Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Tercatat Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2011 - 2015

Alfin Yudha Aditya
Praktisi Ekonomi Jatim | alfin@gmail.com

Abstrak: Penilitian ini ini merupakan hasil penelitian empiris yang bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah variabel makro ekonomi (PDB, inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, tingkat suku bunga (SBI), harga minyak, dan Indeks Dow Jones) secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap return saham perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2011 hingga tahun 2015. Metode yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dengan SPSS 20. hasil pengujian instumen penelitian ini menunjukan, bahwa dapat disimpulkan melalui hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa PDB, Inflasi, JUB, suku bunga, nilai tukar, harga minyak dunia dan DJIA secara bersama sama berpengaruh terhadap perubahan tingkat pengembalian return saham JII. Secara parsial Inflasi berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat pengembalian saham, sedangkan PDB, JUB, suku Bunga, nilai tukar, harga minyak dan DJIA tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat pengembalian return saham JII. Oleh sebab itu, hendaknya investor yang berinvestasi di JII dapat mengambil keputusan yang tepat ketika terjadi perubahan inflasi. Sebab variabel makroekonomi tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap JII.
Keyword : *Variabel makro ekonomi, return saham, tingkat pengembalian.*

Pendahuluan

Pasar modal saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat dan memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi di pasar modal. Dalam artian luas, investasi adalah pengorbanan yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh suatu nilai lebih tinggi di masa yang akan datang atau yang biasa disebut *return*.

Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan Indonesia memiliki potensi besar untuk dapat menjadi pusat bagi perkembangan produk investasi berbasis syariah, baik di tingkat global maupun regional. Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan produk investasi syariah, khususnya produk pasar modal menunjukkan pertumbuhan cukup signifikan.

Bahkan, hingga akhir 2015 lalu, pertumbuhan pangsa pasar saham syariah lebih dominan dibandingkan dengan non-syariah. Dilihat dari sisi produk, jumlah saham syariah tercatat 318 saham atau 61 persen dari total kapitalisasi pasar saham Indonesia. Selain itu, jumlah saham syariah pada sepanjang 2015 meningkat 34 persen menjadi 318 saham sejak Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada 2011. Kala itu, saham syariah berisi 237 saham.[1]

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham dan *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden per

[1]http://ekonomi.kompas.com/read/2016/03/28/160343826/Kini.Pertumbuhan.Pangsa.Pasar.Investasi.Syariah.Lebih.Dominan diakses pada tanggal 29 Juli 2017 Pukul 08.00.

saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.[2]

Namun dalam penelitian ini yang digunakan hanya tujuh faktor lingkungan ekonomi makro, baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri seperti PDB, inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah terhadap dollar, tingkat suku bunga (SBI), harga minyak dunia, dan indeks dow jones yang akan mempengaruhi gejolak di Pasar Modal. Peneliti juga menggunakan dua faktor lain seperti jumlah uang beredar dan indeks dow jones, dikarenakan kedua faktor ini juga dimungkinkan mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian untuk mengetahui apakah ada pengaruh variabel makro ekonomi internal dan eksternal terhadap *return* perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Index pada periode 2011 -2015 untuk melihat pengaruh yang timbul selama terjadi kondisi tersebut.

Kajian Pustaka

1. Pasar Modal

Harta merupakan amanah dari Allah. Konsekuensinya, ia memiliki hak untuk mengelola dan mengembangkannya sesuai dengan ajaran syariah. Namun, untuk mengelola hartanya tersebut ia harus memilikiilmu sehingga harta itu bermanfaat bagi dirinya sendiri, orang lain dan masyarakat luas.[3]

Banyak cara untuk mengelola harta yang miliki contohnya dengan jalur perdagangan. Di era modern sekarang ini, perdagangan yang dilakukan tidak hanya memperjualbelikan barang *real* namun juga dapat dilakukan dengan *financial asset* seperti saham, obligasi,

---

[2] Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (Surabaya: Erlangga, 2006), 335

[3] Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah,* (Jakarta : Serambi Ilmu Semesta, 2009), 176.

sukuk dan lain sebagainya. Tempat berkumpulnya semua *financial asset* / surat-suratberharga tersebut dinamakan pasar modal (bursa efek).

a. Secara umum pengertian pasar modal adalah suatu wadah/sarana yang bertujuan memudahkan para pemilik modal atau pihak yang kelebihan dana yang menginginkan untuk dananya tersebut lebih bermanfaat daripada harus didiamkan saja, dengan para pihak yang membutuhkan dana bagi bisnis yang sedang ia jalani. Maka dari itulah disebut dengan pasar, bertemunya permintaan dan penawaran

Agar dapat lebih efektif, maka didirikanlah sebuah sistem yang bernamakan Bursa Efek. Bursa Efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakilnya. Transaksi perdagangan yang dilakukan oleh wakil-wakilnya atau yang sering disebut dengan pialang sekuritas pun tidak dianggap sesuatu yang melanggar kaidah fikih.[4]

2. Jakarta Islamic Index

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya PT BEJ (Bursa Efek Jakarta) bersama dengan PT Danareksa *Invesment Management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan hukum syariah.[5]

JII merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham yang sesuai dengan syariah Islam.

---

[4] Ibid., 178.

[5] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nation. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah.* (Jakarta : Kencana, 2008), 55.

Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK yang saat ini sudah dilebur di OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dengan bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. JII dimaksudkan untuk menjadi *benchmark* untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan berbass syariah. Melalui indeks ini diharapkan depat meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham yang berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariat Islam untuk melakukan investasi di Bursa Efek. Berdasarkan peraturan yang sudah ditentukan oleh DPS PT. DIM, terdapat empat ketentuan yang harus dipenuhi agar bisa terdaftar dalam indeks ini, antara lain:

1) Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yag dilarang.
2) Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3) Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan dan memperdagangkan makanan atau minuman yang haram.
4) Tidak menjalankan usaha memproduksi, memdistribusikan dan menyediakan barang dan jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selain itu ada beberapa ketentuan tambahan yakni

1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki

rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.

3) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal Juli tiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan di*monitoring* secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia.[6]

3. *Return* saham

a. Pengertian *Return* Saham

Menurut Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Return* Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1.Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. Sedangkan Menurut Abdul Halim "*Return* adala imbalan yang diperoleh dari investasi.[7]

4. Faktor Makro ekonomi

Dalam analisis ekonomi makro tidak semua variabel diperhitungkan. Biasanya yang diperhitungkan adalah yang pengaruhnya besar dan langsung seperti munculnya gejala inflasi yang tidak terkendali, perubahan tingkat bunga atau kurs yang merugikan, serta jumlah pengeluaran untuk belanja rutin bukan untuk pembangunan, adalah hal yang konkret.

---

[6] Ibid., 56

[7] Abdul Halim, *Analisis Investasi.* Edisi Dua. (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 300.

Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.[8]

Faktor makroekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain:

1. Tingkat bunga umum domestik
2. Tingkat inflasi
3. Peraturan perpajakan
4. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu.
5. Kurs valuta asing
6. Tingkat bunga pinjaman luar negeri.
7. Kondisi perekonomian internasional.
8. Siklus ekonomi.
9. Faham ekonomi.
10. Peredaran uang.

a. Produk Domestik Bruto

Gross Domestic Products (GDP) dapat diartikan sebagai nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksikan didalam suatu negara atau perekonomian dalam kurun waktu tertentu. Produk Domestik Bruto dinilai sebagai statistika perekonomian yang paling diperhatikan karena dianggap sebagai ukuran tunggal terbaik mengenai kesejahteraan masyarakat. PDB mengukur nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir (final) yang diproduksi dalam sebuah negara.[9]

---

[8] Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (Surabaya: Erlangga, 2006), 200

[9] Gregory Mankiw, *Pengantar Ekonomi Makro Edisi ke 3*, (Jakarta: Salemba, 2006), 6.

Jenis PDB digolongkan menjadi 2, yaitu PDB nominal dan PDB riil. PDB nominal adalah nilai produksi barang dan jasa yang di ukur dengan harga-harga di masa sekarang, sedangkan PDB riil adalah menilai suatu produksi barang dan jasa dengan menggunakan harga-harga tetap/konstan.[10] Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Tandelin menjelaskan bahwa jika pertumbuhan ekonomi membaik maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualan, dan pada akhirnya merupakan kesempatan perusahaan untuk meningkatkan keuntungan. Laba yang tinggi menjadi daya tarik bagi para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga apabila semakin banyak permintaan atas saham perusahaan maka harga saham akan meningkat dan tingkat pengembalian *return* akan meningkat.

b. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau Inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Defenisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk Inflasi. Ukuran Inflasi yang paling banyak adalah digunakan adalah*: Consumer price* atau*"cost indeks" of living* Indek sini *indeks* berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen. Inflasi adalah: kecenderungan dari harga untuk meningkat secara

[10] Gregory Mankiw, *Makroekonomi Edisi ke 6*, (Jakarta; Erlangga, 2006), 23.

umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut Inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya.[11]

Kenaikan harga barang secara umum akibat inflasi akan menurunkan harga saham. Karena hal tersebut berpengaruh terhadap biaya produksi dan harga jual barang yang semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh juga terhadap harga saham yang mengalami penurunan. Selain itu, saat terjadi inflasi yang tinggi, investor akan cenderung melepas sahamnya dan memilih tabungan atau deposito untuk berinvestasi. Hal ini terjadi karena pada saat inflasi tinggi maka investasi dalam bentuk tabungan atau deposito lebih menguntungkan dan dibandingkan investasi pada saham. Kecenderungan investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi turun dan tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan juga akan turun.

c. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar adalah uang yang berada di tangan masyarakat secara keseluruhan.[12] Namun definisi ini terus berkembang, setidak-tidaknya ada dua definisi jumlah uang beredar yang dipakai yaitu Pendekatan transaksional, yang memandang jumlah uang beredar yang dihitung adalah jumlah uang yang dibutuhkan untuk

[11] Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori & Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi*. (Yogyakarta: YKPN, 1998), 46.

[12] Manurung, Mandala & Rahardja, Prathama, *Uang, Perbankan dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*. (Jakarta: Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004), 14

keperluan transaksi. Dan Pendekatan likuiditas, yang mendefinisikan jumlah uang beredar sebagai jumlah uang untuk kebutuhan transaksi ditambah uang kuasi.

Jumlah uang beredar adalah determinasi utama dari terjadinya inflasi. Alasan di balik pendekatan ini adalah bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar meningkatkan permintaan agregat, yang pada gilirannya akan menaikkan tingkat harga. Jika harga naik maka hal ini akan sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran maka permintaan akan barang akan menurun. Penurunan ini akan menyebabkan tingkat penjualan perusahaan juga akan turun pula. Penurunan ini berakibat pada penurunan laba perusahaan. Penurunan laba berakibat pada turunnya nilai perusahaan dalam menghasilkan laba dan hal tersebut tentu akan mempengaruhi *return* saham di bursa saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara teoritis, hubungan antara tingkat inflasi dan *return* saham berbanding terbalik karena setiap terjadi kenaikan tingkat inflasi, hal tersebut memungkinkan untuk terjadinya penurunan harga saham.

4. Suku Bunga

Suku Bunga adalah harga yang harus di bayar apabila terjadi pertukaran antara satu Rupiah sekarang dan satu Rupiah nanti. 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]

[13] Boediono. *Ekonomi Makro.* Seri Sinopsis Pengantar Ilmu. Ekonomi No. 2, Edisi ke-4. (Yogyakarta: BPFE.,1996), 76.

Tingkat suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara yaitu pertama, karena bunga merupakan biaya, maka semakin tinggi tingkat suku bunga maka makin rendah laba perusahaan. Kedua, suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi yang dapat mempengaruhi laba perusahaan. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Hal ini disebabkan karena kenaikan tingkat suku bunga akan menurunkan tingkat pengembalian *return* mereka yang disebabkan oleh menurunnya laba perusahaan. Selain itu, kenaikan tingkat suku bunga yang tinggi juga akan memicu para pemegang saham untuk beralih investasi ke deposito karena dianggap lebih menguntungkan. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kenaikan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

5. **Nilai Tukar Rupiah**

Nilai tukar adalah nilai tukar satuan uang suatu negara terhadap negara lain. Nilai tukar dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti tingkat suku bunga dalam negeri, tingkat inflasi, dan intervensi bank sentral terhadap pasar uang jika diperlukan sehingga senantiasa berubah. [14]

Hubungan secara teoritis antara nilai tukar rupiah dengan harga saham bersifat negatif yaitu apabila terjadi penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar maka akan menurunkan tingkat pengembalian investasi saham. Dengan merosotnya nilai tukar rupiah menunjuk kepada merosotnya kemampuan ekonomi nasional

[14] http://www.bi.go.id diakeses pada tanggal 27 Oktober 2016 Pukul 20.16.

Indonesia, maka kemampuan fundamental perusahaan juga cenderung merosot, sehingga menurunkan tingkat pengembalian saham. Sedangkan nilai tukar rupiah dengan harga saham bersifat positif yaitu apabila terjadi sebaliknya.[15]

6. Harga Minyak Dunia

Harga minyak OPEC merupakan harga minyak campuran dari negara – negara yang tergabung dalam OPEC, seperti Algeria, Indonesia, Nigeria, Saudi Arabia, Dubai, Venezuela, dan Mexico. OPEC menggunakan harga ini untuk mengawasi kondisi pasar minyak dunia. Harga minyak OPEC lebih rendah karena minyak dari beberapa negara anggota OPEC memiliki kadar belerang yang cukup tinggi sehingga lebih susah untuk dijadikan sebagai bahan bakar.[16]

Dengan naik nya harga minyak dunia menyebakan kenaikan harga hampir di semua sektor, namun tidak semua sektor terkena dampak secara signifikan begitu pula dengan sektor manufaktur. Ketika harga barang sudah naik beberapa pekan, kemudian harga minyak sudah kembali menurun, perusahaan tidak serta merta menurunkan harga jual barang mereka jual karena hal tersebuat akan menurunkan laba yang akan mereka peroleh sehingga perusahaan justru mendapatkan laba sehingga menaikan harga saham nya. [17]

---

[15] Fauzan Yasmiandi, "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dan Harga Emas Terhadap Return Saham" (Skripsi - - UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2011), 54.

[16] Fauzan Yasmiandi, "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dan Harga Emas Terhadap Return Saham" (Skripsi - - UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2011), 59.

[17] Agung Dewanto, "Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur Pada

7. Indeks Dow Jones Industrial Average

Indeks *Dow Jones Industrial Average* atau yang biasa disebut indeks Dow Jones adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan pada tahun 1982 oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri Dow Jones & Company, Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Indeks ini dikhususkan untuk mencerminkan kinerja perusahaanperusahaan terbesar di Amerika. Indeks Dow Jones merupakan salah satu dari 3 indeks utama di Amerika Serikat. Indeks yang lain adalah Nasdaq *Composite dan Standard & Poor's 500*. Saat ini *Dow Jones Industrial Average* merupakan indeks pasar AS tertua yang masih berjalan.

Saat ini *Dow Jones Industrial Average* adalah tolok ukur dari saham – saham Amerika yang dianggap sebagai pemimpin dalam ekonomi dan juga ada di Nasdaq dan NYSE. *Dow Jones Industrial Average* masih merupakan merupakan indeks saham yang paling populer dan paling diminati di dunia karena menjadi barometer yang sangat penting untuk mengukur kinerja pasar modal. Seorang investor dapat menggunakan indeks ini untuk mengukur perubahan nilai saham perusahaan anggota indeks dengan cara membandingkan kinerja hari ini dengan kinerja sebelumnya (bisa kemarin, bulan lalu, tahun lalu, dan seterusnya). Untuk mengkompensasi efek pemecahan saham dan penyesuaian lainnya, sekarang ini menggunakan rata-rata tertimbang

---

Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010", (Skripsi -- Universitas Negeri Yogyakarta, 2014), 69.

dan bukan rata – rata actual dari harga saham komponennya. Indeks ini merepresentasikan kegiatan perekonomian di Amerika Serikat. Indeks ini dapat menggambarkan performa perekonomian Amerika. Dengan naiknya Indeks *Dow Jones* ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai negara tujuan ekspor nomor satu Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal. Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan memberikan pengaruh yang positif terhadap perubahan IHSG.

Dow Jones Industrial Average tidak berpengaruh langsung ke indonesia terutama saat subprime mortage yang menggerus harga saham di amerika, yang paling terpengaruh saat suprime mortage adalah saham-saham perbankan di Australia, Singapura, Taiwan, China, atau di India. Di Indonesia yang terpengaruh dari kenaikan *Dow Jones Industrial Average* sa at suprime mortage adalah sektor perbankan.[18]

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik. Berdasarkan hubungan antar variabel, penelitian ini termasuk penelitian kausal. Penelitian kausal adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih yang mempunyai hubungan sebab

[18] Agung Dewanto, "Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010", (Skripsi -- Universitas Negeri Yogyakarta, 2014), 70.

akibat terhadap variabel lainnya. Variabel penelitian ini meliputi variabel dependen dan indepeden.

1. Variabel Dependen (Y) adalah tipe variabel terikat yang dijelaskan atau dipengaruhi variabel independen. Dalam penelitian ini variabel Dependen adalah *Return* Saham pada saat penutupan akhir tahun.
2. Variabel Independen (X) atau variabel bebas merupakan variabel yang tidak dipengaruhi atau tidak tergantung oleh variabel lain.[19] Dalam penelitian ini variabel independen/variabel bebas adalah PDB, Inflasi, JUB, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak dan Indeks Dow Jones

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yang berarti bahwa data yang ada tidak didapatkan dengan melakukan observarsi atau penelitian langsung kepada objek yang menjadi penelitian.

Data yang telah diperoleh kemudian diolah dan disajikan dalam bentuk tabel maupun diagram, kemudian data tersebut dianalisis menggunakan alat analisis yang peneliti gunakan. Analisis kuantitatif yaitu analisis yang menginterepretasikan data dalam bentuk angka-angka. Analisis ini digunakan sebagai alat bantu statistik, sehingga mempermudah penulis menafsirkan data mentah yang diperoleh.

Teknik analisa data yang dilakukan dengan menganalisa langsung dengan memahami data yang ada, analisis juga dilakukan dengan menggunakan program bantuan komputer yaitu *SPSS 20.0.* Hal ini dilakukan dengan pertimbangan kecepatan waktu proses dan ketepatan hasil perhitungan yang diperoleh.

Untuk mengetahui pengaruh perubahan variabel independen terhadap dependen baik secara parsial maupun secara simultan, maka digunakan regresi linear berganda (*Multiple Regression*) dan alpha yang digunakan adalah 5%.

---

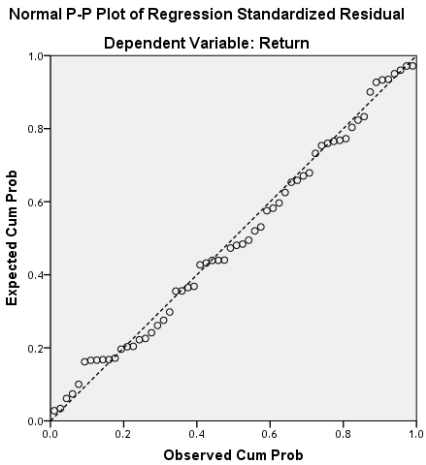
[19] Algifari, *Analisis Regresi, Teori, Kasus & Solusi*. (Yogyakarta: BPFE UGM, 2000), 2.

Sebelum dilakukan pengujian dengan regresi berganda, variabel – variabel penelitian diuji dengan asumsi klasik atau bisa dikenal dengan uji BLUE (*Best Linear Unbiased Estimate*) yaitu data terdistribusi normal (uji normalitas), tidak terjadinya heteroskedastisitas, tidak terjadinya autokorelasi dan tidak terjadinya multikolinearitas.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Hasil dari penelitian dan analisis untuk mendapatkan estimasi yang terbaik terlebih dahulu harus dilakukan pengujian asumsi regresi klasik terhadap data yang ada. Asumsi klasik terdiri dari empat pengujian yaitu uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji normalitas dan uji multikolinearitas.

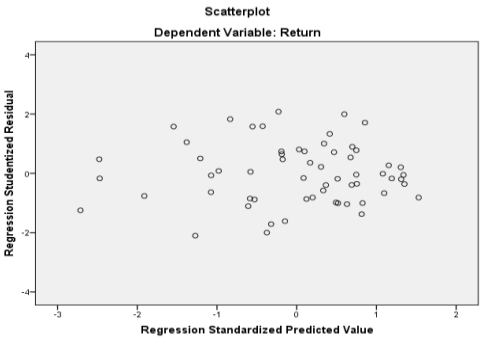
1. Uji Normalitas



Gambar 5.1. Pengujian Normalitas Data

Dari grafik diatas, dapat dilihat bahwa data dalam penelitian ini memiliki penyebaran dan distribusi yang normal karena data memusat pada garis diagonal PP-Plot. Maka dapat dikatakan bahwa distribusi data adalah normal.

2. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 5.0. Pengujian Heteroskedastisitas

Dari tampilan *scatter plot* dapat disimpulkan bahwa data tersebut memiliki kesamaan varians atau bersifat homoskedastisitas karena titik – titiknya menyebar di daerah positif dan negatif serta tidak membentuk pola.

3. Uji Multikolinieritas.

Uji multikolinieritas bahwa di dalam data yang ada beberapa terjadi Multikolinearitas antara variabel independen Karena ada variable bebas yang memiliki nilai Tollerance < 0.1 dan nilai VIF > 10. Maka dapat dikatakan sebagian memenuhi uji multikolinearitas dan sebagian tidak. Beberapa nilai koefisien regresi parsial dikatakan handal dan kebal terhadap perubahan-perubahan yang terjadi pada variabel lainnya di dalam model regresi berganda.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5.0 Pengujian Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.230	2.218	7	52	.047	2.019

a. Predictors: (Constant), DJIA, Inflasi, Minyak, SBI, PDB, USD, JUB
b. Dependent Variable: Return

Pada tabel di atas, diketahui nilai *Durbin Watson* (d) adalah sebesar 2,019. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (t) 14 dan jumlah variabel (k) adalah 8. Pada tabel durbin watson diketahui DL = -2 dan DU 2, Berdasarkan tabel hasil pengujian autokorelasi diatas di dapat nilai *Durbin Watson* adalah -2 < 2,019 > 2, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

A. Uji Hipotesis

11. Uji Parsial (Uji T)

Tabel 5.2 Uji Parsial

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.227	7.845		.284	.778
	PDB	-3.779E-005	.000	-.864	-1.075	.287
	Inflasi	-2.878	1.041	-.356	-2.763	.008
	JUB	1.197E-005	.000	1.526	1.197	.237
	SBI	2.143	2.140	.319	1.001	.321
	USD	-.004	.002	-1.350	-1.763	.084
	Minyak	2.123E-006	.000	.080	.562	.577
	DJIA	.001	.001	.369	.669	.506

a. Dependent Variable: Return

Uji t bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh variable independen (PDB, Inflasi, JUB, Suku Bunga BI, Nilai Tukar Rupiah, Harga Minyak, dan DJIA) secara parsial terhadap variabel dependen (*return* saham) dengan angka signifikansi (α) sebesar 0.05. Hasil dari penelitian ini dapat dilihat pada tabel Coefficients di atas. Adapun hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

a) Kemampuan PDB mempengaruhi *return* saham

PDB memiliki angka signifikansi sebesar 0,287 dimana 0,287 > 0,05 serta angka t hitung sebesar -1,075 < 2, maka H0 diterima yang berarti bahwa PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap return saham secara parsial dalam penelitian ini.

Peningkatan PDB pada suatu negara menandakan meningkatnya kesejahteraan masyarakat suatu negara. Peningkatan kesejahteraan akan mempengaruhi pola konsumsi masyarakat. Semakin tinggi kesejahteraan akan

meningkatkan konsumsi masyarakat terhadap barang dan jasa sehingga meningkatkan perkembangan investasi di bidang riil. dengan memperhatikan faktor pemerataan kesejahteraan masyarakat. Peningkatan PDB belum tentu meningkatkan pendapatan perkapita karena perkembangan investasi di bidang riil tidak diikuti oleh perkembangan investasi di pasar modal.

b) Kemampuan Inflasi mempengaruhi *Return* Saham

Inflasi memiliki angka signifikansi sebesar 0,008 dimana 0,008 < 0,05 serta angka t hitung sebesar -2,763 < 2, maka H0 ditolak dan Ha diterima yang berarti bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap return saham secara parsial dalam penelitian ini.

Inflasi akan berpengaruh dan berdampak pada pihak perusahaan. Dengan kenaikan inflasi yang tinggi akan memberikan tambahan kenaikan beban yang harus ditanggung perusahaan. Sehingga sangat perlu untuk menjadi pertimbangan bagi investor untuk investai dalam hal ini turut juga mempengaruhi return saham beberapa perusahaan yang ada dalam Jakarta Islamic Index.

c) Kemampuan JUB mempengaruhi *Return* Saham

JUB memiliki angka signifikansi sebesar 0,237 dimana 0,237 > 0,05 serta angka t hitung sebesar 1,197 < 2, maka H0 diterima yang berarti bahwa JUB tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dalam penelitian ini.

Tidak adanya pengaruh dari JUB terhadap *return* saham. Menandakan bahwa kenaikan JUB kurang berpengaruh terhadap tinggi rendahnya minat investor untuk menanamkan saham.

d) Kemampuan Suku Bunga mempengaruhi *Return* Saham

Suku bunga memiliki angka signifikansi sebesar 0,321 dimana 0,321 > 0,05 serta angka t hitung sebesar 1,001 < 2, maka H0 diterima yang berarti bahwa SBI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dalam penelitian ini.

Koefisien parameter Suku Bunga yang positif mungkin dapat dijelaskan sebagai berikut, ketika BI *rate* naik sebagian investor akan menjual sahamnya dan mengalihkan uangnya pada pasar uang, sementara investor lain menunggu sampai saham-saham tersebut *oversold* dan membeli saham tersebut ketika harga sudah sangat murah, ketika suku bunga perlahan turun karena bank – bank kelebihan likuiditas maka saham-saham tersebut kembali menjadi rebutan dan harganya melonjak naik. Penjelasan lain mungkin dapat diterangkan dengan kenyataan bahwa pada waktu itu sektor ril macet Karena tiadanya kucuran kredit dari perbankan. Perbankan pada waktu itu merasa pengucuran kredit pada sektor ril mengandung resiko yang besar dikarenakan adanya pengaruh yang sangat besar dari perdagangan bebas. Oleh karena itu pihak perbankan menanamkan uangnya pada investasi yang bebas dari resiko dalam hal ini bank-bank menanamkan uangnya pada Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sehingga akibatnya pengusahan sector riil mengharapkan suntikan dana dari pasar modal dan mereka menerbitkan saham-saham baru pada saat permintaan menurun akibatnya saham-saham tersebut berharga murah, namun sebagian investor berani membeli saham-saham tersebut dan berharap harganya segera akan naik, dan kenyataannya memang harga saham-

saham tersebut berangsur-angsur naik dan menghasilkan *capital gain*.

e) **Kemampuan nilai tukar mempengaruhi *return* saham**

Nilai tukar memiliki angka signifikansi sebesar 0,084 dimana 0,084 > 0,05 serta angka t hitung sebesar -1.763 < 2, maka H0 diterima yang berarti bahwa nilai tukar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dalam penelitian ini.

Hubungan secara teoritis antara nilai tukar rupiah dengan harga saham bersifat negatif yaitu apabila terjadi penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar maka akan menurunkan tingkat pengembalian investasi saham. Dengan merosotnya nilai tukar rupiah menunjuk kepada merosotnya kemampuan ekonomi nasional Indonesia, maka kemampuan fundamental perusahaan juga cenderung merosot, sehingga menurunkan tingkat pengembalian saham. Sedangkan nilai tukar rupiah dengan harga saham bersifat positif yaitu apabila terjadi sebaliknya. (Ruhendi dan Johan A, 2003).

f) **Kemampuan harga minyak dunia mempengaruhi *return* saham**

Harga minyak dunia memiliki angka signifikansi sebesar 0,577 dimana 0,577 > 0,05 serta angka t hitung sebesar 0,562 < 2, maka H0 diterima yang berarti bahwa harga minyak dunia tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dalam penelitian ini.

Hasil ini mengindikasikan bahwa pada periode penelitian dari Januari 2011 hingga Desember 2015 pasar modal di Indonesia kurang bereaksi terhadap perubahan harga minyak. Serta mengindikasi bahwa dalam memperoleh *return*,

investor kurang mempertimbangkan harga minyak walaupun harga minyak mempengaruhi PDB dan Inflasi tetapi tidak signifikan berpengaruh pada *return.*

g) Kemampuan DJIA mempengaruhi *return* saham

Indeks Dow Jones memiliki angka signifikansi sebesar 0,506 dimana 0,506 > 0,05 serta angka t hitung sebesar 0,669 < 2, maka H0 diterima yang berarti bahwa DJIA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham secara parsial dalam penelitian ini.

Hal tersebut dikarenakan *Dow Jones Industrial Average* tidak berpengaruh langsung ke indonesia terutama saat subprime mortage yang menggerus harga saham di amerika, yang paling terpengaruh saat suprime mortage adalah saham-saham perbankan di Australia, Singapura, Taiwan, China, atau di India. Di Indonesia yang terpengaruh dari kenaikan *Dow Jones Industrial Average* saat suprime mortage adalah sektor perbankan.

12. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5.3 Uji Simultan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	344.884	7	49.269	2.218	.047[b]
	Residual	1155.201	52	22.215		
	Total	1500.084	59			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), DJIA, Inflasi, Minyak, SBI, PDB, USD, JUB

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh ke tujuh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Dari hasil diatas dapat diketahui bahwa signifikansi model sebesar 0,047 yang berarti lebih kecil dari derajat kesalahan 5 persen, serta angka F hitung sebesar 2,218 > 2 Dengan demikian dapat dinyatakan PDB, inflasi, JUB, suku bunga, nilai tukar, harga minyak dan DJIA berpengaruh signifikan dalam memprediksi *Return* saham.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat diambil kesimpulan untuk menjawab tujuan penelitian sebagai berikut.

1. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa PDB, Inflasi, JUB, suku bunga, nilai tukar, harga minyak dunia dan DJIA secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat pengembalian *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2011 - 2015
2. Secara parsial Inflasi PDB, JUB, suku Bunga, nilai tukar, harga minyak dan DJIA masing – masing tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat pengembalian *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam JII periode 2011 - 2015, sedangkan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat pengembalian saham perusahaan yang terdaftar dalam JII

Daftar Pustaka

Abdul Halim, *Analisis Investasi.* Edisi Dua. Jakarta: Salemba Empat, 2005.

Agung Dewanto, "Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur Pada Perusahaan Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010", (Skripsi - - Universitas Negeri Yogyakarta, 2014).

Algifari, *Analisis Regresi, Teori, Kasus & Solusi*. Yogyakarta: BPFE UGM, 2000

Boediono. *Ekonomi Makro***.** Seri Sinopsis Pengantar Ilmu. Ekonomi No. 2, Edisi ke-4. Yogyakarta: BPFE.,1996.

Fauzan Yasmiandi, "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dan Harga Emas Terhadap Return Saham" (Skripsi - - UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2011).

Gregory Mankiw, *Pengantar Ekonomi Makro Edisi ke 3*, Jakarta: Salemba, 2006.

_____, *Makroekonomi Edisi ke 6*, Jakarta; Erlangga, 2006.

Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori & Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: YKPN, 1998.

Manurung, Mandala & Rahardja, Prathama, *Uang, Perbankan dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*. Jakarta: Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004.

Mohamad Samsul, Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Surabaya: Erlangga, 2006.

Muhammad Nafik HR, Bursa Efek dan Investasi Syariah, Jakarta : Serambi Ilmu Semesta, 2009.

Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nation. Investasi Pada Pasar Modal Syariah. (Jakarta : Kencana, 2008.

http://ekonomi.kompas.com/read/2016/03/28/160343826/Kini.Pertumbuhan.Pangsa.Pasar.Investasi.Syariah.Lebih.Dominan diakses pada tanggal 29 Juli 2017 Pukul 08.00.

http://www.bi.go.id diakeses pada tanggal 27 Oktober 2016 Pukul 20.16.