah 13180 pada Indofood Sukses Makmur Tbk. mempunyai *return* saham sebesar 0,00346.

Tingkat suku bunga dalam hal ini sangat mempengaruhi nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah dari mata uang suatu negara. Tingkat suku bunga diatur oleh bank sentral, dan jika dalam jangka panjang bank sentral selalu menaikkan suku bunga maka *trend* nilai tukar mata uang negara tersebut

²² Ardelia Rezeki Harsono, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)," 102.

terhadap negara lain akan cenderung naik. Dengan suku bunga yang lebih tinggi akan mampu meningkatkan permintaan mata uang, hubungan sebaliknya yaitu suku bunga yang lebih rendah cenderung menurunkan nilai tukar. Suku bunga dengan nilai tukar sangat erat kitannya, masing-masing telah mendorong kemajuan dalam perilaku investor dan hubungan ekonomi makro.²³

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS membuat biaya impor bahan baku yang digunakan untuk produksi akan semakin mahal. Keadaan tersebut mendorong emiten lebih banyak melakukan ekspor. Semakin besar volume ekspor dan semakin produktif perusahaan tersebut maka harga saham juga akan mengalami peningkatan. Jika harga saham meningkat, otomatis *return* yang diperoleh pemegang saham akan semakin tinggi.²⁴

Hasil penelitian ini sesuai dengan Wahyuningsih, dkk²⁵ menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak memediasi pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham.

7. Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Rupiah sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat suku bunga

²³ Ni Putu Martini Dewi I Kadek Arya Diana, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah Atas Dolar Amerika Serikat Di Indonesia,” *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan* 9, no. 8 (2019): 1635–36.

²⁴ Topowijono Hidayat Tri Afiyati, “Pengaruh Inflasi, BI Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016),” *Jurnal Administrasi Bisnis* 61, no. 2 (2018): 146, <https://profit.ub.ac.id/index.php/profit/article/view/400>.

²⁵ Elvinia Wahyuningsih, Rita Andini, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada PT. Astra International Tbk Periode 2011-2015),” 1.

yang tinggi didukung dengan nilai tukar rupiah yang tinggi diikuti dengan *return* saham yang tinggi, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019.

Data penelitian menunjukkan tingkat suku bunga yang tinggi didukung dengan nilai tukar rupiah yang tinggi diikuti dengan *return* saham yang tinggi pada perusahaan, hal ini didukung dengan data penelitian yaitu pada tingkat inflasi 4,45% mencapai nilai tukar rupiah 13476 pada Indofood Sukses Makmur Tbk. mempunyai *return* saham sebesar 0,39614. Sedangkan pada tingkat inflasi 3,02% mencapai nilai tukar rupiah 13369 pada Astra International Tbk. mempunyai *return* saham sebesar 0,00303.

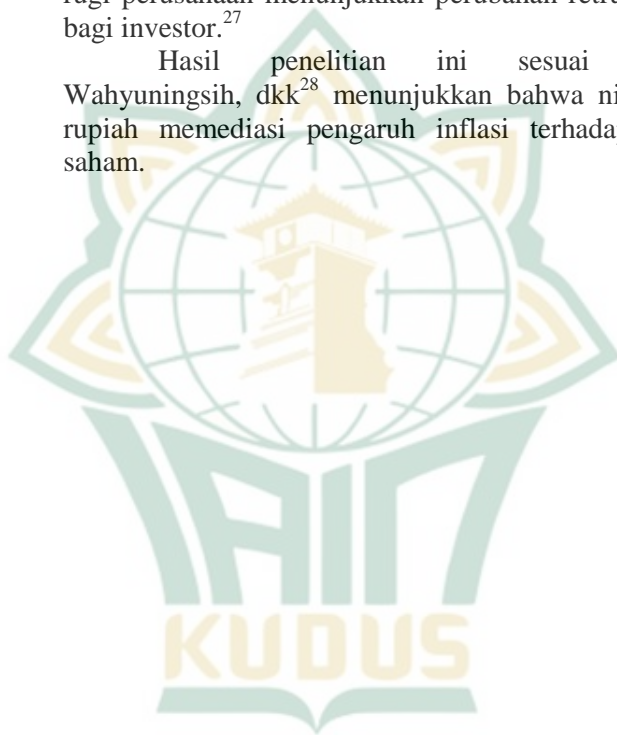
Perubahan pada tingkat inflasi relatif dapat memengaruhi permintaan dan penawaran suatu mata uang dan karenanya akan memengaruhi kurs nilai tukar. Jika inflasi suatu negara meningkat, permintaan atas mata uang negara turun karena ekspornya turun (disebabkan harga yang lebih tinggi). Kenaikkan tingkat inflasi yang mendadak dan tinggi di suatu negara akan menyebabkan meningkatnya impor oleh negara tersebut terhadap berbagai barang dan jasa dari luar negeri, sehingga semakin diperlukan banyak valuta asing untuk membayar transaksi impor tersebut. Sehingga dapat diartikan bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah.²⁶

Perubahan nilai tukar akan mengakibatkan perubahan penerimaan dan pengeluaran perusahaan sehingga akan mempengaruhi besarnya laba rugi perusahaan. Penyebab dampak ini begitu terasa karena perubahan nilai tukar akan mempengaruhi perubahan

²⁶ Henny Amalia Septiana Istiqamah, "Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada Dollar Amerika," *Jurnal Spread* 8, no. 1 (2018): 20.

arus kas masuk dan arus kas keluar terutama bagi perusahaan yang operasionalnya di dominasi dalam mata uang *domestic*. Selain penerimaan, perubahan nilai tukar juga akan merubah besarnya hutang luar negeri yang nantinya besar kecilnya hutang akan mempengaruhi laba rugi perusahaan. Perubahan laba rugi perusahaan menunjukkan perubahan retron saham bagi investor.²⁷

Hasil penelitian ini sesuai dengan Wahyuningsih, dkk²⁸ menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah memediasi pengaruh inflasi terhadap *return* saham.



²⁷ Luh Gede Sri Artini Putu Eka Pujawati, I Gusti Bagus Wiksuana, “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening,” *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 4, no. 04 (2015): 222.

²⁸ Elvinia Wahyuningsih, Rita Andini, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada PT. Astra International Tbk Periode 2011-2015),” 1.