

**PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, HARGA
MINYAK DUNIA DAN HARGA EMAS DUNIA TERHADAP
RETURN SAHAM SELAMA PANDEMI PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
TAHUN 2020-2021**

SKRIPSI

**Oleh:
Maya Aminatuz Zahroh
NIM: G04218034**



**UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
2022**

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Saya Maya Aminatuz Zahroh (G04218034), menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya adalah asli dan benar-benar hasil karya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta merupakan bukan hasil plagiasi dari karya orang lain. Skripsi ini juga belum pernah diajukan guna untuk mendapatkan gelar akademik.
2. Skripsi saya tidak terdapat karya yang telah ditulis kecuali telah tertulis oleh penulis dan dicantumkan pada daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidaksamaan dengan pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah saya peroleh.

Surabaya, 29 Juli 2022

Saya yang menyatakan



Maya Aminatuz Zahroh

NIM. G04218034

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap *Return* Saham Selama Pandemi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020-2021” yang ditulis oleh Maya Aminatuz Zahroh NIM G04218034 ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqosahkan.

Surabaya, 29 juli 2022

Dosen pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Andriani Samsuri', with a stylized flourish at the end.

Dr. Andriani Samsuri, S.Sos, MM.

NIP: 19608022009122002

PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Maya Aminatuz Zahroh NIM G04218034 ini telah dipertahankan di depan sidang Majelis Munaqasah Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Ampel Surabaya pada hari Jumat 5 Agustus 2022 dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Syariah.

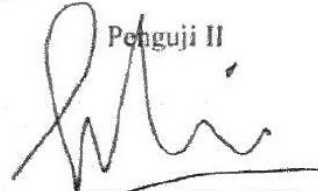
Majelis Munaqasah Skripsi

Penguji I



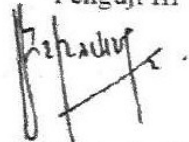
Dr. Andriani Samsuri, S.Sos., MM.
NIP: 19608022009122002

Penguji II



Achmad Room Fitrianto, SE., MEI, MA, Ph.D
NIP: 197706272003121002

Penguji III



Dr. Hj. Fatmah, ST, MM
NIP: 197507032007012020

Penguji IV



Muhammad Iqbal Surya Pratikto, S.Pd., M.SEI.
NIP: 199103162019031013

Surabaya, 5 Agustus 2022

Mengesahkan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya



Dr. H. Anwarudin, S.Ag., S.S., MEI.
NIP: 197005142000031001



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN**

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Maya Amiinatz Zahroh
NIM : G04218034
Fakultas/Jurusan : FEBI/Ekonomi Syari'ah
E-mail address : Mayaaminatuzzahroh0302@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Sekripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)
yang berjudul :

.....
.....
.....

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 12 Januari 2023

Penulis

(Maya Aminatz Zahroh)

ABSTRAK

Skripsi yang berjudul “pengaruh inflasi, nilai tukar suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia selama pandemi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2020-2021” berusaha menjawab permasalahan mengenai bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap *return* saham selama pandemi pada perusahaan yang terdaftar di JII. Return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital again*.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Sedangkan teknik analisis yang digunakan yaitu SEM (*Structural Equation Model*). Data dalam penelitian ini diperoleh dari sumber sekunder berupa website resmi seperti bursa efek indonesia, bank indonesia, yahoo finance dan data lain yang memiliki korelasi dengan penelitian ini. Data yang diperoleh selanjutnya diolah dengan bantuan *software SmartPLS 3* dan uji yang digunakan untuk menjawab permasalahan dalam penelitian yaitu *R-square* dan *path coefficients*.

Periode penelitian dilakukan selama 24 bulan atau 2 tahun yakni mulai bulan Januari 2020 sampai dengan dengan Desember 2021. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode Agustus 2021- November 2021. Dengan menggunakan metode sampling jenuh diperoleh sample sebanyak 30 perusahaan. Sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 720.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan harga emas berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Sedangkan variabel nilai tukar rupiah, suku bunga dan harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap *Return* saham. Hasil *R-square* menunjukkan bahwa variabel *Return* saham dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia sebesar 9,9% sedangkan sisanya yaitu 90,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

Kata kunci: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Return Saham

DAFTAR ISI

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAK.....	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	3
1.1 Latar Belakang Masalah.....	3
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.5 Sistematika Pembahasan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	15
2.1 Landasan Teori	15
2.1.1 Investasi syariah	15
2.1.2 <i>Return</i> Saham	17
2.1.3 Inflasi	18
2.1.4 Nilai Tukar.....	21
2.1.6 Harga Minyak Dunia	28
2.1.7 Harga Emas Dunia	30
2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu	31
2.3 Kerangka Konseptual.....	38
2.1 Hipotesis dan Model Analitis	42
BAB III METODE PENELITIAN	54
3.1 Jenis dan Sifat Penelitian.....	54
3.2 Jenis dan Sumber Data	45
3.3 Populasi dan Sampel.....	46

3.4	Teknik Pengumpulan Data	48
3.5	Variabel dan Definisi Operasional Variabel.....	49
3.6	Teknik Analisis Data	52
BAB IV HASIL PENELITIAN.....		46
4.1	Deskripsi Umum Objek Penelitian.....	46
4.2	Deskriptif Data Penelitian.....	76
4.3	Hasil Analisis Model PLS.....	78
4.3.1	Model Pengukuran (Outer Model).....	78
4.3.2	Model Struktural (Inner Model)	81
BAB V PEMBAHASAN.....		89
5.1	Pengaruh inflasi Terhadap <i>Return</i> Saham	89
5.2	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap <i>Return</i> Saham	89
5.3	Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Return</i> Saham	90
5.4	Pengaruh harga minyak dunia terhadap <i>Return</i> saham	93
5.5	Pengaruh Harga Emas Terhadap <i>Return</i> Saham	95
5.6	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap <i>Return</i> Saham	96
BAB VI PENUTUP.....		87
6.1	Kesimpulan	87
6.2	Saran	87
DAFTAR PUSTAKA.....		110

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu.....	31
Tabel 3. 1 Perusahaan Yang Tercatat Di JII periode Agustus 2021- November 2021	47
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	76
Tabel 4.2 Uji validitas konvergen dengan nilai loading.....	79
Tabel 4. 3 Uji validitas Diskriminan dengan AVE	80
Tabel 4. 4Uji Reliabilitas Dengan Composite Reliability Dan Crobach's Alpha.....	81
Tabel 4. 5 Hasil R-Square.....	82
Tabel 4. 6 Hasil Path Coeffisients.....	83



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian	41
Gambar 4. 1 Output PLS Algorithm	79
Gambar 4. 2 Output Bootstrapping	82
Gambar 5. 1 Pergerakan Inflasi Selama Pandemi 2020-2021.....	89
Gambar 5. 2 Pergerakan Nilai Tukar Selama Pandemi 2020-2021	89
Gambar 5. 3 Pergerakan Suku Bunga Selama Pandemi 2020-2021	91
Gambar 5. 4 Pergerakan harga minyak dunia selama pandemi 2020-2021	93
Gambar 5. 5 Pergerakan Harga Emas Dunia Selama Pandemi 2020-2021	95

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kasus covid-19 mulai teridentifikasi pada akhir Desember 2019 di Kota Wuhan, Provinsi Hubei, Cina. Organisasi kesehatan dunia (WHO) menyatakan pandemi Covid-19 sebagai darurat kesehatan masyarakat yang menjadi perhatian internasional pada 30 Januari 2020, kemudian ditetapkan menjadi pandemi global pada 11 Maret 2020 (Panyagometh, 2020). Penyebaran virus Covid-19 tersebut cukup cepat, hanya dengan hitungan bulan virus tersebut menyebar hampir ke seluruh negara di belahan dunia termasuk Indonesia. Virus tersebut mulai masuk dan ditetapkan sebagai pandemi oleh negara Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 (Sebo & Nafi, 2021).

Negara-negara di dunia termasuk Indonesia berupaya untuk menanggapi pandemi covid-19 agar tidak menular ke banyak orang yaitu salah satunya dengan melakukan kebijakan *physical distancing*, dimana pemerintah membatasi kegiatan dan aktivitas masyarakat diluar rumah, bahkan sampai dilakukan *lockdown* untuk mencegah penyebaran virus covid-19. (Hasanudin, 2021). Adanya pandemi tidak hanya berdampak pada kesehatan saja namun juga secara tidak langsung berdampak pada perekonomian. Adanya pembatasan kegiatan diluar rumah berdampak pada menurunnya daya konsumsi masyarakat yang menyebabkan beberapa sektor

ekonomi mengalami kelumpuhan, banyak perusahaan yang melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) karena tidak bisa menanggung biaya operasional perusahaan.

Badan Pusat Statistik (BPS) menyebutkan bahwa pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada tahun 2020 di triwulan pertama berada pada angka 2,97%, di triwulan ke dua menyentuh angka 5,32%, sedangkan di triwulan ke tiga -3,49% dan di triwulan ke empat 2,19%, dari data tersebut menunjukkan penurunan yang cukup signifikan dan menjadikan Indonesia mengalami resesi pada saat kuartal ketiga tahun 2020. Sedangkan pada tahun 2021 mengalami peningkatan meskipun pada triwulan pertama masih minus yaitu di angka -0,74% kemudian di triwulan ke dua mengalami peningkatan cukup signifikan yaitu di angka 7,07%, dan di triwulan ketiga di angka 3,51%. Kondisi ekonomi yang fluktuatif dan dominan melemah menjadikan suasana investasi di pasar modal Indonesia kurang kondusif. Pada saat pandemi hampir seluruh nilai saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami koreksi. Pandemi covid-19 menggoyangkan pasar modal dan pasar uang di Indonesia sampai mencetak rekor baru yang mengakibatkan Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG mengalami koreksi cukup dalam, tercatat IHSG pada saat pandemi koreksi terendah menyentuh poin ke level 3.887 pada 24 Maret 2020.

Pasar modal mempunyai dua fungsi utama yaitu sebagai sarana mendapatkan sumber pendanaan bagi perusahaan dan sarana investasi bagi masyarakat yang memiliki kelebihan uang untuk menginvestasikan dananya di berbagai instrumen investasi seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain lain. Menurut Syahri & Robiyanto (2020) saham merupakan instrumen investasi yang banyak diminati para investor dan sering diperdagangkan karena dianggap sebagai instrumen investasi yang memiliki tingkat *Return* yang tinggi meskipun tingkat resikonya juga tinggi. Pasar saham memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara, pasar saham berfungsi sebagai sumber modal domestik untuk investasi produktif bagi perusahaan.

Seiring berkembangnya waktu dan pengetahuan, perekonomian mengalami perubahan cukup pesat. Salah satu contohnya adalah berkembangnya ekonomi islam di Indonesia, dimana masyarakat indonesia mayoritas beragama islam menjadikan ekonomi islam banyak diminati di indonesia apalagi dalam hal berinvestasi saham. Dikeluarkannya fatwa dewan nasional indonesia No. 40/DSN/MUI/2003 yang memperbolehkan adanya jual beli saham sesuai dengan kriteria syariat islam, seperti terhindar dari unsur usaha yang haram, bebas dari riba, dan terhindar dari *gharar*, menjadikan masyarakat semakin yakin untuk berinvestasi di saham syariah terutama di agama islam dianjurkan berinvestasi untuk mempersiapkan bekal

di masa depan yang belum pasti. Dalam hal ini Allah SWT berfirman dalam QS. Lukman ayat 34 yang berbunyi :

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ
غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

34. Sesungguhnya Allah memiliki pengetahuan tentang hari Kiamat, menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dia kerjakan besok.603) (Begitu pula,) tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Mahateliti. (QS. Lukman:34).

Ayat tersebut memang tidak secara implisit menegaskan anjuran untuk berinvestasi, namun dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa ayat tersebut menjelaskan tidak ada seorangpun di dunia ini yang mengetahui keadaan masa depannya (Sakinah, 2014). karena ketidaktahuan tersebut maka manusia dianjurkan untuk berusaha, yaitu salah satunya dengan cara berinvestasi sebagai persiapan untuk menghadapi masa depan yang belum pasti, untuk urusan hasil merupakan hak prerogatif Allah yang menentukan.

Secara umum saham dibagi menjadi dua jenis yaitu saham konvensional dan saham syariah, saham syariah adalah surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal dengan menggunakan prinsip syariah (Haryani & Priantinah, 2018). Sedangkan saham konvensional kebalikan dari saham syariah dimana orientasi keuntungannya general dan mengandung suku bunga. Salah satu indeks saham syariah adalah Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) diluncurkan pada 3 Juli 2000,

JII adalah indeks saham syariah indonesia yang terdiri dari 30 saham perusahaan yang sesuai dengan kriteria saham syariah dan paling liquid yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dibentuknya JII merupakan bentuk kerja sama antara pasar modal indonesia yang di naungi PT. Bursa Efek Indonesia dengan PT. Danareksa Investment Management (galuh, 2021).

Salah satu tujuan utama berinvestasi adalah memperoleh keuntungan. Jika perusahaan mempunyai laporan kinerja keuangan yang bagus maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut karena berpeluang lebih besar untuk mendapatkan keuntungan atau *Return* dari dana yang di investasikan di perusahaan tersebut. *Return* adalah tingkat kembalian yang diharapkan oleh investor atas modal yang diinvestasikan atau biasa disebut keuntungan, keuntungan tersebut bisa berupa *dividen* atau *capital gain* jika investor menjual sahamnya. *Return* saham dari *capital gain* didapatkan jika harga mengalami kenaikan sehingga harga jual saham lebih besar dibandingkan harga belinya.

Teori investasi mengatakan bahwa semakain tinggi *Return* yang diinginkan maka semakin tinggi juga risiko yang dihadapi. Salah satu cara untuk meminimalisir risiko dalam berinvestasi adalah dengan mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi *Return* saham baik secara internal (dalam perusahaan) maupun eksternal (luar perusahaan). Faktor internal dapat diukur melalui analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan analisis rasio

keuangan. Sedangkan faktor eksternal dapat diukur menggunakan faktor makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia.

Inflasi merupakan salah satu faktor yang cukup berpengaruh pada *Return* saham. Definisi Inflasi sendiri adalah kenaikan tingkat harga barang atau jasa secara umum selama periode tertentu dan terus-menerus. Inflasi yang meningkat menyebabkan proses produksi perusahaan terganggu karena harga bahan produksi mengalami kenaikan yang akhirnya berimbas pada penurunan laba perusahaan (Hermawan & Purwohandoko, 2020). Untuk mengatasi kenaikan bahan baku produksi perusahaan mempunyai dua pilihan yaitu menaikkan harga produk atau mengurangi kuantitas produk, hal tersebut dilakukan agar perusahaan dapat mengimbangi kenaikan harga bahan produksi agar laba perusahaan tetap stabil. Karena jika laba perusahaan menurun akan berdampak pada profitabilitas perusahaan yang berdampak juga pada harga saham perusahaan.

Selain inflasi, faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham adalah naik turunnya nilai tukar suatu mata uang rupiah terhadap dollar AS. Nilai tukar atau *kurs* adalah nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dengan nilai mata uang lain. Nilai tukar rupiah menjadi salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian Indonesia karena berdampak luas terhadap perekonomian nasional (Zhafira et al., 2021). Fluktuasi *kurs* yang tidak stabil

akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia (Manurung & Subekti, 2021). Hal tersebut akan berdampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal. Investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *capital out flow* yang akan berimbas pada menurunnya harga saham.

Suku bunga juga termasuk faktor yang mempengaruhi *Return* saham. Tingkat suku bunga adalah harga yang harus dibayar jika terjadi pertukaran antara uang saat ini dengan uang di masa yang akan datang. Menurut Faoriko (2013) suku bunga adalah biaya yang digunakan untuk meminjam uang yang diukur dalam satuan rupiah atau dollar pertahun untuk setiap rupiah atau dollar yang dipinjam. Sedangkan menurut Kasmir (2008) bunga bank merupakan balas jasa yang diberikan oleh bank konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produk ke bank tersebut. Jogiyanto (2013) berpendapat bahwa meningkatnya tingkat suku bunga berdampak negatif terhadap pasar modal, hal tersebut berdampak pada menurunnya harga-harga saham di pasar modal. Meningkatnya suku bunga berdampak pada meningkatnya biaya produksi sehingga harga produk akan semakin mahal, ketika produk semakin mahal permintaan konsumen cenderung akan menurun dan laba yang diperoleh perusahaan juga akan menurun, laba yang menurun akan menekan *Return* saham.

Selain faktor makro ekonomi dari dalam negeri, makro ekonomi dunia juga menjadi faktor naik turunnya harga saham di bursa efek Indonesia termasuk harga saham di Jakarta Islamic Index. Harga minyak dunia berperan cukup penting dalam perekonomian Indonesia, hal tersebut dikarenakan minyak menjadi salah satu faktor produksi perusahaan di sektor transportasi dan sektor manufaktur (Istamar et al., 2019). Harga minyak pada dasarnya bisa berdampak positif maupun negatif. Bagi negara pengekspor dan perusahaan sektor pertambangan meningkatnya harga minyak dunia menjadi sinyal positif bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara dan dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tambang. Namun bagi negara pengimpor dan perusahaan selain pertambangan meningkatnya harga minyak dunia menjadi sinyal negatif bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara dan akan meningkatkan biaya operasional perusahaan, meningkatnya biaya operasional perusahaan dapat menurunkan laba yang diperoleh yang akhirnya dapat berdampak pada penurunan *Return* saham.

Selain harga minyak dunia, harga emas dunia juga menjadi faktor pergerakan harga saham karena emas merupakan salah satu jenis investasi yang cenderung aman dan bebas risiko (Sunariyah, 2013). Harga emas di pasar spot menguat pada saat terjadi perluasan pandemi COVID-19, kenaikan harga emas dunia tersebut disebabkan meningkatnya kekhawatiran masyarakat terhadap kondisi perekonomian dunia pada saat pandemi yang

dapat berujung resesi. Kondisi tersebut mengakibatkan investor lebih memilih investasi yang cenderung tidak beresiko yaitu emas. Menurut Istamar (2019) Harga emas dunia cenderung berlawanan dengan harga saham di pasar modal. Ketika keadaan pasar modal bertumbuh, harga emas justru mengalami penurunan. Emas memiliki banyak keunggulan diantaranya yaitu bersifat *zero inflation* atau tidak terpengaruh inflasi, harga yang meningkat setiap tahun, tingkat resiko kecil. Karena keunggulan yang dimiliki, investor akan mempertimbangkan untuk mengalihkan investasi ke emas daripada investasi di pasar modal saat kondisi perekonomian tidak menentu. Menurunnya minat masyarakat terhadap pasar modal dan aksi jual yang dilakukan investor akan berdampak pada menurunnya harga saham yang akan diikuti menurunnya *Return* saham.

Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan Andriyani & Budiman (2021) menunjukkan bahwa harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham syariah Indonesia tahun 2015-2020. Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Inas (2016) menunjukkan bahwa harga emas dunia, harga minyak dunia dan kurs rupiah berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Indeks tahun 2011-2015, sementara variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Indeks tahun 2011-2015. Penelitian tersebut juga berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Assagaf (2019) menyatakan

bahwa Dalam jangka pendek dan menengah ternyata inflasi berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan. Hal tersebut terjadi ketika ada dukungan dari pemerintah terhadap perkembangan industri dan dunia usaha. Dari beberapa hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa jika penelitian dilakukan ditahun yang berbeda dengan kondisi dan situasi perekonomian negara yang berbeda akan menghasilkan penelitian yang berbeda pula.

Melihat fenomena pandemi covid-19 yang berdampak pada kondisi perekonomian indonesia yang tidak pasti mengakibatkan pasar modal indonesia terguncang selama tahun 2020 sampai 2021 menjadi dasar bagi peneliti untuk mengkaji lebih mendalam mengenai bagaimana faktor makro ekonomi mempengaruhi *Return* saham selama pandemi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Oleh karena itu peneliti mengangkat judul penelitian “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia Terhadap *Return* Saham Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2020-2021”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang sudah di jelaskan diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1.2.1 Apakah inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh terhadap *Return* saham selama pandemi covid-19 pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2020-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

- 1.3.1 Untuk menganalisis bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap *Return* saham selama pandemi covid-19 pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2020-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat teoritis

- a) Untuk peneliti mendatang, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan rujukan atau refrensi bagi penelitian selanjutnya yang memiliki tema yang sama dan dapat menjadi dasar untuk mengembangkan teori yang sudah ada.

- b) Untuk keilmuan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sedikit tambahan pengetahuan dan wawasan tentang pasar modal Indonesia selama pandemi Covid-19.
- c) Untuk akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan untuk menambah pemahaman tentang dunia pasar modal di Indonesia.

1.4.2 Manfaat praktis

- a) Untuk investor secara umum, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan berinvestasi di pasar modal saat kondisi ekonomi yang fluktuatif.
- b) Untuk emiten, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi untuk mengantisipasi faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi *Return* saham.

1.5 Sistematika Pembahasan

Guna memberi kemudahan dalam memahami uraian laporan penelitian, penyusunan skripsi ini disajikan dalam bentuk sistematika pembahasan yang dibagi menjadi 6 Bab dan setiap bab terdapat subbab dan pembahasan dibawahnya yang saling berhubungan satu sama lain sebagai penjelasan. Adapun uraian sistematika pembahasan penelitian ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

BAB I berisi mengenai penjelasan umum dari latar belakang penelitian dan permasalahan-permasalahan yang diangkat dan ingin diselesaikan dalam penelitian ini. Dalam bab ini terdapat 6 subbab yaitu Latar Belakang, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Dan Sistematika Pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

BAB II berisi mengenai teori-teori yang relevan dengan penelitian yang dilakukan seperti teori inflasi, nilai tukar rupiah, *Return* saham, dan teori-teori lain yang relevan dengan penelitian ini. Dalam bab ini juga membahas hasil penelitian terdahulu yang memiliki judul dan tema sejenis. Bagian ini menjadi landasan dalam melakukan penelitian dan menemukan jawaban dari permasalahan yang terjadi. Dalam bab ini terdapat beberapa subbab diantaranya yaitu Tinjauan Teoritis, Tinjauan Penelitian Terdahulu, Kerangka Konseptual, Hipotesis Dan Model Analisis.

BAB III METODE PENELITIAN

BAB III berisi mengenai alat analisis yang akan digunakan untuk menjawab hipotesis yang sudah disusun, sehingga mendapatkan jawaban dari rumusan masalah yang sudah dibuat. Dalam bab ini terdapat beberapa subbab seperti Jenis Dan Sifat Penelitian, Jenis Dan Sumber Data, Populasi Dan Sampel, Teknik Pengumpulan Data, Variabel Dan Definisi Operasional Variabel, Dan Teknik Analisis Data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

BAB IV berisi mengenai hasil dari pengolahan data menggunakan alat analisis yang sudah dijelaskan pada bagian sebelumnya. Dalam bab ini juga menjelaskan gambaran umum berupa hasil yang selanjutnya dapat dijadikan sebagai dasar dalam memaparkan pembahasan.

BAB V PEMBAHASAN

BAB V membahas mengenai hasil analisis data penelitian, dalam memaparkan pembahasan didasarkan pada teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang dijelaskan dalam landasan pustaka supaya pembahasan yang dilakukan bersifat ilmiah.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

BAB VI memuat kesimpulan dan saran dari peneliti untuk disampaikan kepada pembaca atau pihak yang berkaitan dengan hasil penelitian. Kesimpulan didapatkan dari hasil pembahasan dan pengolahan data pada bagian sebelumnya. Bagian ini menjadi bagian terakhir dari laporan hasil penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi syari'ah

Investasi menurut Muhammad (2004) adalah menanam atau menempatkan aset baik berupa harta benda ataupun dana dan diharapkan akan mendapat hasil keuntungan atau akan nilainya akan meningkat dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Natasa (2021) investasi merupakan suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan umumnya memiliki jangka waktu yang lama dan ada harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Secara sederhana investasi adalah menanamkan modal dalam jangka waktu cukup lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan.

Definisi investasi syariah pada dasarnya sama dengan investasi konvensional, namun yang ada beberapa yang membedakan yaitu salah satunya di objek tempat menanam modal, objek dari investasi syariah adalah pada sektor-sektor syariah dan berdasarkan konsep transaksi syariah. Selain itu tujuan investasi syariah tidak hanya berorientasi pada keuntungan maksimal semata namun juga memperoleh keuntungan yang halal berdasarkan pada ridha Allah SWT dan tolong menolong agar tercipta pendistribusian secara merata. Oleh sebab itu investasi dalam

Islam sangat dianjurkan bagi setiap muslim, hal tersebut secara tidak langsung dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝

18. Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Maha teliti terhadap apa yang kamu kerjakan. (Al-Hasyr:18).

Dalam ayat tersebut di jelaskan bahwa setiap orang hendaknya memperhatikan apa yang telah diperbuatnya di hari esok, salah satu contoh memperhatikan hari esok adalah dengan mempersiapkan bekal dimasa yang akan datang dengan berinvestasi sesuai prinsip syariah. Dalam islam segala jenis kegiatan yang diniati dengan ibadah akan bernilai akhirat juga contohnya dalam kegiatan berinvestasi ini.

Agama islam mengatur semua kegiatan dalam kehidupan, menawarkan berbagai cara dan tips menjalani kehidupan yang sesuai dengan ajaran dan aturan Allah SWT. Dalam berinvestasi agama islam memberikan petunjuk dan aturan-aturan pokok atau biasa disebut dengan prinsip-prinsip syariah yang sebaiknya dilakukan oleh seluruh manusia (Malya, 2017). Sedangkan menurut Mashuri (2018) berpendapat bahwa ada beberapa prinsip syariah yang hendaknya diperhatikan dan menjadi pegangan dalam berinvestasi bagi investor, yaitu sebagai berikut:

- a) Tidak mengandung unsur riba, *maysir* (perjudian), *gharar* (ketidakjelasan) dan *tadlis* (penipuan).
- b) Tidak berinvestasi pada sektor usaha haram.
- c) Keadilan pendistribusian pendapatan.
- d) Transaksi didasarkan atas ridho sama ridho tanpa ada paksaan.

2.1.2 *Return* Saham

Menurut Halim (2015) *Return* dapat diartikan sebagai peningkatan nilai dari aset yang dialokasikan untuk kegiatan investasi pada suatu instrumen selama periode waktu tertentu. *Return* saham merupakan nilai yang diperoleh dari kegiatan investasi antara investor dan emiten dengan melakukan transaksi jual beli saham di pasar modal. Tujuan investor dalam berinvestasi selain mengamankan aset yang dimiliki juga mengharapkan tingkat pengembalian atau *Return* pada saham yang telah dibeli.

Tingkat pengembalian atau *total Return* atas investasi yang didapatkan investor dapat berupa dua bentuk yaitu:

- a) *Deviden*, adalah bagi hasil yang diperoleh dari laba perusahaan yang diberikan berupa pembayaran tunai
- b) *Capital again*, adalah keuntungan dari hasil selisih kenaikan antara harga beli saham dengan harga jual saham.

Menurut Suriyani (2018) terdapat dua faktor yang mempengaruhi tingkat *Return* saham, yaitu:

- a) Faktor mikroekonomi, adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan seperti laporan keuangan, fundamental perusahaan, perubahan struktur perusahaan.
- b) Faktor makroekonomi, adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan seperti inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, tingkat pertumbuhan ekonomi, dari segi non ekonomi seperti politik, keamanan negara, perang dan faktor-faktor lainnya.

Menurut Geriadi (2017) tingkat pengembalian atau *Return* saham menurut waktu terjadinya dibedakan menjadi dua, yaitu:

- a) *Realized Return*, yaitu *Return* yang telah terjadi dan dapat dilihat dari rekam jejak kinerja investasi atau dapat dihitung menggunakan data historis. *actual Return* bertujuan untuk menentukan risiko dimasa yang akan datang.
- b) *Expected Return*, yaitu *Return* yang belum terjadi dan diharapkan di masa yang akan datang, sehingga sifatnya hanya ekspektasi dan belum diterima.

2.1.3 Inflasi

Secara sederhana definisi inflasi adalah kenaikan tingkat harga barang atau jasa secara umum selama periode tertentu dan terus-menerus.

Definisi lain Inflasi adalah suatu keadaan turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang sehingga memicu kenaikan harga barang (Setyaningrum, 2016). Dalam Teori Keynes menyatakan bahwa inflasi merupakan ketidak sanggupan masyarakat dalam memenuhi kebutuhan ekonominya akibat dari kadanya kelompok tertentu yang ingin menguasai barang lebih banyak sehingga permintaan mengalami kenaikan namun penawaran tetap dan akan berakibat pada harga barang naik (Galuh, 2021).

Inflasi tidak bisa diperkirakan kapan terjadinya, inflasi dapat datang kapan saja termasuk pada saat perekonomian suatu negara tidak stabil. Inflasi yang terlalu tinggi berdampak pada perekonomian suatu negara terpuruk dan harga-harga saham akan jatuh, sedangkan inflasi yang rendah berdampak pada perekonomian suatu negara berjalan lambat dan juga harga saham ikut bergerak lambat. Maka diperlukan nilai inflasi yang stabil agar perekonomian suatu negara berjalan dengan baik.

Inflasi merupakan masalah ekonomi yang berdampak sangat besar terhadap ekonomi makro di suatu negara. Dalam dunia perekonomian terdapat beberapa macam inflasi, menurut Ismail Nawawi (2011) inflasi dapat dikelompokkan dalam beberapa golongan. Menurut tingkatan parah atau tidaknya inflasi dibagi menjadi beberapa golongan, yaitu:

a) Inflasi ringan (kurang dari 10% dalam setahun)

- b) Inflasi sedang (antara 10% sampai 30% dalam setahun)
- c) Inflasi berat (antara 30% sampai 100% dalam setahun)
- d) Hiperinflasi (diatas 100% dalam setahun)

Berdasarkan sumber atau sebab terjadinya, inflasi di kelompokkan kedalam dua golongan, yaitu:

- a) *Demand pull inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena permintaan masyarakat terhadap suatu barang meningkat namun tidak diimbangi dengan ketersediaan barang. Sesuai dengan hukum permintaan jika permintaan meningkat dan penawaran tetap, maka harga akan naik.
- b) *Cost push inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan ongkos produksi sehingga produksi menurun. Untuk mengatasi naiknya biaya produksi agar produsen tetap mendapat keuntungan adalah dengan menaikkan harga jual produk.

Berdasarkan asalnya inflasi dibagi menjadi dua, yaitu:

- a) *Domestic inflation*, yaitu inflasi yang berasal dari dalam negeri akibat dari terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang dapat dilihat dari anggaran belanja negara. Selain itu bisa juga terjadinya karena musim paceklik (gagal panen), bencana alam dan sebagainya. cara mengatasi inflasi tersebut salah satunya adalah pemerintah mencetak uang baru.

b) *Inforted inflation*, yaitu inflasi yang berasal dari luar negeri akibat dari negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi sehingga harga barang-barang dan produksi relatif meningkat, jadi jika negara terpaksa harus mengimpor barang tersebut maka harga jual barang tersebut di dalam negeri menjadi lebih mahal.

Tingkat kenaikan inflasi dapat diukur dengan menggunakan indikator Indeks Harga Konsumen (IHK). IHK merupakan hasil gabungan dari teoritis dan statistik selama puluhan tahun yang mengukur biaya dari sekumpulan barang konsumsi dan jasa yang pasarkan. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam IHK dilakukan berdasarkan Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilakukan oleh badan pusat statistik (BPS). Selanjutnya BPS akan memonitor perkembangan harga barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, pasar tradisional dan modern (Amiruddin, 2018).

2.1.4 Nilai Tukar

Menurut kamus besar bahasa indonesia (KBBI), nilai tukar atau kurs adalah nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dengan nilai mata uang lain. Sedangkan Menurut Dharmadiaksa (2016) Nilai tukar rupiah merupakan perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Nilai tukar mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan

ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut. Triyono (2008) juga berpendapat kurs (*exchange rate*) adalah tukar menukar antara dua mata uang dari negara berbeda yang merupakan perbandingan nilai harga antara kedua mata uang tersebut. Secara sederhana nilai tukar adalah mengukur nilai satuan mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.

Perdagangan internasional yang melibatkan berbagai negara dengan jenis alat tukar yang berbeda-beda mengharuskan adanya angka perbandingan antara nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya yang disebut dengan kurs valuta asing (Salvatore, 2008). Fluktuasi nilai mata uang akan membawa dampak pada nilai komoditi dan aset karena kurs dapat berpengaruh terhadap jumlah arus masuk kas yang diterima dari ekspor dan mempengaruhi jumlah arus keluar kas yang digunakan untuk membayar impor. Menurut Mahyus (2015) kondisi ekonomi suatu negara berpengaruh cukup besar terhadap kurs mata uang. Diperlukan nilai tukar yang stabil untuk tercapainya iklim usaha yang kondusif bagi dunia usaha.

Menurut teori trade balance, perhitungan nilai tukar dapat dihitung dari nilai tukar menukar barang dan jasa antar negara. Dapat diartikan bahwa nilai tukar atau kurs antar dua mata uang dari dua negara ditentukan oleh seberapa besar dan kecilnya perdagangan barang dan jasa yang terjadi antara dua negara tersebut (Mahyus, 2015). Berdasarkan

pendekatan ini, ekuilibrium nilai tukar mata uang adalah kurs yang akan menyeimbangkan nilai ekspor dan nilai impor suatu negara. Apabila nilai impor di negara tersebut lebih besar daripada nilai ekspornya atau defisit perdagangan maka kurs mata uang di negara tersebut mengalami depresiasi. Sebaliknya, jika nilai ekspor melebihi nilai impor maka mata uang di negara tersebut akan mengalami apresiasi nilai tukar.

Pada dasarnya nilai tukar bisa berdampak negatif pada suatu saham dan juga bisa berdampak positif pada saham lain (Akbar, 2018). Meningkatnya kurs dollar US terhadap nilai rupiah memiliki dampak negatif terhadap perusahaan yang berhutang dalam bentuk dollar US sedangkan produk dari perusahaan tersebut dipasarkan secara lokal. Disamping itu, perusahaan yang berorientasi di pasar ekspor akan berdampak positif dari kenaikan kurs dollar US tersebut karena harga produk menjadi lebih mahal sehingga keuntungan yang didapatkan lebih besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerima dampak negatif sahamnya akan mengalami penurunan dan perusahaan yang berdampak positif sahamnya akan mengalami kenaikan.

Pendapat lain disampaikan oleh Septariani (2020) menyatakan meningkatnya nilai tukar rupiah menyebabkan *Return* saham menurun. Meningkatnya nilai tukar rupiah menyebabkan investor asing kurang percaya terhadap kondisi perekonomian Indonesia sehingga mereka akan

menarik modalnya dari pasar modal Indonesia, meningkatnya nilai tukar juga menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk berinvestasi di aset yang lebih aman seperti emas, properti dan pasar uang. Menurunnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia menyebabkan menurunnya *Return* saham.

Menurut Sukirno (2012) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kurs yaitu:

a) Perubahan harga barang ekspor dan impor

Harga suatu barang menjadi faktor yang penting untuk menentukan barang tersebut akan di ekspor atau barang tersebut di impor. Produk-produk dalam negeri yang dijual dengan harga relatif miring akan meningkatkan ekspor, begitu juga sebaliknya jika harga produk dalam negeri naik maka akan menurunkan ekspor. Sedangkan dalam impor, menurunnya harga produk impor akan meningkatkan jumlah impor dan meningkatnya harga produk impor akan mengurangi jumlah impor. Jadi dapat disimpulkan perubahan harga ekspor dan impor akan berdampak pada perubahan permintaan dan penawaran valuta asing.

b) Kenaikan harga umum (inflasi)

Inflasi berpengaruh cukup besar terhadap nilai tukar rupiah terhadap valuta asing. Inflasi yang terjadi di suatu negara umumnya menurunkan nilai valuta asing

c) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah akan berdampak pada modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan berdampak pada modal luar negeri akan masuk ke dalam negeri.

d) Pertumbuhan ekonomi

Kemajuan ekonomi yang disebabkan oleh perkembangan ekspor akan berdampak pada permintaan mata uang akan lebih cepat meningkat dibanding penawarannya sehingga nilai mata uang tersebut akan naik. Namun jika kemajuan ekonomi di sebabkan oleh meningkatnya nilai impor maka penawaran atas mata uang lebih tinggi dibandingkan permintaannya menjadikan nilai mata uang tersebut mengalami penurunan. Nilai mata uang akan mengalami penurunan jika lebih banyak modal dalam negara yang dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi di luar negeri.

2.1.5 Suku Bunga atau *BI rate*

Suku bunga merupakan harga yang harus dibayar jika terjadi pertukaran antara satu rupiah saat ini dengan satu rupiah saat nanti (Faoriko, 2013). Sedangkan menurut Arsita (2019) suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayar perunit waktu. Dengan kata lain suku bunga adalah peluang yang harus dibayarkan karena meminjam uang. Suku bunga atau *BI rate* merupakan cerminan sikap atau pendirian kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank indonesia dan diumumkan ke publik. Suku bunga diumumkan oleh dewan gubernur bank indonesia setiap rapat bulanan dewan gubernur dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan bank indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sedangkan bunga bank menurut Kasmir (2008) adalah balas jasa yang diberikan oleh bank konvensional kepada nasabah yang menggunakan produknya. Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga dibagi menjadi dua macam, yaitu:

- a) Bunga simpanan, yaitu bunga sebagai balas jasa kepada nasabah karena menyimpan uangnya di bank.
- b) Bunga pinjaman, yaitu bunga yang diberikan kepada para peminjam karena meminjam dana ke bank.

Faktor faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga cukup banyak. Penentuan tingkat suku bunga tergantung pada seberapa besar

pasar uang domestik terjadi keterbukaan sistem dana pada sebuah negara. faktor yang mempengaruhi suku bunga secara global suatu negara adalah tingkat suku bunga di luar negeri dan deperisasi nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Dalam sebuah bank untuk menentukan tingkat bunga tergantung dari hasil interaksi antara bunga simpanan bunga pinjaman.

Menurut Tandelilin (2010) secara teori suku bunga berbanding terbalik dengan harga saham dan fluktuasi suku bunga bisa mempengaruhi *Return* suatu investasi. Jika suku bunga naik maka akan menyebabkan harga saham akan turun dan juga sebaliknya. Dalam teori klasik Nopirin (2016) juga berpendapat sama semakin tinggi tingkat bunga maka semakin tinggi keinginan masyarakat untuk menabung namun semakin rendah keinginan masyarakat untuk berinvestasi di saham. Menurunnya minat masyarakat dan aksi jual masyarakat akan menyebabkan penurunan harga saham. Disisi lain suku bunga yang meningkat mengakibatkan penurunan kegiatan produksi dalam negeri dan juga menurunkan kebutuhan dana oleh dunia usaha, sehingga permintaan terhadap kredit perbankan menurun, dalam kondisi tersebut perbankan mengalami kebingungan dalam menyalurkan dana. Sebaliknya, menurunnya tingkat suku bunga akan meningkatkan ekonomi karena aliran dana cenderung meningkat.

2.1.6 Harga Minyak Dunia

Minyak merupakan komoditi yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia karena merupakan energi utama yang sangat dibutuhkan. Minyak mentah dapat diolah menjadi LPG, bensin solar, minyak pelumas, minyak bakar dan lain-lain yang nantinya menjadi sumber energi produksi suatu perusahaan. Satuan harga minyak dunia adalah 1 barel atau bbl/ 42 US\$ gallon/ 159 liter. Jenis minyak mentah yang diperdagangkan di dunia seperti *West Texas Intermediate* (WTI), *Brent Blend*, OPEC basket price dan *Russian Export Blend*.

Harga minyak mentah dunia (*Crude Oil Price*) diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah *West Texas Intermediate* (WTI) dan *brent*. WTI merupakan minyak mentah yang memiliki kualitas tinggi yang berjenis light-sweet dan memiliki kadar belerang yang rendah, Minyak jenis ini sangat cocok dijadikan sebagai bahan bakar energi. karena kualitasnya yang tinggi minyak mentah WTI dijadikan standard harga minyak dunia. Harga minyak WTI umumnya lebih tinggi satu hingga dua dollar per barel dibanding harga minyak *brent blend*.

Menurut Boston Simanulang (2017) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga minyak dunia yaitu sebagai berikut:

- a) Kekhawatiran akan berkurangnya suply di pasar akibat turunnya produksi, mengingat minyak merupakan sumber energi yang tidak dapat diperbarui karena jumlah cadangan minyak semakin berkurang seiring dengan bertambahnya penggunaan minyak tersebut.
- b) Penutupan atau perbaikan kilang minyak (*refineries*).
- c) Faktor cuaca (badai).bencana yang dialami negara produsen minyak sangat mempengaruhi stok di pasar dan bencana alam dapat menyebabkan kerusakan pada instalasi produksi minyak.
- d) Faktor geopolitik terutama yang terjadi di negara produsen.
- e) Faktor melonjaknya permintaan dari negara emerging market terutama China dan India, serta meningkatnya aksi spekulatif di pasar komoditi.

Minyak mentah menjadi bahan pokok bagi berbagai kegiatan ekonomi di suatu negara. Semakin tinggi permintaan kebutuhan minyak mentah dunia maka semakin tinggi juga harga minyak dunia. Dampak kenaikan dan penurunan harga minyak sangat dirasakan bagi perusahaan atau negara pengekspor atau pengimpor minyak. Kenaikan harga minyak dunia berdampak positif bagi perusahaan pertambangan dan negara pengekspor minyak, sebaliknya kenaikan harga minyak berdampak negatif bagi perusahaan yang bahan produksinya menggunakan minyak dan bagi negara pengimpor minyak.

2.1.7 Harga Emas Dunia

Emas merupakan logam mulia yang padat, mengkilat dan salah satu logam paling lentur diantara logam lainnya. Diantara logam mulia lainnya emas paling banyak diminati masyarakat, baik digunakan sebagai investasi atau sebagai perhiasan. Emas dipilih sebagai investasi karena harga emas tidak terpengaruh inflasi dan bersifat bebas resiko. Menurut Witjaksono (2010) meningkatnya harga emas dari tahun ke tahun serta sifat emas yang cenderung bebas resiko dapat diperkirakan mempengaruhi pergerakan harga saham di bursa efek Indonesia. Ketika harga emas terus naik, investor akan cenderung memilih emas sebagai instrumen investasi dibandingkan di pasar modal, sehingga menyebabkan investor menjual sahamnya, aksi jual tersebut dapat berdampak pada menurunnya harga saham.

Menurut Dipraja (2011) Ada tiga faktor yang menjadikan emas lebih unggul dibandingkan instrumen investasi yang lain, yaitu:

- a) Jumlah yang terbatas, emas merupakan barang tambang (sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui).
- b) Tidak terikat dengan sistem bunga seperti halnya uang kertas.
- c) Emas mampu beradaptasi dengan inflasi dimana harga barang dan jasa meningkat.

Patokan harga emas dunia adalah harga standard pasar emas London, sistem yang digunakan disebut dengan *london gold fixing*. *london gold fixing* adalah Penentuan harga emas yang dilakukan dilakukan oleh lima anggota pasar *london gold fixing* yaitu bank of nova scottia, barclaya capital, deutsshe bank, HSBC dan societe generale dua kali dalam sehari yaitu dalam pukul 10.30 (harga emas *gold A.M*) dan pukul 15.00 (harga emas *gold P.M*). *Gold P.M* pada umumnya dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan biasanya dijadikan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh belahan dunia. Satuan harga emas dunia adalah 1 troy atau 31,1 gram (satuan metrik amerika serikat).

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Adapun tinjauan penelitian terdahulu dengan tema yang serupa dengan penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.1.

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu

No.	Penulis (tahun)	Judul	Hasil penelitian	Persamaan penelitian	Perbedaan penelitian
1.	Widya Intan Sari (2019)	Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap LQ 45 Dan Dampaknya Terhadap	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dan <i>Return</i> LQ 45 berpengaruh signifikan terhadap IHSG sebesar 0,760.	Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki kesamaan yaitu variabel inflasi dan nilai tukar.	varibel independen yang digunakan tidak hanya inflasi dan nilai tukar, Variabel dependen berupa <i>Return</i> LQ 45 dan dampaknya terhaap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

		Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Nilai koefisien determinasi (R^2) dari inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dan <i>Return</i> LQ 45 dalam menjelaskan pengaruh IHSG adalah sebesar 76% sedangkan 24% lainnya karena faktor lain seperti harga emas dunia harga minyak dunia, pelaku saham dan lain-lain.		Di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2.	La Rahmad Hidayat, Djoko Setyadi, Musdaifah Azis (2017)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Indeks LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap <i>Return</i> saham LQ 45, kemudian suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham indeks LQ 45, sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar amerika dan jumlah uang yang beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham indeks LQ 45.	Metode penelitian yang digunakan sama-sama menggunakan metode kuantitatif. Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki kesamaan yaitu variabel inflasi dan nilai tukar, kemudian variabel dependen yang digunakan juga memiliki persamaan yaitu <i>Return</i> saham.	Studi kasus yang diteliti adalah indeks LQ 45, dan variabel independen yang digunakan tidak hanya inflasi dan nilai tukar. Studi kasus yang digunakan adalah indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.	Umi Dewi Sartika, Sa'adah Siddik, Choiriyah (2019)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi PDB masing-masing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, suku bunga (SBI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan nilai tukar (kurs) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga (SBI), nilai tukar (kurs) dan PDB positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki kesamaan yaitu variabel inflasi dan nilai tukar.	variabel independen yang digunakan tidak hanya inflasi dan nilai tukar, Variabel dependen yang digunakan berupa nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
4.	Aminullah Assagaf, Ety Murwaning sari, Juniati Gunawan Dan Sekar	<i>The Effect Of Macro Economic Variables On Stock Return Of Companies</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat inflasi, jumlah uang beredar masing-masing	Metode analisis yang digunakan memiliki kesamaan yaitu regresi linier berganda, Beberapa variabel yang digunakan	Variabel independen yang digunakan tidak hanya inflasi dan nilai tukar, studi kasus yang digunakan adalah

	Mayangsari (2019)	<i>That Listed In Stock Exchange: Empirical Evidence From Indonesia.</i>	berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham di Bursa Efek Indonesia, sedangkan tingkat suku bunga dan kurs valuta asing masing-masing berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham di Bursa Efek Indonesia.	dalam penelitian memiliki kesamaan yaitu variabel inflasi dan nilai tukar, variabel dependen yang digunakan juga sama yaitu <i>Return</i> saham.	di Bursa Efek Indonesia
5.	Reza Yolanda (2019)	Pengaruh Inflasi, BI <i>Rate</i> Dan <i>Kurs</i> Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2011-2018.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2011-2018, variabel BI rate dan kurs masing-masing berpengaruh terhadap indeks harga saham di JII, sedangkan berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan bahwa inflasi, BI <i>rate</i> dan kurs berpengaruh terhadap indeks	Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki kesamaan yaitu variabel inflasi dan nilai tukar, studi kasus yang digunakan memiliki kesamaan yaitu di Jakarta Islamic Indeks (JII).	Variabel independen yang digunakan tidak hanya inflasi dan nilai tukar, variabel independen yang digunakan adalah indeks harga.

			harga saham di JII tahun 2011-2018.		
6.	Inas (2016)	Analisis Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2015	Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, dan kurs rupiah berpengaruh terhadap jakarta islamic index tahun 2011-2015, sedangkan variabel jumlah uang beredar dan inflasi berpengaruh negatif terhadap jakarta islamic index tahun 2011-2015	Variabel independen yang digunakan memiliki kesamaan yaitu harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah dan inflasi.	Variabel dependen yang digunakan yaitu jakarta islamic indeks, metode yang digunakan yaitu vector error correction model.
7.	Sucia mulya sari (2021)	Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Kurs Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Perioe 2015-2019.	Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel harga emas dunia, harga minyak dunia, kurs dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saam gabungan di bursa efek indonesia. Sedangkan secara parsial variabel harga emas dunia dan harga minyak dunia masing-masing berpengaruh positif dan	Variabel independen yang digunakan memiliki kesamaan yaitu harga emas dunia, harga minyak dunia, kurs dan suku bunga.	Variabel independen yang digunakan adalah indeks harga saham gabungan. Objek yang digunakan adalah bursa efek indonesia.

			signifikan, variabel kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan, dan variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia.		
8.	Pujo kristianto (2021)	Pengaruh tingkat suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dan nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan pada saat pandemi covid-19.	Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel tingkat suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dan nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan pada saat pandemi covid-19. Sedangkan secara parsial harga emas, tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan, dan variabel harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan pada saat pandemi covid-19.	Variabel independen yang digunakan memiliki kesamaan yaitu tingkat suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dan nilai tukar.	Variabel dependen yang digunakan yaitu indeks harga saham gabungan.

9.	A. mahendra, mekar meilisa amalia, hengky leon (2022)	Analisis pengaruh suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia terhadap indeks harga saham gabungan dengan inflasi sebagai variabel moderating di indonesia.	Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia periode 2000 sampai 2019. Sedangkan secara parsial variabel harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh nyata sedangkan variabel suku bunga SBI tidak berpengaruh nyata terhadap variabel indeks harga saham gabungan di indonesia periode 2000 sampai 2019. Kemudian variabel inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia periode 2000 sampai 2019.	Variabel independen yang digunakan memiliki kesamaan yaitu suku bunga, harga minyak dunia, harga emas. Metode analisis yang digunakan memiliki kesamaan yaitu analisis regresi linier berganda.	Variabel dependen yang digunakan yaitu indeks harga saham gabungan di Indonesia.
----	---	--	--	---	--

10.	Istamar, sudati nur sarfiah, rusmijati (2019)	Analisis pengaruh harga minyak dunia, harga emas dan nilai kurs rupiah terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia tahun 1998-2018	Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel harga minyak dunia, harga emas dunia dan nilai kurs rupiah secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia tahun 1998-2018. Sedangkan secara parsial variabel harga minyak dunia tidak berpengaruh secara signifikan, kemudian variabel harga emas dan variabel nilai kurs rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia tahun 1998-2018.	Variabel independen yang digunakan memiliki kesamaan yaitu nilai kurs rupiah, harga minyak dunia, harga emas. Metode analisis yang digunakan memiliki kesamaan yaitu analisis regresi linier berganda.	Variabel dependen yang digunakan yaitu indeks harga saham gabungan di Indonesia.
-----	---	---	---	--	--

2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini berangkat dari pemikiran penulis tentang situasi dan kondisi perekonomian global termasuk kondisi perekonomian indonesia pada saat awal mula terjadinya pandemi Covid-19. Kondisi perekonomian

Indonesia pada saat itu mengalami penurunan cukup drastis dilihat dari pertumbuhan ekonomi di setiap kuartal pada tahun 2020 sampai 2021. Titik terendah penurunan pertumbuhan ekonomi di Indonesia terjadi di kuartal ke tiga tahun 2020, Indonesia secara resmi dinyatakan mengalami resesi.

Atas dasar situasi dan kondisi tersebut peneliti tertarik untuk menghubungkan dengan penelitian terdahulu tentang pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap *Return* saham yang melantai di Jakarta Islamic Index. Variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia dipilih karena variabel tersebut merupakan faktor yang diperhitungkan investor dalam melihat perekonomian Indonesia sebelum memilih investasi. Penelitian ini dilakukan mengingat penelitian terdahulu dengan tema dan judul yang sama dilakukan pada saat kondisi perekonomian Indonesia sedang normal dan baik-baik saja tanpa ada guncangan pandemi dan resesi yang bersifat global, sehingga jika penelitian ini dilakukan pada saat kondisi perekonomian yang berbeda dimungkinkan akan menghasilkan hasil penelitian yang berbeda.

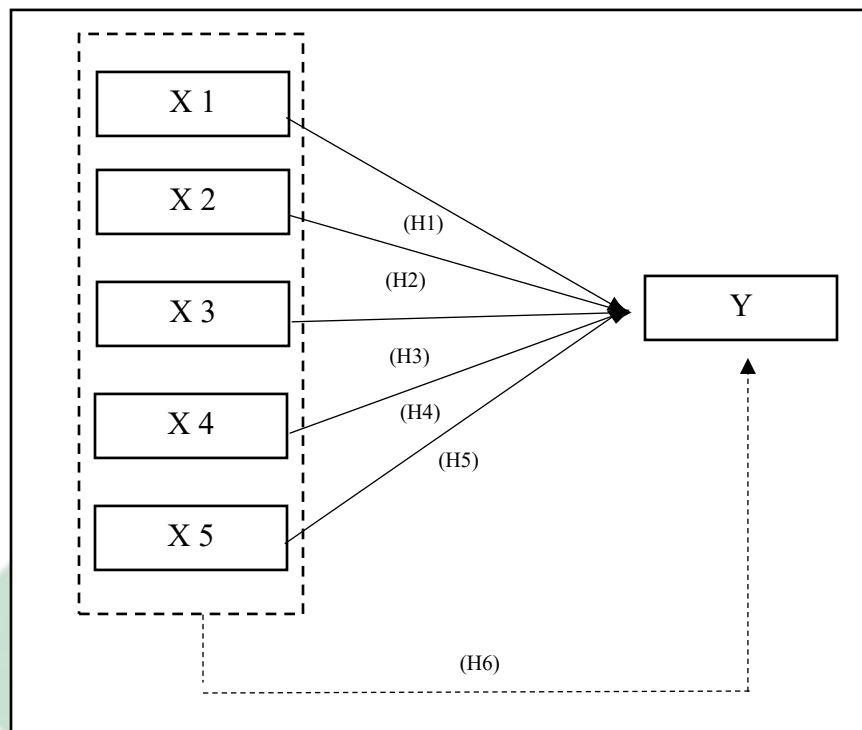
Dalam penelitian ini peneliti hanya mengukur tingkat pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Sampel yang digunakan nantinya adalah hasil teknik sampling jenuh dari perusahaan yang termasuk dalam JII, jadi sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2020 dan 2021.

Pemilihan JII sebagai sample penelitian ini karena JII merupakan indeks 30 saham syariah yang paling likuid di bursa efek indonesia.

Langkah-langkah pemikiran yang digunakan dalam menyusun penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Mengumpulkan data tingkat nilai inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia di indonesia pada periode 2020 dan 2021.
- b) Kemudian mencari data tentang daftar perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks JII dan laporan keuangan perusahaan tersebut pada tahun 2020 dan 2021.
- c) Selanjutnya data-data yang sudah didapatkan akan dilakukan perhitungan untuk memperoleh hasil yang akan diteliti.
- d) Terakhir hasil penelitian akan terlihat bagaimana pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap *Return* saham selama pandemi pada tahun 2020 dan 2021.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia dan harga saham. Berdasarkan pemaparan dari kerangka konseptual penelitian diatas, jika digambarkan maka terlihat seperti dibawah ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian

Keterangan :

X1 : Inflasi

X2 : Nilai Tukar

X3 : Suku Bunga

X4 : Harga Minyak Dunia

X5 : Harga Emas Dunia

Y : *Return* Saham

H1 : Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

H2 : Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

H3 : Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

H4 : Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap *Return* Saham

- H5 : Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap *Return* Saham
- H6 : Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap *Return* Saham.

2.4 Hipotesis dan Model Analitis

Menurut Hidayat (2018) meningkatnya inflasi menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk mengamankan uangnya untuk memenuhi kebutuhan hidup daripada untuk berinvestasi, menurunnya minat masyarakat untuk berinvestasi berdampak pada menurunnya *Return* saham. Pendapat tersebut berbeda dengan hasil penelitian Assagaf (2019) menyatakan bahwa Dalam jangka pendek dan menengah ternyata inflasi berpengaruh positif terhadap *Return* saham perusahaan. Hal tersebut terjadi ketika ada dukungan dari pemerintah terhadap perkembangan industri dan dunia usaha yang akan berdampak pada peningkatan kesempatan kerja dan pengangguran menurun sehingga angka kemiskinan menurun, ketika pengangguran menurun maka terjadi peningkatan pengeluaran konsumsi rumah tangga dan memicu peningkatan inflasi, inflasi yang relatif terkendali mendorong peningkatan *Return* saham. Sehingga perlu adanya kebijakan moneter dari Bank Indonesia dan kebijakan fiskal oleh pemerintah untuk mengendalikan inflasi.

Penelitian yang dilakukan Assagaf (2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan hasil penelitian dari Hidayat (2018) menunjukkan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hal tersebut bertolak belakang dengan

hasil penelitian dari Arista (2019), hasil penelitian tersebut menunjukkan inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₁ : Inflasi Berpengaruh Secara Parsial Terhadap *Return* Saham.

Arifin (2016) mengemukakan bahwa kurs atau nilai tukar rupiah adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yang akan menghasilkan perbandingan nilai atau harga dari kedua mata uang tersebut. Septariani (2020) menyatakan jika nilai tukar rupiah mengalami kenaikan menyebabkan *Return* saham menurun. Meningkatnya nilai tukar rupiah menyebabkan investor asing kurang percaya terhadap kondisi perekonomian indonesia sehingga mereka akan menarik modalnya dari pasar modal indonesia, meningkatnya nilai tukar juga menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk berinvestasi di aset yang lebih aman seperti emas, properti dan pasar uang. Menurunnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal indonesia menyebabkan menurunnya *Return* saham.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan Septariani (2020) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Assagaf (2019) nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Hidayat (2018) menunjukkan bahwa

nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* saham. Atas dasar hasil kajian empiris yang berbeda-beda, maka hipotesis penelitian ini adalah:
Ha₂ : Nilai Tukar Rupiah Berpengaruh Secara Parsial Terhadap *Return* Saham.

Menurut Faoriko (2013) Suku bunga adalah harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah saat ini dengan satu rupiah saat nanti. Arsita (2019) menyatakan meningkatnya suku bunga menyebabkan biaya produksi perusahaan akan meningkat, meningkatnya biaya produksi menjadikan harga produk semakin mahal yang berdampak pada menurunnya minat beli konsumen sehingga penjualan perusahaan menurun, penurunan tersebut akhirnya berdampak pada penurunan laba yang akan menekan *Return* saham.

Hasil penelitian yang dilakukan Achmad (2009) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *Return* saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nazar (2008) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Dari hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda, maka hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₃ : Suku Bunga Berpengaruh Secara Parsial Terhadap *Return* Saham.

Menurut Sari (2021) fluktuasi harga minyak dunia yang cenderung meningkat merupakan sinyal positif bagi perusahaan di sektor pertambangan,

Karena meningkatnya harga minyak dunia meningkatkan laba perusahaan sehingga akan meningkatkan *Return* dan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Sylvia (2014) menunjukkan bahwa harga minyak dunia secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Istamar (2019) menunjukkan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Atas dasar penelitian terdahulu yang berbeda-beda, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

Ha4 : Harga Minyak Dunia Berpengaruh Terhadap *Return* Saham.

Menurut Sunariyah (2006) emas merupakan bentuk investasi yang cenderung bebas resiko. Investor akan lebih memilih instrumen investasi yang tingkat resikonya cenderung rendah. Investasi dalam bentuk emas tentu resikonya cenderung lebih rendah dibandingkan dengan investasi di pasar modal. Meningkatnya permintaan emas akan berdampak pada meningkatnya harga emas. Meningkatnya harga emas dapat meningkatkan laba bagi perusahaan sektor tambang sehingga hal ini dapat memotivasi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor tambang yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan *Return* perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Reshinta (2014) dan Kristianto (2010) menunjukkan hasil bahwa harga emas dunia secara parsial berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan hasil penelitian

yang dilakukan oleh Zeainedini (2022) menunjukkan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Dari hasil kajian empiris yang berbeda-beda, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

Ha5 : Harga Emas Dunia Berpengaruh Terhadap *Return* Saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristianto (2021) menunjukkan harga emas dunia, harga minyak dunia, kurs, dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rozi (2018) yang menunjukkan bahwa harga emas dunia, harga minyak dunia, kurs dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Dari beberapa hasil penelitian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah :

Ha6 : Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Secara Parsial Berpengaruh Terhadap *Return* Saham.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang datanya berupa angka-angka baik diambil secara langsung dari penelitian maupun data yang sudah diolah menggunakan analisis statistik (Sugiyono, 2017). Penulis dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data-data yang digunakan dalam penelitian ini berupa numerik atau angka-angka yang berupa data inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Return* perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, kemudian data yang berupa angka-angka yang sudah diperoleh akan diolah menggunakan alat statistik yang berupa *Smart* PLS untuk memperoleh jawaban atas hipotesis yang diajukan.

Penelitian ini bersifat asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mencari tahu hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya, dan juga untuk menguji kebenaran suatu pengetahuan atau suatu masalah (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap *Return* saham selama pandemi covid-19 pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini Jenis data yang digunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui catatan, buku, dan majalah berupa harga saham dan laporan keuangan publikasi perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku-buku sebagai teori, *website* resmi dan lain sebagainya (Juanda, 2013). Sehingga peneliti tidak perlu terjun ke lapangan dan melakukan penelusuran langsung ke objek penelitian. Data dalam penelitian ini diperoleh dari data historis harga saham saat penutupan dan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2020 sampai 2021. Penelitian ini membutuhkan data sebagai berikut:

a) Angka Inflasi, Nilai tukar rupiah dan suku bunga

Dalam penelitian ini data angka inflasi, Nilai tukar rupiah dan suku bunga diperoleh melalui website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Periode yang digunakan tahun 2020 sampai 2021, untuk inflasi dan suku bunga menggunakan satuan presentase sedangkan nilai tukar menggunakan satuan rupiah.

b) Harga minyak dunia dan harga emas dunia

Dalam penelitian ini data harga minyak dunia dan harga emas dunia di peroleh melalui website www.yahoo.finance. Periode yang digunakan tahun 2020 sampai 2021, harga minyak dunia dinyatakan dalam satuan

barel atau bbl/42 US\$ gallon atau 159 liter. Sedangkan harga emas dinyatakan dalam satuan 1 troy atau 31,1 gram (satuan metrik amerika serikat).

c) *Return* Saham

Data *Return* saham diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital again* yang diambil dari selisih harga saham sekarang dengan harga saham periode sebelumnya pada setiap sampel perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode tahun 2020 sampai 2021 yang dinyatakan dalam satuan persen.

3.3 Populasi dan Sampel

a) Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sampling* jenuh. *Sampling* jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2017). Jadi dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, sedangkan periode pengamatan dilakukan selama 24 bulan atau selama 2 tahun, sehingga data yang diperoleh untuk penelitian ini sebanyak 720 data.

b) Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2017). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode Agustus 2021- November 2021 yang dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3. 1 Perusahaan Yang Tercatat Di JII periode Agustus 2021- November 2021

No.	Nama Perusahaan	Kode saham
1.	Ace Hardware Indonesia Tbk.	ACES
2.	Adaro Energy Tbk.	ADRO
3.	AKR Corporindi Tbk.	AKRA
4.	Aneka Tambang Tbk.	ANTM
5.	Barito Pacific Tbk.	BRPT
6.	Bank Syariah Indonesia Tbk.	BRIS
7.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
8.	XL Axiata Tbk.	EXCL
9.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
10.	Vale Indonesia Tbk.	INCO
11.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
12.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
13.	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	INTP
14.	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
15.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF

16.	Erajaya Swasembada Tbk.	ERAA
No.	Nama Perusahaan	Kode saham
17.	Merdeka Copper Gold Tbk.	MDKA
18.	Mitra Keluarga Karya Sehat Tbk.	MIKA
19.	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN
20.	Perusahaan Gas Negara Tbk.	PGAS
21.	Bukit Asam Tbk.	PTBA
22.	PP (Persero) Tbk.	PTPP
23.	Pakuwon Jati Tbk.	PWON
24.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
25.	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
26.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
27.	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	TPIA
28.	United Tractors Tbk.	UNTR
29.	Unilever Indenosia Tbk.	UNVR
30.	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
No.	Nama Perusahaan	Kode saham
No.	Nama Perusahaan	Kode saham
No.	Nama Perusahaan	Kode saham

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan beberapa data sekunder dari berbagai sumber seperti dari dokumen yang dipublikasikan, jurnal ilmiah, majalah, website, dan lain sebagainya (Sanusi, 2011). Dalam penelitian ini data *Return* saham dilihat dari *capital again* yang diperoleh dari selisih harga saham sekarang dengan harga saham periode

sebelumnya pada setiap sampel perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode tahun 2020 sampai 2021 yang dinyatakan dalam satuan rupiah yang dipublikasikan di *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Sedangkan data inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Dan variabel harga minyak dunia dan harga emas dunia berasal dari *website* www.yahoo.finance.

3.5 Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Suatu penelitian membutuhkan variabel yang akan dijadikan topik dari penelitian. Variabel penelitian yaitu suatu konstruk, atribut, sifat atau nilai seseorang, objek maupun kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan di tarik kesimpulannya. Adapun pengertian variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.5.1 Variabel independen

Variabel independen atau bisa disebut juga dengan variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen baik secara positif maupun negatif. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel independen yaitu sebagai berikut:

- a) Inflasi (X1)

Inflasi adalah meningkatnya harga barang-barang secara terus menerus, yang di sebabkan karena jumlah uang beredar di masyarakat terlalu banyak dibandingkan dengan barang-barang dan jasa yang tersedia. Dalam penelitian ini inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi di indonesia yang dinyatakan dalam bentuk presentase.

b) Nilai tukar (X2)

Nilai tukar adalah mata uang asing yang menunjukkan harga, nilai tukar juga merupakan jumlah representasi jumlah uang domestik yang dibutuhkan. Dalam penelitian ini nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar US yang dinyatakan dalam bentuk rupiah.

c) Suku bunga (X3)

Suku bunga adalah harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah saat ini dengan satu rupiah saat nanti. Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah BI *rate* yang dinyatakan dalam bentuk presentase.

d) Harga minyak dunia (X4)

Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada saat ini penetapan harga minyak bumi didasarkan pada dua kelompok besar yang menjadi standard umum, yaitu WTI dan *brent*. Dalam penelitian ini harga minyak dunia yang digunakan adalah

harga minyak dunia WTI yang dinyatakan dalam perbarell / 42 US\$ gallon / 159 liter.

e) Harga emas dunia (X5)

Patokan harga emas dunia adalah harga standard pasar emas London dan satuan yang digunakan adalah 1 troy atau 31,1 gram (satuan metrik amerika serikat).

3.5.2 Variabel dependen

Variabel dependen atau bisa disebut juga dengan variabel terikat merupakan variabel yang dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabel independen (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini variabel terikat (Y) berupa *Return* saham.

Return saham adalah nilai yang diperoleh dari kegiatan investasi antara investor dan emiten dengan melakukan jual beli sekuritas seperti saham di pasar modal. *Return* total dapat diperoleh dari *capital gain/capital loss* dan dividen. *Capital gain/capital loss* adalah selisih keuntungan antara harga awal investasi dengan periode tertentu. Sedangkan dividen adalah laba dari hasil investasi. Dalam penelitian ini *Return* yang digunakan adalah *capital gain/loss* yang yang dinyatakan dalam bentuk presentase. Rumus *Return* saham adalah sebagai berikut (Jogiyanto 2017) :

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan:

P_t : harga saham pada periode t (harga saham sekarang)

P_{t-1} : harga saham pada periode t-1 (harga saham periode sebelumnya).

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan SEM (*Structural Equation Model*). Menurut Yamin dan Kurniawan (2009) SEM merupakan bagian dari statistik *multivariate dependent*, SEM dapat melakukan analisis diantara beberapa variabel dependen dan independen secara langsung. Alat bantu analisis dalam penelitian ini menggunakan *software smartPLS (Partial Least Square)*. PLS merupakan model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian. *Partial Least Square* dipilih karena data dalam penelitian merupakan data *time series* yang tidak berdistribusi normal. Dalam penelitian Ghazali (2008) PLS termasuk metode analisis yang *powerfull*, karena tidak didasarkan pada banyak asumsi dan data penelitian yang digunakan tidak harus berdistribusi *normalmultivariate*, selain itu PLS juga dapat menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antar variabel laten sehingga cocok digunakan dalam penelitian ini. Analisis PLS-SEM terdiri dari dua sub model yaitu pengukuran atau outer model dan model struktural atau inner model.

3.6.1 Model Pengukuran (Outer Model)

Model pengukuran atau outer model menunjukkan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Evaluasi model pengukuran melalui analisis konfirmatori adalah dengan menguji *Convergent Validity* dan *Discriminant Validity*. Sedangkan uji reliabilitas dilakukan dengan dua cara yaitu dengan *Coposite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* (Ghozali, 2015).

a) *Convergent Validity*

Convergent validity merupakan model dari pengukuran dengan refleksif indikator yang dinilai berdasarkan korelasi antara item score/component score yang dihitung dengan PLS. Menurut ghozali dan latan (2015) validitas konvergen dapat terpenuhi jika setiap variabel memiliki nilai *loading* lebih dari 0.5 atau sampai 0,6 masih dapat diterima.

b) *Discriminant Validity*

Uji validitas ini menjelaskan apakah dua variabel cukup berbeda satu sama lain. Uji validitas diskriminan dapat terpenuhi apabila nilai korelasi variabel ke variabel itu sendiri lebih besar jika dibandingkan dengan nilai korelasi seluruh variabel lainnya. Dalam ghozali dan latan (2015) menjelaskan uji lainnya untuk menilai validitas dari konstruk yaitu dengan melihat nilai AVE. Model dikatakan baik apabila AVE masing-masing konstruk nilainya lebih besar dari 0,5.

c) *Reliability*

Uji reabilitas dilakukan untuk membuktikan akurasi, konsistensi dan keteepatan instrumen dalam mengukur konstruk. Untuk mengukur reabilitas suatu konstruk dapat dilakukan dengan dua cara yaitu *Crobach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Konstruk dinyatakan reliable jika nilai *Crobach's Alpha* atau *Composite Reliability* diatas 0,7 (Ghozali & Latan, 2015).

3.6.2 Model Struktural (Inner Model)

Pengujian inner model atau model struktural bertujuan untuk meliat adanya hubungan atau kekuatan antar variabel laten atau konstruk berdasarkan pada *subtansive theory*. Ada beberapa perhitungan dalam analisa ini yaitu sebagai berikut:

a) *R-square*

Dalam menilai model struktural terlebih dahulu menilai *R-square* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai *R-square* yang merupakan uji *goodness-fit model*. Perubahan nilai *R-square* digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai pengaruh yang *subtansive*. Menurut Ghozali dan Latan (2015) Kriteria batasan nilai *R-square* ada tiga klasifikasi yaitu 0,75,

0,50 dan 0,25 dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderat dan lemah.

b) Estimate for path coefficients

Estimate for path coefficients digunakan melihat signifikansi pengaruh antar variabel dengan melihat nilai koefisien parameter dan nilai signifikansi T statistik yaitu melalui metode bootstrapping (Ghozali & latan, 2015).

3.6.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai perhitungan *Path Coefisien* pada pengujian *inner model*. Hipotesis dikatakan diterima apabila T statistik lebih besar dari T tabel yaitu 1,96 (α 5%) yang berarti apabila T statistik setiap hipotesis lebih besar dari T tabel maka dapat dinyatakan diterima atau terbukti.

Pengajuan hipotesis dapat di rumuskan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh inflasi (X_1) terhadap *Return* saham (Y).

$H_0: \beta_1 = 0$ artinya variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

$H_0: \beta_1 \neq 0$ artinya variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

- 2) Pengaruh nilai tukar (X_2) terhadap *Return* saham (Y).

$H_0 : \beta_2 = 0$ artinya variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ artinya variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

3) Pengaruh suku bunga (X_3) terhadap *Return* saham (Y).

$H_0 : \beta_3 = 0$ artinya variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

$H_0 : \beta_3 \neq 0$ artinya variabel suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

4) Pengaruh harga minyak dunia (X_4) terhadap *Return* saham (Y).

$H_0 : \beta_4 = 0$ artinya variabel harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

$H_0 : \beta_4 \neq 0$ artinya variabel harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

5) Pengaruh harga emas dunia (X_5) terhadap *Return* saham (Y).

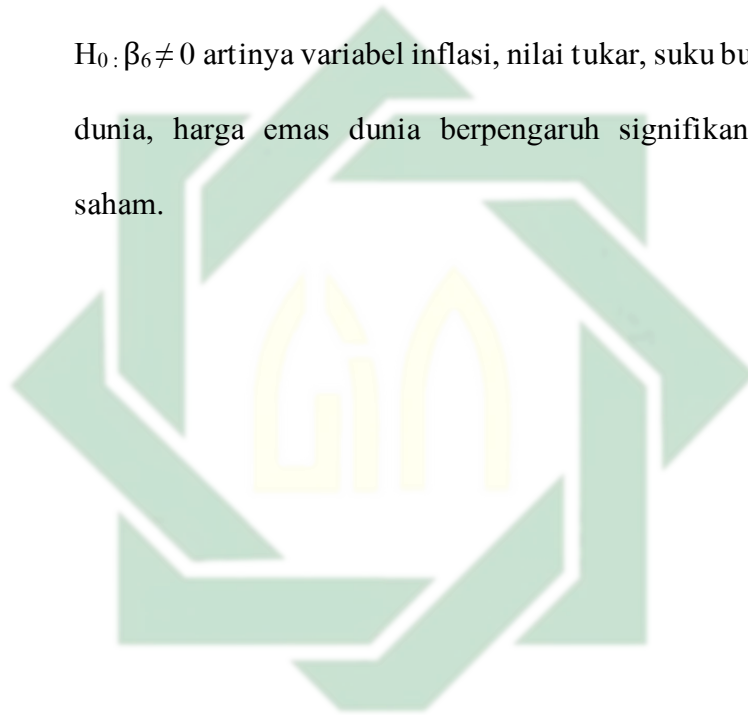
$H_0 : \beta_5 = 0$ artinya variabel harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

$H_0 : \beta_5 \neq 0$ artinya variabel harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

6) Pengaruh inflasi (X_1) nilai tukar (X_2) suku bunga (X_3) harga minyak dunia (X_4) harga emas dunia (X_5) terhadap *Return* saham (Y).

$H_0: \beta_6 = 0$ artinya variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

$H_0: \beta_6 \neq 0$ artinya variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian adalah Jakarta Islamic Index (JII). JII adalah indeks yang terdiri dari 30 saham-saham syariah dengan tingkat likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar yang besar di Bursa Efek Indonesia. Indeks JII diperkenalkan pertama kali di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000. Review saham syariah konstituen JII dilakukan 2 kali setahun mengikuti jadwal yang ditentukan oleh DES oleh OJK. Kriteria yang ditetapkan dalam menentukan 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII yaitu sebagai berikut:

1. Saham yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Islam (ISSI) selama 6 bulan terakhir.
2. Saham yang termasuk dalam 60 saham yang mempunyai kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
3. Kemudian dari 60 saham tersebut akan dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi harian paling tinggi di pasar reguler dalam 1 tahun terakhir.
4. 30 saham tersisa tersebut yang nantinya akan terpilih dan masuk dalam indeks JII.

5. Dibentuknya JII bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat untuk berinvestasi pada saham-saham yang sesuai dengan prinsip syari'ah.

Jenis saham syari'ah yang diakui pasar modal Indonesia yaitu saham yang sesuai dengan kriteria saham syari'ah yang telah ditetapkan oleh OJK Nomor 35/POJK.4/2017 tentang kriteria dan penerbitan DES dan saham yang tercatat sebagai saham syari'ah oleh perusahaan publik syariah menurut aturan OJK Nomor 17/04.2015. Kriteria saham syariah yang ditetapkan oleh OJK yaitu perusahaan yang tidak bertentangan dengan syari'at seperti:

1. Usaha perjudian, penipuan atau perdagangan yang ada unsur gharar.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional yang mengandung ribawi seperti perbankan konvensional dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.

Sedangkan berdasarkan rasio keuangan perusahaan ditentukan sebagai berikut:

1. Total hutang yang mengandung bunga tidak melebihi 45% dari total aset.
2. Total pendapatan yang mengandung bunga dan pendapatan tidak halal lainnya tidak melebihi dari 10% dari total pendapatan usaha.

Salah satu fungsi dari JII adalah sebagai tolak ukur dalam memilih portofolio saham syari'ah. Saham syariah merupakan saham dari perusahaan yang dalam operasionalnya terbebas dari hal ribawi, modal perusahaan mayoritas bukan dari hutang dan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Dalam indeks JII juga mengukur 30 saham syari'ah yang memiliki tingkat likuiditas transaksi pasar yang tinggi dan kinerja perusahaan yang bagus.

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data *time series* selama 2 tahun yaitu tahun 2020 sampai 2021. Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return* saham. sumber data yang digunakan berasal dari publikasi website resmi Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia.

Berdasarkan teknik sampling jenuh diperoleh 30 sample perusahaan yang terdaftar di JII periode Agustus 2021 sampai November 2021. Jumlah periode pengamatan dilakukan selama 24 Bulan atau selama 2 Tahun, sehingga jumlah data yang digunakan untuk penelitian ini sebanyak 720 data.

Berikut profil perusahaan yang digunakan sebagai sample dalam penelitian ini:

1. PT. Ace Hardware Indonesia Tbk.

PT. Ace Hardware Indonesia merupakan perusahaan ritel yang bererak di bidang perlengkapan rumah dan produk gaya hidup dan juga termasuk salah satu jaringan modern terbesar dari bisnis ritel dibidangnya yang mengelola lebih dari seratus toko ritel yang tersebar di kota-kota besar seluruh Indonesia, Ace hardware didirikan tanggal 3 february 1995 dan mulai melantai di Bursa Efek Indonesia pada 6 November 2007 dengan kode saham ACES.

2. PT. Adaro Energy Tbk.

PT. Adaro Energy merupakan perusahaan disektor pertambangan dan produsen batu bara terbesar kedua di Indonesia yang telah berkembang menjadi organisasi terintegrasi secara vertikal dengan anak-anak perusahaan yang berpusat pada energi termasuk pertambangan, transportasi kapal besar, jasa pelabuhan, pemasaran dan penghasil listrik. Perusahaan ini mulai berdiri pada tanggal 28 juli 2004 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 juli 2008 dengan kode saham ADRO.

3. PT. AKR Corporindo Tbk.

PT. AKR Corporindo Tbk didirikan pada tahun 1977 tepatnya pada tanggal 28 November yang awal mulanya diberi nama PT. Aneka Kimia Raya di Surabaya. AKR Corporindo bergerak di sektor perdagangan bahan kimia dasar dan telah berhasil menjalankan bisnis mulai dari Indonesia hingga internasional. AKR berubah menjadi perusahaan publik dan terdaftar di BEI pada tahun 1994 tepatnya IPO dilaksanakan pada tanggal 3 Oktober 1994 dengan kode saham AKRA.

4. PT. Aneka Tambang Tbk.

PT. Aneka Tambang Tbk mulai berdiri pada tanggal 5 Juli 1968. Aneka tambang merupakan bagian dari perusahaan BUMN yang bergerak disektor pertambangan dengan subsektor pertambangan logam mineral, industri, perdagangan dan pengangkutan. Pada 27 November 1997 perusahaan aneka tambang untuk pertama kali melakukan penawaran saham perdana kepada masyarakat sebanyak 430.769.0000 dan harga penawaran Rp. 1.400/saham.

5. PT. Barito Pacific Tbk.

PT. Barito Pacific pada awalnya didirikan dengan nama PT. Bumi Raya Pura Mas Kalimantan dan mulai beroperasi secara komersil paa tahun 1983. Barito Pacific adalah perusahaan yang bergerak disektor energi pertambangan, industri, properti, perkebunan, kehutanan, dan

perdagangan. Barito Pacific juga termasuk perusahaan panas bumi terbesar di Indonesia dan terbesar ketiga di Dunia. Perusahaan tersebut mulai melantai di bursa efek Indonesia pada tanggal 1 Oktober 1993 dengan kode saham BRPT.

6. PT. Bank Syariah Indonesia Tbk.

Bank Syariah Indonesia merupakan perbankan hasil gabungan antara Bank Syari'ah Mandiri, BNI Syari'ah dan BRI Syari'ah. OJK secara resmi mengeluarkan izin merger tiga perbankan syari'ah tersebut pada 27 Januari 2021 dan mulai di resmikan oleh presiden Jokowi Widodo pada 1 Februari 2021. Bank Syariah Indonesia melantai di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham BRIS. Komposisi pemegang saham BRIS terbesar dipegang oleh PT Bank Mandiri Syari'ah Tbk sebesar 50,83%, sedangkan PT Bank Negara Indonesia Tbk sebesar 24,85%, PT Bank Rakyat Indonesia sebesar 17,25% dan sisanya pemegangan saham di bawah 5%.

7. PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.

Charoen Pokphand Indonesia merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pakan ternak, pengembangbiakan dan budidaya binatang ternak dengan pengolahannya dan makanan olahan. Beberapa produk makanan olahan dari perusahaan ini yaitu golden fiesta, champ dan okey. Charoen Pokphand Indonesia beroperasi secara komersial pada tahun 1972 dan

mulai melakukan IPO pada tanggal 18 Maret 1991 dengan kode saham CPIN.

8. PT. XL Axiata Tbk.

XL Axiata atau biasa dikenal dengan nama XL didirikan pada tanggal 8 Oktober 1996 dengan nama Excelcomindo Pratama dan akhirnya diganti menjadi XL Axiata pada 23 Desember 2009. XL merupakan perusahaan yang bergerak dibidang penyediaan pelayanan telepon seluler dan menawarkan berbagai jenis produk dan layanan telekomunikasi. XL axiata memiliki tiga anak perusahaan yaitu GSM One (L) Ltd., GSM Two (L) Ltd., dan Excelcomindo Finance Company B, kemudian pada tanggal 8 April 2014 perusahaan XL axiata berhasil merger dengan PT. Axis Telekom Indonesia. XL axiata mulai melantai di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 September 2005 dengan kode saham EXCEL.

9. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

Indofood CBP Sukses Makmur adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang produksi mi instan dalam kemasan, namun juga memproduksi produk-produk seperti susu, makanan ringan, penyedap makan, minuman dan nutrisi. Produk dari perusahaan ini contohnya seperti indomie, supermi, sarimi, indomilk, citato, promina, dll. Beberapa anak perusahaannya yaitu indofood food industries Sdn. Bhd., PT indolakto, PT indofood fritolay makmur, dll. Indofood CBP melantai di Bursa Efek

Indonesia dengan kode saham ICBP pada tanggal 7 Oktober 2010 dengan harga penawaran sebesar Rp. 5.395/saham.

10. PT. Vale Indonesia Tbk.

PT. Vale Indonesia sebelumnya dikenal dengan PT. International nickel indonesia berdiri pada tahun 1978. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan investasi asing yang telah diberi izin oleh pemerintah Indonesia untuk mengeksplorasi, menambang, memproses dan memproduksi nikel. Daerah konsesi pertambangan perusahaan tersebut tersebar di beberapa daerah di Sulawesi, Indonesia seperti Kolonodale, Bahodopi, Sorowako-Towuti, Matano, Pomalaa dan Suasua. Perusahaan Vale indonesia mulai menawarkan saham ke masyarakat pada tanggal 16 mei 1990 dengan kode saham INCO dan dengan harga Rp. 9800/saham.

11. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT. Indofood Sukses Makmur beroperasi secara komersil pada tahun 1990 yang bergerak di industri pengolahan makanan. Perusahaan tersebut membagi bisnisnya menjadi lima segmen yaitu produk konsumen bermerek, bogasari, agrobisnis, distribusi dan juga budi daya pengolahan sayur. Perusahaan menjalankan produk konsumen bermereknya melalui anak perusahaanya yaitu PT. Indofood CBP Sukses Makmur. Indofood sukses makmur mulai melantai di bursa efek indonesia pada tanggal 14

juli dengan kode INDF dan saham yang ditawarkan sebanyak 21.000.000 dengan harga RP. 6.200/saham.

12. PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.

Indah Kiat Pulp & Paper mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1978. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembuatan kertas, pulp dan kertas kemasan. Entitas induk utama dari perusahaan dan anak perusahaan yaitu PT. Purinusa Ekapersada yang merupakan bagian dari grup sinarmas. PT. Indah Kiat Pulp & Paper mulai melantai di Bursa Efek Indonesia pada 16 Juli 1990 dengan kode saham INKP, jumlah saham penawaran yang pertama diluncurkan yaitu sebanyak 60.000.000 dengan harga Rp. 10.600/saham.

13. PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.

PT. Indocement Tunggal Prakarsa berdiri pada tahun 1985 merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri semen. Kegiatan utama perusahaan terbagi ke dalam tiga segmen yaitu semen, beton siap pakai dan agregat, Salah satu contoh produknya adalah semen tiga roda, semen sumur minyak dan semen putih. Anak perusahaan dari Indocement Tunggal Prakarsa antara lain PT. Indomix perkasa, PT. Pionirbeton industri, PT. Mandiri sentra sejahtera, PT. Tarabtuh Manunggal, PT. Terang Prakasa Cipta dan PT. Sahabat Muliasakti. Perusahaan

Indocement Tunggal Prakarsa mulai IPO pada tanggal 5 Desember 1989 dengan kode saham INTP.

14. PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

PT. Indocement Tunggal Prakarsa merupakan perusahaan yang berjalan dibidang produksi pakan hewan, lini bisnis dari perusahaan ini dikelompokkan menjadi empat yaitu unggas, budi daya air, sapi pedaging, serta perdagangan dan layanan lainnya. Indocement Tunggal Prakarsa didirikan pada tanggal 4 Agustus 1975 dan mulai menawarkan saham perdananya kemasyarakat pada tanggal 23 Oktober 1989 dengan kode saham JPFA, jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 4.000.000 dengan harga penawaran Rp. 7.200/saham.

15. PT. Kalbe Farma Tbk.

Kalbe Farma merupakan perusahaan yang bergrak disektor farmasi yang memproduksi produk kesehatan dan nutrisi. Dalam menjalankan bisnisnya dikelompokkan menjadi empat bagian yaitu obat resep, produk kesehatan, produk nutrisi dan distribusi logistik, salah satu contoh produknya yaitu woods, hydro coco, prenagen, milna, diabetasol dan lain-lain. Perusahaan Kalbe Farma berdiri dan mulai kegiatan komersialnya pada tanggal 10 September 1966, kemudian pada 30 juli 1991 mulai menerbitkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia dengan kode

saham KLBF, jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 10.000.000 dengan harga penawaran Rp. 7.800/saham.

16. PT. Erajaya Swasembada Tbk.

Erajaya Swasembada merupakan perusahaan yang bergerak dibidang distribusi dan bisnis retail ponsel dan tablet. Beberapa produk ponsel yang didistribusikan dan dijual secara retail oleh erajaya antara lain apple, huawei, samsung, dan lain-ain. Perusahaan ini juga membuka toko retailnya dengan berbagai nama seperti erafone megastore, erafone gadget store dan iBox. Erajaya juga mempunyai anak perusahaan yaitu PT. Taletama artha mandiri, PT. Erafone artha retalindo, PT. Sinar Eka selaras dan PT. Data citra mandiri. Erajaya swasembada didirikan pada 8 Oktober 1996 dan mulai beroperasi secara komersil pada tahun 200. Kemudian pada tanggal 14 Desember 2011 erajaya mulai menawarkan saham perdananya ke masyarakat dengan kode saham ERAA, jumlah saham yang ditawarkan yaitu sebanyak 920.000.000 dengan harga penawaran 1.000/saham.

17. PT. Merdeka Copper Gold Tbk.

PT. Merdeka Copper Gold sebelumnya bernama PT. Merdeka Serasi Jaya didirikan pada tanggal 5 September 2012. Perusahaan tersebut bergerak disektor pertambangan emas, perak, dan tembaga melalui dua anak perusahaannya yaitu PT. Bumi Suksesindo dan PT. Damai

Suksesindo. Merdeka Copper Gold mulai melantai di bursa efek Indonesia pada 19 Juni 2015 dengan kode saham MDKA, harga penawaran saham pertama yaitu Rp. 2000/saham dan saham yang ditawarkan sebanyak 419.650.000.

18. PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.

PT. Mitra Keluarga Karyasehat mulai berdiri pada 3 Januari 1995 dengan kegiatan usaha pengoprasian grup rumah sakit swasta. Rumah sakit yang dioperasikan dengan label nama rumah sakit mitra keluarga, rumah sakit tersebut menawarkan berbagai layanan medis spesialis termasuk prosedur bedah kompleks, fasilitas radiologi dan sebagainya. Perusahaan tersebut mulai menawarkan saham perdananya ke masyarakat pada 24 Maret 2015 dengan kode saham MIKA, total saham yang ditawarkan sebanyak 261.913,00 dengan harga Rp. 17.000/saham.

19. PT. Media Nusantara Citra Tbk.

PT. Media Nusantara Citra mulai berdiri pada tanggal 17 Juni 1997 yang bergerak dibidang industri media terpadu terutama penyiaran saluran televisi. Melalui anak perusahaanya, Perusahaan ini mengoperasikan saluran televisi free-to-air seperti RCTI, MNCTV dan GlobalTV. Perusahaan ini juga bergerak dalam bisnis lainnya seperti radio, media cetak dan online dan rumah produksi. Media Nusantara Citra mulai melantai di Bursa Efek Indonesia pada tahun 22 Juni 2007 dengan kode

saham MNCN, harga yang ditawarkan pada awal IPO yaitu Rp. 900/saham dan jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 4.125.000.000.

20. PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.

Perusahaan Gas Negara merupakan perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang bergerak dibidang perdagangan gas bumi dan transportasi. Kegiatan usaha perusahaan dikelompokkan menjadi empat segmen usaha yaitu distribusi/perdagangan, transmisi/transportasi, minyak dan gas serta usaha lainnya yang mencakup telekomunikasi, jasa umum, konstruksi dan pemeliharaan pipa. Kegiatan usaha tersebut dibantu dengan anak usaha perusahaan PT. PGAS telekomunikasi nusantara dan PT. PGAS Solution. Perusahaan Gas Negara mulai melantai di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Desember 2003 dengan kode saham PGAS, jumlah saham pertama yang ditawarkan sebanyak 1.296.296.000 dengan harga penawaran Rp. 1.500/saham.

21. PT. Bukit Asam Tbk.

PT. Bukit Asam merupakan perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dibidang pertambangan batu bara, termasuk melakukan penelitian, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, perdagangan, serta mengelola dan mengoperasikan pelabuhan dan juga mengoperasikan pembangkit listrik tenaga panas. Perusahaan ini memiliki konsesi pertambangan batu bara di beberapa daerah di Indonesia seperti tanjung

enim, peranap, palaran, dan Ombilin. Bukit asam mulai mencatatkan sebagai perusahaan publik di bursa efek indonesia pada 23 Desember 2002 dengan kode saham PGAS.

22. PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.

PT. Pembangunan Perumahan (Persero) didirikan pada tanggal 26 Agustus 1953 dengan kegiatan usaha dibidang penyediaan jasa konstruksi bangunan dan sipil serta real estate (developer), properti, dan investasi dibidang infrastruktur dan energi. Perusahaan Pembangunan Perumahan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di bursa efek indonesia dan mulai menawarkan saham ke masyarakat pada tanggal 9 february 2010 dengan kode saham PTPP, jumlah saham yang ditawarkan yaitu sebanyak 1.038.976.500 dengan harga Rp. 560/saham.

23. PT. Pakuwon Jati Tbk.

Pakuwon Jati merupakan perusahaan yang bergerak disektor pengembangan properti. Pendapatan perusahaan diperoleh dari pendapatan pengembangan yang mencakup penjualan gedung perkantoran, apartemen, kaveling tanah, dan rumah-rumah tapak yang mereka bangun, pendapatan lainnya berasal dari pendapatan berulang yang mencakup pendapatan dari penyewaan gedung komersial dan perkantoran serta hotel. PT. Pakuwon Jati didirikan pada tanggal 20 September 1982 dan mulai menawarkan saham perdananya pada tanggal 9 Oktober 1989 dengan kode saham

PWON, jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 3.000.000 dengan harga Rp. 7.300/saham.

24. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.

PT. Semen Indonesia merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya memproduksi semen. Dalam menjalankan bisnisnya perusahaan dibantu dengan anak perusahaannya yaitu PT. Semen Padang, PT. Semen Tonasa, PT. Semen Gresik. Pemegang saham pengendali perusahaan adalah pemerintah Indonesia. PT. Semen Indonesia didirikan pada tanggal 7 Agustus 1957 dan mulai melakukan penawaran umum saham perdananya kepada masyarakat pada 4 Juli 1991 dengan kode saham SMGR, jumlah saham yang ditawarkan ke masyarakat sebanyak 40.000.000 dengan harga penawaran Rp. 7.000 persaham.

25. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

Pabrik Kertas Tjiwi Kimia didirikan pada tahun 1972 dengan kegiatan usaha memproduksi kertas. Produk dari perusahaan ini seperti kertas percetakan, kertas buku, kotak kardus, dan produk sampingan kimia. Anak-anak perusahaannya meliputi PT. Mega Kertas Pratam, PT. Sumalindo Hutani Jaya, Tjiwi Kimia Trading III (BVI) Limited dan Tjiwi Kimia Finance Mauritius Limited. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia mulai melakukan penawaran saham perdananya ke masyarakat pada tanggal 3 April 1990, kapitalisasi pasar saat ini sebesar 20.08T.

26. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

PT. Telekomunikasi Indonesia merupakan salah satu badan usaha milik negara yang kegiatan usahanya bergerak dibidang informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi, selain telekomunikasi telkom juga mengoprasikan bisnis mengoprasikan bisnis multimedia seperti konten dan aplikasi. Sebagian besar saham perusahaan dimiliki oleh pemerintah indonesia yaitu sebesar 52,09% dan sisanya 47,91% dimiliki publik. Perusahaan Telekomunikasi Indonesia mulai melakukan penawaran saham perdananya ke masyarakat pada tahun 14 November 1995 dengan kode saham TLKM, jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 933.333.000 dengan harga penawaran Rp. 2.050/saham.

27. PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk.

PT. Chandra Asri Petrochemical merupakan perusahaan yang memproduksi produk resintermasuk monoer, polyethylene dan polypropylene. Kemudian produk tersebut didistribusikan ke berbagai industri manufaktur indonesia. Perusahaan Chandra Asri Petrochemical mulai mencatatkan diri ke bursa efek indonesia dan melakukan penawaran ke masyarakat pada tanggal 26 Mei 2008 dengan kode saham TPIA, jumlah saham yang ditawarkan ke publik yaitu sebanyak 728.401.000 dengan harga penawaran Rp. 2.200/saham.

28. PT. United Tractors Tbk.

PT. United Tractors merupakan perusahaan yang bergerak di industri kontraktor penambangan. Aktivitas bisnis perusahaan dibagi menjadi empat segmen yaitu mesin konstruksi, kontraktor penambangan, pertambangan batu bara dan industri konstruksi. Anak usaha perusahaan mencakup PT. Karya supra perkasa, PT. United tractors pandu engineering, PT. Pamapersada nusantara, PT. Bina pertiwi dan UT Heavy Industry (SO Pte Ltd. Perusahaan United Tractors didirikan pada tanggal 13 Oktober 1972 dan mulai mencatatkan diri di bursa efek indonesia pada 19 September 1989 dengan kode saham UNTR, jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 2.700.000 dengan harga Rp. 7.250/saham.

29. PT. Unilever Indonesia Tbk.

PT. Unilever Indonesia merupakan perusahaan yang bergerak di industri manufaktur, pemasaran dan distribusi barang konsumsi seperti produk kosmetik, sabun, shampo, eksrim, margin, deterjen, minuman dan makanan ringan. Produk dari perusahaan mencakup bermacam-macam merek terkenal seperti vaseline, pepsodent, lifeboy, sunslik, rexona, blueband, bango, royco dan lain-lain. Perusahaan Unilever Indonesia mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1933 dan mulai mencatatkan diri di bursa efek indonesia pada tanggal 11 Januari 1982 dengan kode saham

UNVR, jumlah saham yang ditawarkan sebanyak 9.200.000 dengan harga Rp. 3.175/saham.

30. PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Wijaya Karya merupakan perusahaan yang bergerak dibidang persediaan jasa konstruksi, industri manufaktur, industri konversi, jasa agensi, investasi, agroindustri dan lain-lain. Perusahaan mulai mengoprasikan kegiatan usahanya secara komersil pada tahun 1961, kemudian pada tanggal 29 Oktoer mulai mencatatkan diri di bursa efek dan mulai melakukan penawaran saham ke masyarakat dengan kode saham WIKA, jumlah saham yang ditawarkan ke publik sebanyak 1.846.154.000 dengan harga Rp. 420/saham.

4.2 Deskriptif Data Penelitian

Statistik deskriptif berfungsi untuk memberi gambaran nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1 *Statistik Deskriptif*

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Inflasi	1.32	2.98	1.798	0.503
Nilai tukar	13662	16367	14485.08	492.512
Suku bunga	3.5	5	3.885	0.456
Harga minyak dunia	18.84	83.57	53.409	17.295
Harga emas dunia	1596.6	2026.9	1804.6	108.697
<i>Return</i> saham	-0.915	1	0.01	0.16

Sumber: Output *SmartPLS 3*

Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut:

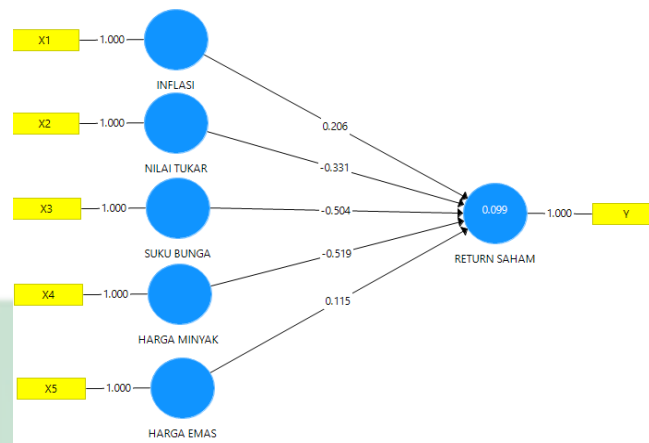
- a) Inflasi di Indonesia tahun 2020 sampai 2021 memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 1,32% sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 2,98%, hal ini menunjukkan bahwa inflasi di Indonesia tahun 2020 sampai 2021 mengalami kenaikan. Sementara hasil rata-rata (mean) dari inflasi sebesar 1,798% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,503.
- b) Nilai tukar rupiah terhadap dollar US tahun 2020 sampai 2021 memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar Rp. 13662 sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar Rp. 16367, hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar US selama tahun 2020 sampai 2021 mengalami kenaikan. Sementara hasil rata-rata (mean) nilai tukar sebesar Rp. 14485,08 dan nilai standar deviasi sebesar 492,512.
- c) Nilai rata-rata Suku bunga tahun 2020 sampai 2021 yaitu sebesar 3.885%. Sedangkan nilai terkecil (minimum) suku bunga adalah 3.5% dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 5%. Sementara nilai standar deviasinya sebesar 0,456.
- d) Harga minyak dunia pada tahun 2020 sampai 2021 memiliki nilai terendah (minimum) di angka 18,84 US dollar dan nilai tertinggi (maksimum) di angka 83,57 US dollar, hal tersebut menunjukkan harga minyak selama tahun 2020 sampai 2021 mengalami kenaikan. Sementara hasil rata-rata (mean) harga minyak dunia di sebesar 53,409 US dollar dan nilai standar deviasi sebesar 17,295.

- e) Harga emas dunia pada tahun 2020 sampai 2021 memiliki nilai memiliki nilai terendah (minimum) di angka 1596,6 US dollar dan nilai tertinggi (maksimum) di angka 2026,9 US dollar, hal tersebut menunjukkan harga emas selama tahun 2020 sampai 2021 mengalami kenaikan. Sementara hasil rata-rata (mean) harga emas dunia sebesar 1804,6 US dollar dan nilai standar deviasi sebesar 108,697.
- f) Nilai *Return* saham perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2020 sampai 2021 yang diukur melalui *capital gain* memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,01. Sedangkan nilai *Return* saham terbesar yaitu 1 dan nilai terkecil (minimum) di angka -0,915, sementara nilai standar deviasinya diangka 0,16.

4.3 Hasil Analisis Model PLS

4.3.1 Model Pengukuran (Outer Model)

Model pengukuran (outer model) berfungsi untuk melihat hubungan antar setiap blok indikator dengan variabel latennya. Langkah yang harus dilakukan adalah menyusun diagram jalur yang menghubungkan antar model pengukuran dan model struktural dalam satu diagram. Tampilan model dari hasil output PLS *Algorithm* dapat dilihat pada gambar 4.1.



Gambar 4.1 Output PLS Algorithm

Penilaian pengukuran model dapat dilihat dengan cara mengamati hasil dari uji *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *Composite reliability*. Hasil dari model pengukuran (outer model) dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

a) *Convergen Validity*

Convergen validity dalam mengukur variabel laten ditunjukkan dengan nilai *loading*. Suatu variabel dinyatakan valid jika nilai *loading* suatu variabel memiliki nilai positif dan lebih dari 0.5. Hasil uji *convergen validity* dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2 Uji validitas konvergen dengan nilai loading

Variabel	Nilai <i>Loading</i>	keterangan
Inflasi	1.000	Valid
Nilai tukar	1.000	Valid
Suku bunga	1.000	Valid
Harga minyak dunia	1.000	Valid
Harga emas dunia	1.000	Valid
<i>Return Saham</i>	1.000	Valid

Sumber: Output *SmartPLS 3*

Berdasarkan tabel 4.2 nilai *loading* yang dihasilkan dari masing-masing variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Return* saham menunjukkan nilai loading lebih besar dari 0,5. Hal tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel dalam penelitian ini dinyatakan valid.

b) *Discriminant validity*

Discriminant validity masing-masing variabel dalam mengukur variabel laten ditunjukkan oleh nilai *Average Variance Extracted* (AVE). Suatu variabel dinyatakan valid jika nilai AVE suatu variabel memiliki nilai positif dan lebih dari 0.5. Hasil dari *discriminant validity* dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4. 3 Uji validitas Diskriminan dengan AVE

Variabel	<i>Average Variance Extracted</i> (AVE)	keterangan
Inflasi	1.000	Valid
Nilai tukar	1.000	Valid
Suku bunga	1.000	Valid
Harga minyak dunia	1.000	Valid
Harga emas dunia	1.000	Valid
<i>Return</i> Saham	1.000	Valid

Sumber: Output *SmartPLS* 3

Berdasarkan tabel 4.3 nilai *Average Variance Extracted* (AVE) yang dihasilkan dari masing-masing variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia dan *Return* saham menunjukkan

nilai AVE lebih besar dari 0,5. Hal tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel dalam penelitian ini dinyatakan valid.

c) *Composite reliability*

Evaluasi *composite reliability* dilakukan dengan melihat nilai *composite reliability* dan nilai *cronbach's alpha*. Suatu variabel dinyatakan reliabel jika nilai *composite reliability* lebih dari 0,7 dan nilai *cronbach's alpha* lebih dari 0,6. Berikut hasil uji reliabilitas dengan *composite reliability* dan *cronbach's alpha* dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4. 4 Uji Reliabilitas Dengan Composite Reliability Dan Cronbach's Alpha

Variabel	<i>Composite reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
Inflasi	1.000	1.000	Reliabel
Nilai tukar	1.000	1.000	Reliabel
Suku bunga	1.000	1.000	Reliabel
Harga minyak dunia	1.000	1.000	Reliabel
Harga emas dunia	1.000	1.000	Reliabel
<i>Return Saham</i>	1.000	1.000	Reliabel

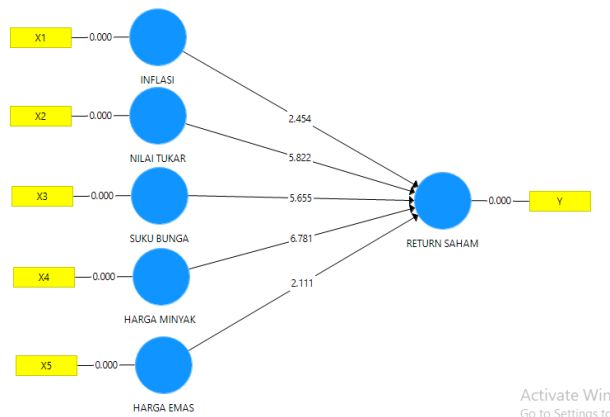
Sumber: Output SmartPLS 3

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai *composite reliability* pada masing-masing variabel menunjukkan nilai di atas 0,7 dan hasil evaluasi *cronbach's alpha* menunjukkan nilai diatas 0,6. Hal tersebut menunjukkan masing-masing variabel memiliki reliabilitas yang baik.

4.3.2 Model Struktural (Inner Model)

Pengujian model struktural (inner model) bertujuan untuk melihat adanya hubungan atau kekuatan antar variabel atau konstruk berdasarkan

pada *subtansive theory*. Evaluasi model struktural dapat dapat diamati dari hasil *output Bootstrapping* sebagai berikut:



Gambar 4. 2 Output Bootstrapping

Evaluasi model struktural (inner model) dapat diamati melalui analisa *R-square* dan *Estimate for path coefficients* (uji signifikansi hipotesis). Hasil dari uji model struktural (inner model) diuraikan sebagai berikut:

a) *R-Square*

R-Square digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen apakah ada pengaruh yang *subtansive*. Ada 3 kriteria nilai *R-square* yaitu 0,75 yang artinya model kuat, 0,50 artinya model moderat dan 0,25 artinya model lemah. Berikut hasil *R-square* dapat dilihat pada tabel 4.5.

Tabel 4. 5 Hasil R-Square

Variabel	<i>R-Square</i>
<i>Return Saham</i>	0,099

Sumber: Output SmartPLS 3

Hasil pengujian menunjukkan nilai R-Square dari variabel *Return* saham sebesar 0,099 (lemah), hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Return* saham dapat dijelaskan oleh variabel konstruk inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia sebesar 9,9% sedangkan sisanya yaitu 90,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

b) Pengujian Hipotesis (*Path Coefficients*)

Pengujian hipotesis digunakan untuk melihat hubungan kausalitas yang dikembangkan dalam model yaitu pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Hasil hipotesis dapat diketahui melalui T-statistic dan Pvalue pada tabel 4.6.

Tabel 4. 6 Hasil Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Harga Minyak- <i>Return</i> Saham	-0,519	-0,523	0,077	6,781	0,00
Inflasi- <i>Return</i> Saham	0,206	0,206	0,084	2,454	0,014
Harga Emas - <i>Return</i> Saham	0,115	0,115	0,055	2,111	0,035
Nilai Tukar- <i>Return</i> Saham	-0,331	-0,330	0,057	5,822	0,00
Suku Bunga- <i>Return</i> Saham	-0,504	-0,507	0,089	5,655	0,00

Sumber: Output SmartPLS 3

Hipotesis dikatakan diterima apabila T statistic lebih besar dari T tabel yaitu 1,96 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil hipotesis dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

a) Pengajuan hipotesis pertama (H1)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel inflasi memiliki nilai T-statistik sebesar 2,454 dan *p-value* 0.014 artinya nilai tersebut lebih besar dari nilai T tabel dan kurang dari nilai *p-value*. Sedangkan nilai original samplanya 0,206 yang artinya variabel berpengaruh positif. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.

b) Pengajuan hipotesis kedua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel nilai tukar memiliki nilai T-statistik sebesar 5,822 dan *p-value* 0,00 artinya nilai tersebut lebih besar dari nilai T tabel dan kurang dari nilai *p-value*. Sedangkan nilai original samplanya -0,331 yang artinya variabel berpengaruh negatif. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

c) Pengajuan hipotesis ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel suku bunga memiliki nilai T-statistik sebesar 5,665 dan *p-value* 0,00 artinya nilai tersebut lebih besar dari nilai T tabel dan kurang dari nilai *p-value*. Sedangkan nilai original sampelnya -0,504 yang artinya variabel berpengaruh negatif. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

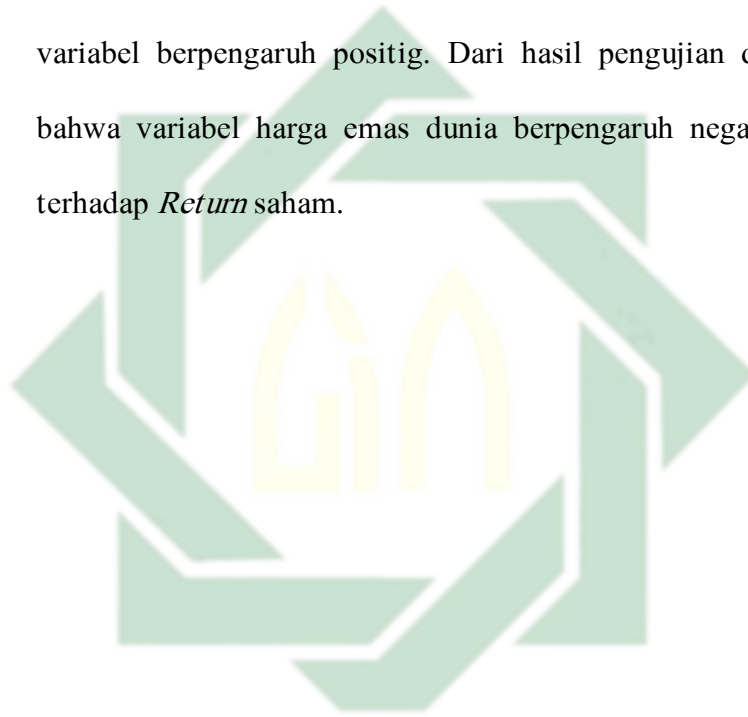
d) Pengajuan hipotesis keempat (H4)

Hipotesis keempat menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* saham. Hasil pengujian menunjukkan variabel harga minyak dunia memiliki nilai T-statistik sebesar 6,781 dan *p-value* 0,00 artinya nilai tersebut lebih besar dari nilai T tabel dan kurang dari nilai *p-value*. Sedangkan nilai original sampelnya -0,519 yang artinya variabel berpengaruh negatif. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

e) Pengajuan hipotesis kelima (H5)

Hipotesis kelima menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh dan signifikan terhadap *Return* saham. Hasil pengujian menunjukkan

variabel harga emas dunia memiliki nilai T-statistik sebesar 2,111 dan *p-value* 0,035 artinya nilai tersebut lebih besar dari nilai T tabel dan kurang dari nilai *p-value*. Sedangkan original sampelnya 0,115 yang artinya variabel berpengaruh positif. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa variabel harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham.

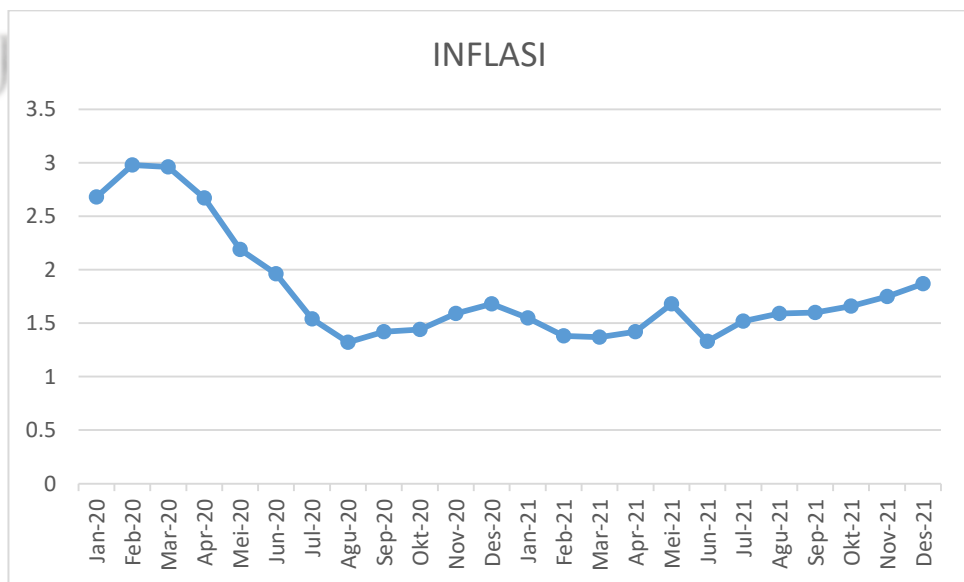


UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB V
PEMBAHASAN

5.1 Pengaruh inflasi Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham, artinya tingkat inflasi yang menurun menyebabkan *Return* saham juga ikut menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Assagaf (2019) dan hidayat (2018) bahwa inflasi berpengaruh terhadap *Return* saham. pergerakan naik dan turunnya tingkat inflasi mempengaruhi *Return* saham yang diperoleh investor. Bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Arista (2019) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Berikut gambar 5.1 grafik pergerakan inflasi selama pandemi covid-19 tahun 2020 sampai 2021.



Gambar 5. 1 Pergerakan Inflasi Selama Pandemi 2020-2021

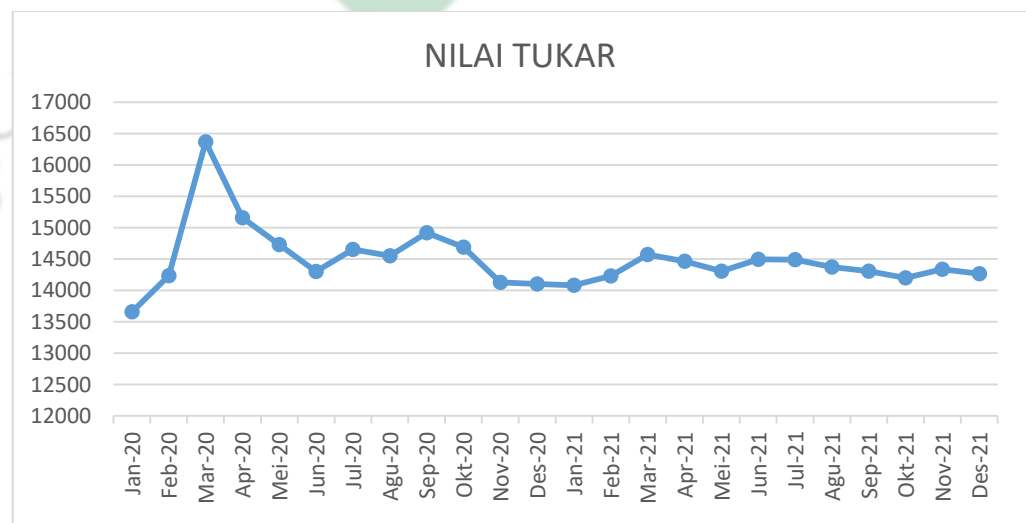
Pada gambar 5.1 menunjukkan sepanjang periode penelitian laju inflasi cukup fluktuatif terutama selama periode bulan Januari 2020 sampai Agustus 2020 laju inflasi terus menerus mengalami penurunan dan titik terendah terjadi di bulan Agustus 2020 inflasi menyentuh angka 1.32%. kemudian pada periode selanjutnya inflasi mengalami kenaikan sedikit demi sedikit meskipun belum mencapai target, target yang ditentukan oleh pemerintah yaitu di angka 3%. Meskipun begitu inflasi di Indonesia semasa pandemi masih bisa dibilang cukup terkendali dibandingkan dengan negara maju dan berkembang lainnya.

Inflasi bisa berdampak positif atau negatif terhadap *Return* saham tergantung pada tingkat inflasi, inflasi yang berlebihan berdampak pada menurunnya *Return* saham, sedangkan inflasi yang menurun dapat memperlambat pergerakan harga saham, sehingga dibutuhkan tingkat inflasi yang stabil dan terkendali agar perekonomian berjalan dengan baik. Pada periode penelitian di masa pandemi covid-19 tingkat inflasi mengalami penurunan. Menurunnya inflasi mengindikasikan bahwa konsumsi masyarakat menurun, menurunnya konsumsi masyarakat pada periode penelitian disebabkan adanya kebijakan pembatasan kegiatan di luar rumah untuk memutus penyebaran covid-19. Menurunnya konsumsi masyarakat

menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan menurun, menurunnya laba perusahaan berdampak pada menurunnya *Return* saham.

5.2 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* saham, artinya meningkatnya nilai tukar rupiah menyebabkan *Return* saham menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiani (2020) dan Assagaf (2019) yang menyatakan nilai tukar berpengaruh terhadap *Return* saham. berbeda denan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2018) yang menyatakan nilai tukar tidak berengaruh terhadap *Return* saham. Berikut gambar 5.2 grafik pergerakan Nilai tukar selama pandemi covid-19 tahun 2020 sampai 2021.



Gambar 5. 2 Pergerakan Nilai Tukar Selama Pandemi 2020-2021

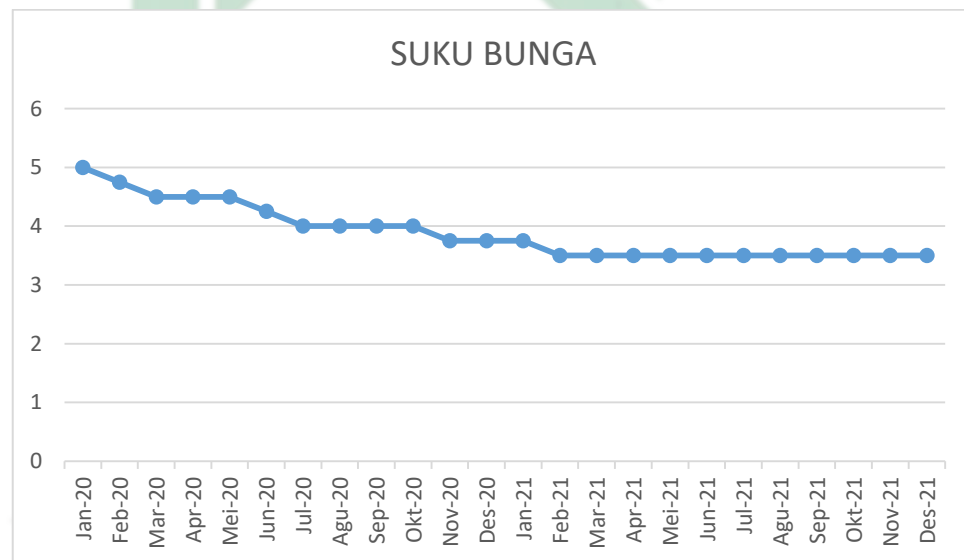
Dari gambar 5.2 dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap dolar cukup fluktuatif selama periode pandemi covid-19 tahun 2020-2021. Pandemi covid-19 menyebabkan perputaran uang tidak stabil menjadi salah satu faktor lemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar, pada bulan Maret 2020 grafik nilai tukar mengalami kenaikan sangat tajam yang artinya nilai tukar rupiah mengalami depresiasi atau pelemahan, dibandingkan dengan periode sebelumnya nilai tukar rupiah pada bulan Maret mengalami depresiasi lebih dari Rp.2000. Kemudian pada periode selanjutnya grafik menunjukkan penurunan yang artinya nilai tukar rupiah mengalami apresiasi atau penguatan meskipun pada beberapa periode masih naik turun.

Meningkatnya nilai tukar pada periode penelitian disebabkan karena kekhawatiran masyarakat akan virus covid-19 sehingga perputaran uang tidak stabil. Meningkatnya nilai tukar menyebabkan investor asing tidak percaya dengan kondisi ekonomi Indonesia sehingga menarik modalnya di pasar modal Indonesia dan juga meningkatnya nilai tukar rupiah menyebabkan investor ritel lebih memilih untuk berinvestasi ke aset aman seperti properti dan pasar uang. Menurunnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal menyebabkan menurunnya *Return* saham.

5.3 Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* saham. Hasil penelitian ini sama dengan

hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista (2019) dan Abbas (2022) yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *Return* saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nazar (2008) menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Berikut gambar 5.3 grafik pergerakan suku bunga selama pandemi covid-19 tahun 2020 sampai 2021.



Gambar 5. 3 Pergerakan Suku Bunga Selama Pandemi 2020-2021

Dari gambar 5.3 dapat terlihat bahwa suku bunga mengalami penurunan sebanyak 6 kali selama periode pandemi covid-19 tahun 2020 sampai 2021, yaitu pada bulan-bulan Februari suku bunga di angka 4.75% selanjutnya di bulan Maret dimana covid-19 pertama kali terkonfirmasi di Indonesia suku bunga mengalami penurunan menjadi 4.5%. kemudian berturut-turut dibulan Juni dan Juli, selanjutnya di bulan November dan bulan Februari, di bulan Februari suku turun di angka 3.5% dan menjadi suku

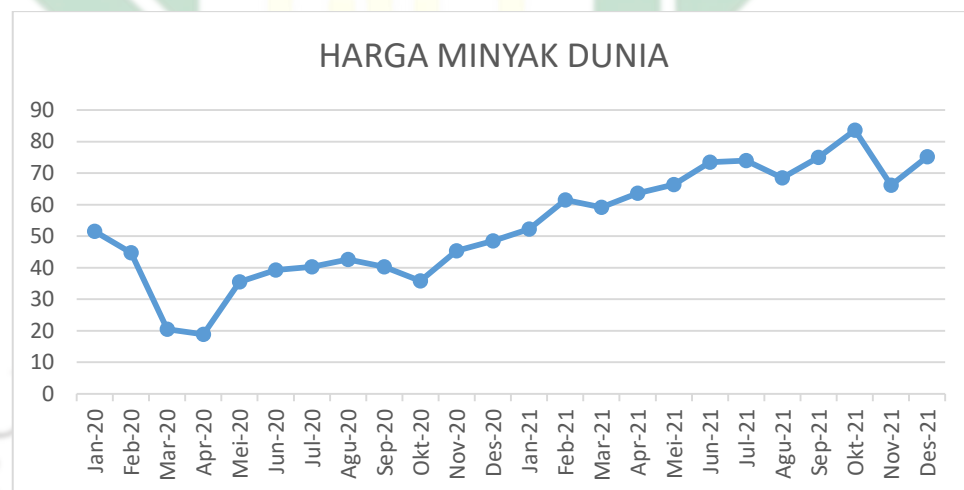
bunga acuan terendah sepanjang sejarah, setelah itu periode selanjutnya suku bunga bergerak lurus bertahan di angka 3.5% sampai akhir tahun 2021.

Pada kondisi normal suku bunga yang meningkat akan menyebabkan *Return* saham menurun dan juga sebaliknya jika suku bunga menurun maka menjadi sinyal positif bagi *Return* saham karena menjadi kesempatan bagi perusahaan untuk meminjam modal dengan suku bunga rendah yang akan digunakan untuk ekspansi perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Return* saham, artinya tingkat suku bunga yang stabil turun berpengaruh pada pergerakan *Return* saham yang fluktuatif cenderung turun. Pada masa pandemi covid-19 tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai 3.5% dan menjadi level terendah sepanjang sejarah. Kebijakan tersebut dilakukan untuk mendorong permintaan kredit yang dapat meningkatkan konsumsi dan investasi sehingga dapat mendukung pemulihan ekonomi. Pada kenyataannya di masa pandemi covid-19 terjadi anomali suku bunga, menurunnya suku bunga BI rate seharusnya diikuti dengan penurunan suku bunga perbankan termasuk kredit dan KPR, namun beberapa bank milik negara justru meningkatkan tingkat suku bunga kredit dan KPR. Adanya ketidak selarasan tersebut menyebabkan tujuan awal kebijakan penurunan suku bunga untuk mendorong konsumsi dan investasi tidak terwujud, sehingga permintaan kredit, konsumsi dan investasi

tetap lesu. Hal tersebut berdampak pada menurunnya *Return* saham di perusahaan Jakarta Islamic Index selama pandemi 2020 sampai 2021.

5.4 Pengaruh harga minyak dunia terhadap *Return* saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham, artinya harga minyak yang cenderung naik menyebabkan *Return* saham menurun. Berikut gambar 5.4 grafik pergerakan harga minyak dunia selama pandemi covid-19 tahun 2020 sampai 2021.



Gambar 5. 4 Pergerakan harga minyak dunia selama pandemi 2020-2021

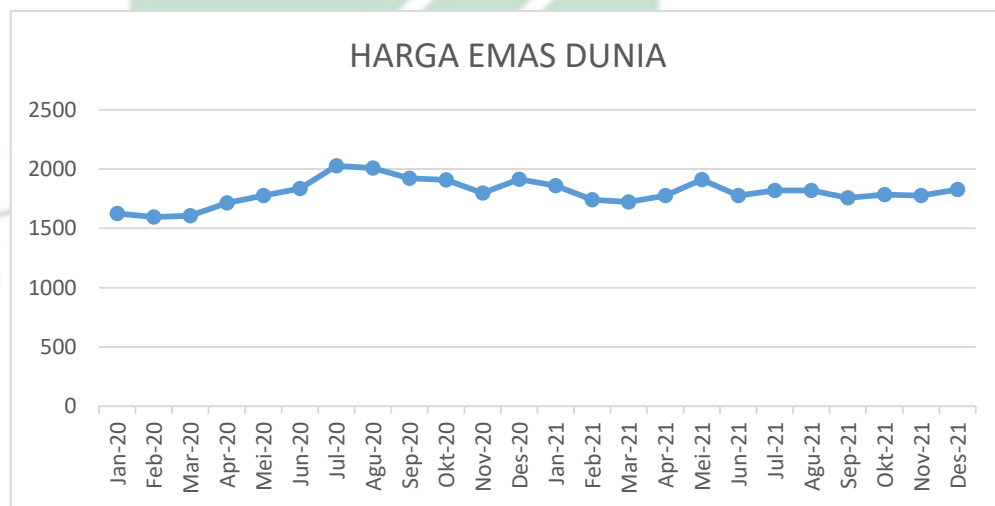
Dari gambar dapat dilihat grafik pergerakan harga minyak sangat fluktuatif di masa pandemi covid-19 2020-2021. Harga minyak dunia merosot tajam di bulan Maret dan April 2020 menyentuh angka US\$ 20.48/barel dan US\$ 18.84/barel, padahal periode sebelumnya harga minyak dunia masih di angka US\$ 44.7/barel. Pada periode bulan Mei harga minyak

mulai pulih dan diikuti periode-periode selanjutnya harga minyak terus menerus mengalami kenaikan sampai di angka US\$ 83.57/barel.

Fluktuasi harga minyak dunia berdampak pada ekonomi Indonesia, Indonesia merupakan produsen sekaligus pengimpor minyak mentah karena produksi minyak mentah dalam negeri tidak mencukupi kebutuhan konsumsi dalam negeri. Fluktuasi harga minyak dunia dipengaruhi oleh permintaan, semakin banyak permintaan minyak mentah maka akan meningkatkan harga minyak dunia. Kenaikan harga minyak dunia berdampak positif bagi perusahaan pertambangan karena laba perusahaan akan meningkat, namun berdampak negatif bagi perusahaan yang bahan baku produksinya menggunakan minyak mentah karena biaya produksi meningkat. Harga minyak dunia yang cenderung naik pada periode penelitian menyebabkan *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index mengalami penurunan. Mayoritas perusahaan yang terdaftar di index JII menggunakan minyak mentah sebagai bahan baku atau bahan bakar alat produksi, sehingga meningkatnya harga minyak dunia menyebabkan biaya produksi perusahaan meningkat, meningkatnya biaya produksi menyebabkan penurunan laba yang diperoleh perusahaan yang akhirnya berdampak pada penurunan *Return* saham perusahaan.

5.5 Pengaruh Harga Emas Terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham, artinya ketika harga emas dunia menurun maka *Return* saham juga ikut turun. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Reshinta (2014) dan Kristianto (2010) yang menunjukkan hasil bahwa harga emas dunia secara parsial berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Zeainedini (2022) menunjukkan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Berikut gambar 5.5 grafik pergerakan harga emas dunia selama pandemi covid-19 tahun 2020 sampai 2021.



Gambar 5. 5 Pergerakan Harga Emas Dunia Selama Pandemi 2020-2021

Dari gambar 5.5 dapat disimpulkan bahwa pergerakan harga emas dunia terbilang cukup stabil dan cenderung melemah di masa pandemi covid-

19. Harga emas dunia sudah mengalami penurunan sejak awal tahun 2020, titik terendah harga emas dunia selama pandemi covid-19 terjadi pada bulan Februari 2020 menyentuh harga US\$ 1596.6/troy. Pada periode selanjutnya harga emas mengalami kenaikan dan penurunan sedikit demi sedikit.

Fluktuasi harga emas dunia sangat rentan terkena isu-isu atau berita-berita mengenai perkembangan ekonomi yang dapat menjadi sentimen negatif atau positif bagi harga emas dunia. Dikutip dari harian bisnis indonesia pada jumat (26/2/2021) Rhona O'Connell menyebutkan bahwa ada tiga faktor utama yang menekan harga emas dunia pada masa pandemi yaitu kenaikan imbal hasil obligasi AS, Outflow dari ETF emas serta penguatan yang terjadi pada mata uang dolar AS. Ketika harga emas menurun masyarakat lebih memilih berinvestasi di emas daripada berinvestasi di saham karena emas merupakan investasi yang sangat rendah resikonya, walaupun mengalami penurunan dalam beberapa waktu ini, namun dalam jangka panjang harga emas akan mengalami pemulihan. Kurangnya masyarakat dalam berinvestasi dunia saham dapat menyebabkan *Return* saham menurun.

5.6 Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap *Return* Saham

Hasil dari uji R-Square menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia dapat

menjelaskan *Return* saham sebesar 9,9%, sedangkan sisanya 90,1% di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Artinya naik turunnya tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia sedikit mempengaruhi pergerakan *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kristianto (2021) dan Rozi (2018) yang menunjukkan bahwa harga emas dunia, harga minyak dunia, kurs dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap indeks harga saham.

Pada periode penelitian terjadi peristiwa pandemi covid-19, peristiwa tersebut menyebabkan ekonomi dunia termasuk Indonesia mengalami guncangan cukup dahsyat yang menyebabkan berbagai indikator ekonomi mengalami penurunan. Pada saat pandemi tingkat inflasi mengalami penurunan karena menurunnya konsumsi masyarakat. Untuk meningkatkan konsumsi masyarakat, pemerintah membuat kebijakan untuk menurunkan suku bunga BI rate, namun pada kondisi pandemi terjadi anomali suku bunga, menurunnya suku bunga BI rate seharusnya diikuti dengan menurunnya suku bunga perbankan seperti kredit dan KPR, kenyataannya suku bunga perbankan tetap tinggi dimasa pandemi sehingga konsumsi masyarakat tetap rendah, rendahnya konsumsi masyarakat mengindikasikan lemahnya ekonomi di Indonesia sehingga nilai tukar rupiah ikut terdepresiasi, akibat

dari peristiwa tersebut harga-harga saham dan *Return* saham di pasar modal indonesia mengalami ketidakstabilan. Ketidakstabilan pasar modal indonesia juga disebabkan dari melumpuhnya ekonomi dunia, meningkatnya harga minyak dunia dan menurunnya emas dunia menyebabkan harga dan *Return* saham di indonesia mengalami pergerakan yang tidak stabil.

Banyak faktor yang mempengaruhi *Return* saham pada sebuah perusahaan antara lain faktor fundamental, faktor makro-mikro ekonomi dan sentimen pasar. Menurut Wastam Hidayat (2019) *Return* saham dapat dipengaruhi banyak faktor termasuk faktor informasi dari luar sektor ekonomi yang dapat mengganggu kestabilan suatu negara. Pada saat pandemi banyak faktor diluar ekonomi yang mempengaruhi sentimen pasar modal, diantaranya yaitu berita mengenai kasus korban terkonfirmasi dan korban meninggal akibat covid. Menurut hasil penelitian yang dilakukan Revivan (2022) data terkonfirmasi dan data kematian covid-19 secara bersama-sama mempengaruhi *Return* saham. hal tersebut menunjukkan bahwa kasus terkonfirmasi dan kematian covid-19 yang bertambah menyebabkan kekhawatiran pemegang saham atau investor akan ketidakstabilan ekonomi suatu negara, kekhawatiran tersebut merupakan sinyal negatif bagi investor untuk melakukan aksi jual saham.

BAB VI PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Hasil dari uji R-Square menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia dapat menjelaskan *Return* saham sebesar 9,9%, sedangkan sisanya 90,1% di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Artinya naik turunnya tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia dan harga emas dunia sedikit mempengaruhi pergerakan *Return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

6.2 Saran

1. Bagi investor yang akan berinvestasi, variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia bisa menjadi bahan pertimbangan untuk melihat kondisi perekonomian sebelum memutuskan memilih saham dan berinvestasi di pasar modal.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melanjutkan atau menindak lanjuti penelitian ini, mungkin bisa menambahkan fakto-faktor lain yang berpengaruh terhadap *Return* saham seperti fundamental perusahaan, kinerja perusahaan, politik dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, K. (2018). Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi Kasus: Perusahaan Tambang, Periode 2010-2017). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 110(9), 1689–1699.
- Amiruddin, muhammad ibnu. (2018). *Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Laba Bank Syariah Di Indonesia Periode 2014-2017*. Uin Sunan Ampel Surabaya.
- Andriyani, V., & Budiman, S. A. (2021). Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Indeks. *Sakuntala*, 1(1), 488–503.
- Arifin, Z., Masri, H., & Hadi, S. (2016). Nilai Tukar Dan Kedaulatan Rupiah. *Jurnal Sosio-E-Kons*.
- Arsita, Y. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Moderating (Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). In *Universitas Gunung Rinjani* (Vol. 3, Issue July). Universitas Gunung Rinjani.
- Assagaf, A., Murwaningsari, E., Gunawan, J., & Mayangsari, S. (2019). The Effect of Macro Economic Variables on Stock Return of Companies That Listed in Stock Exchange: Empirical Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Management*, 14(8), 108. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v14n8p108>
- Dharmadiaksa. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Faoriko, A. (2013). *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku, Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Galuh, Ajeng Safitri. (2021). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Indeks Jii Periode Tahun 2015-2019. Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya.
- Geriadi, M. A. D., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*,. <https://doi.org/10.24843/eeb.2017.v06.i09.p10>
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi dan Aplikasinya, dalam Aset Keuangan dan Aset Rill*. Salemba Empat.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar As, Tingkat Suku Bunga Bi, Der, Roa, Cr Dan Npm Terhadap Return Saham. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Hasanudin, H. (2021). The Effect of Inflation, Exchange, SBI Interest Rate and Dow Jones Index on JCI on IDX 2013 – 2018. *Budapest International Research and*

- Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(2), 2063–2072.
<https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1896>
- Hermawan, T. W., & Purwohandoko, P. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Shanghai Stock Exchange terhadap Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1338. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1338-1352>
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang Beredar terhadap *Return Saham*. *Forum Ekonomi*, 19(2), 148. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2121>
- Inas. (2016). *Analisis Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2011-2015*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ismail Nawawi. (2011). *Ekonomi makro Islam pendekatan komperasi teori ekonomi makro islam dan teori ekonomi makro konvensional*. VivPress.
- Istamar, Sarfiah, S. N., & Rusmijiati. (2019). Analisis pengaruh harga minyak dunia, harga emas, dan nilai kurs rupiah terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 1998-2018. *DINAMIC: Directory Journal of Economic*, 1, 433–442.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed.). BPFE.
- Juanda, Bambang, J. (2013). *Ekonometrika Deret Waktu Teori Dan aplikasi*. IPB Press.
- Kasmir. (2008). *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Edisi Revi). PT Raja Grafindo Persada.
- Kristianto, P. (2021). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Saat Pandemi Covid-19*. Universitas Muhammadiyah Palembang.
- Mahyus, E. (2015). *Ekonomi Internasional*. Erlangga.
- Malya, N. (2017). *Pengaruh Inflasi dan BI Rate Terhadap Portofolio Reksadana Syariah di Inonesia Periode 2011-2015*. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
- Manurung, D., & Subekti, K. V. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Harga Saham Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 6(1), 18–29. <https://doi.org/10.52447/jam.v6i1.4591>
- Mashuri, M. (2018). Faktor-faktor Investasi Dalam Pandangan Islam. *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, 7(2), 144–151.
- Muhammad, S. S. (2004). *Asuransi Syariah (life and general): Konsep dan Sistem Operasional*. Gema Insani Press.
- Natasa, F., Mubyarto, N., & Zahara, A. E. (2021). *Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (JII)*. <http://repository.uinjambi.ac.id/7528/>
- Nugroho, H. (2008). *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002- 2007*. Universitas Diponegoro Semarang.

- Panyagometh, K. (2020). The Effects of Pandemic Event on the Stock Exchange of Thailand. *Economies*, 8(4), 90. <https://doi.org/10.3390/economies8040090>
- Sakinah. (2014). Investasi dalam islam. *Iqtishadia*, 1(2), 251.
- Salvatore. (2008). *Theory and Problem of Micro Economic Theory*. In Dominick. Erlangga.
- Sanusi, A. (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. Salemba Empat.
- Sari, sucia mulya. (2021). *Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Kurs, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*. Universitas Batang Hari Jambi.
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126. <https://doi.org/10.26905/ap.v6i2.5358>
- Septariani, D. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Perusahaan Indofarma Tbk periode 2014 - 2018. *Sosio E-Kons*, 12(3), 221. <https://doi.org/10.30998/sosioekons.v12i3.7548>
- Setyaningrum. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian:Kualitatif, Kualitatif R&D*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2012). *Makro Ekonomi*. In *Teori Pengantar* (Ketiga, Ce). PT. Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (6th ed.). UPP STIM YKPN.
- Suriyani, N. K., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Syahri, A., & Robiyanto, R. (2020). The correlation of gold, exchange rate, and stock market on Covid-19 pandemic period. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(3), 350–362. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i3.4621>
- Triyono. (2008). Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol.9 No.
- Zhafira, Z., Evana, E., & Septiyanti, R. (2021). The Effect of Exchange Value on the Stock Index Listed in Indonesia Stock Exchange during Covid-19 Pandemic. *Journal Dimensie Management and Public Sector*, 2(1), 6–14. <https://doi.org/10.48173/jdmpps.v2i1.62>.