

PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH

Nur Fadila
Fadilan35@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of fundamental and economy macro on the sharia shares return. The variable of fundamental was referred to return on asset, return on equity, current ratio, and earning per share. Meanwhile, the variable of economy macro was referred to interest and exchange rate. The population was some companies which were listed on Indonesia Stock Exchange and at Jakarta Islamic Index 2014-2017. While, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 55 samples from 16 companies. Furthermore, the data analysis technique used multiple linier regression. The research result concluded return on asset did not affect the sharia shares return. Meanwhile, return on equity did not affect the sharia shares return. Likewise, current ratio did not affect the sharia shares return. Moreover, the earning per share did not affect the sharia shares return. In addition, the interest rate and exchange rate had positive affect on the sharia shares return. Moreover, the regression model in this research showed the determination coefficient of 0,266. It meant, the dependent variable was affected by all independent variable of 26,6% and the remaining 74,6% was influenced by other variables.

Keyword : fundamental, economy macro, sharia shares return

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel fundamental dan makro ekonomi terhadap return saham syariah. Variabel fundamental diproksi dengan *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Earning Per Share*. Sedangkan variabel makro ekonomi diproksi dengan tingkat suku bunga dan nilai tukar. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan listing di *Jakarta Islamic Index* selama periode 2014-2017 serta dipilih menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 55 sampel terdiri dari 16 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on asset* tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. *Return on equity* tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. *Earning per Share* tidak berpengaruh terhadap return saham syariah. Tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh positif terhadap return saham syariah. Model regresi dalam penelitian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,266. Hal ini berarti variabel dependen dipengaruhi oleh seluruh variabel independen sebesar 26,6% dan sisanya 73,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

Kata Kunci : fundamental, makro Ekonomi, *returnsaham syariah*

PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi pada instrumen keuangan seperti, obligasi, saham dan reksa dana. Salah satunya adalah dengan berinvestasi di pasar modal syariah. Mengingat Indonesia memiliki jumlah muslim terbesar di dunia. Gelombang gerakan Islamisasi ekonomi pada abad 20 yang dipelopori oleh beberapa tokoh umat Islam mengajak penerapan prinsip-prinsip dan nilai-nilai syariah pada lembaga-lembaga keuangan dan aktifitasnya, seperti pada pasar modal. Akhirnya di Indonesia pada tahun 2003, Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia (MUI) mengeluarkan fatwa mengenai mekanisme beroperasinya pasar modal syariah, objek yang diperdagangkan dan syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh suatu emiten yang terlibat di dalamnya. Pedoman umum penerapan prinsip syariah salah satunya diatur dalam fatwa nomor 40/DSN-MUI/X/2003 yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN)

(Sunariyah 2011:291), untuk mendukung fatwa tersebut maka Bursa Efek Indonesia (BEI) mengembangkan index saham yang memenuhi kriteria syariah yaitu, Jakarta *Islamic Index* (JII). Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi.

Pasar modal syariah sangat ideal untuk para investor yang ingin memiliki rezeki yang berkah serta *halalan thoyyiban*. Investor memiliki beberapa alternatif untuk menginvestasikan dananya mulai dari *asset* riil hingga dalam bentuk sekuritas. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandeililin, 2001:84). Dana yang diinvestasikan tentunya diharapkan menghasilkan keuntungan (*return*) untuk investor. *Return* merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli (dalam persentase) ditambah deviden. *Return* adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan industri dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.

Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan di antaranya dengan menganalisis laporan keuangan dan unsur finansial lainnya atau sering juga disebut sebagai analisis fundamental. Analisis yang cermat terhadap laporan keuangan dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan. Selain itu, analisis keuangan juga dapat digunakan untuk meramalkan bagaimana keputusan strategis dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain laporan keuangan, faktor makro ekonomi adalah salah satu hal penting yang perlu diperhatikan dan dianalisis oleh investor. Makro ekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi masyarakat, perusahaan, dan pasar. Selain itu, makro ekonomi secara umum memiliki hubungan dengan tingkat *return* karena faktor makro ekonomi tersebut merupakan faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat harga saham dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan (Muhayatsyah, 2012).

Pada penelitian ini, penulis akan menganalisis faktor-faktor yang dapat memengaruhi *return* saham dengan menggunakan faktor fundamental dan makro ekonomi. Faktor fundamental dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, sedangkan makro ekonomi menggunakan variabel tingkat suku bunga dan nilai tukar. *Earning per share* (EPS) digunakan untuk mengukur laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham. Penelitian yang dilakukan oleh Haanurat (2013), menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan penelitian Apriyani *et al.* (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif EPS terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas diproksikan dengan *return on asset*, *return on equity* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan seberapa efektif dan efisien perusahaan menggunakan aset dan ekuitasnya dalam memperoleh laba yang diinginkan. Laba yang tinggi akan menghasilkan *return* saham yang tinggi. Legiman *et al.* (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE), namun berbeda dengan hasil penelitian Purboyo dan Zulfikar (2017) *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio* yang merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan yang digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan dan membayar kewajiban atau hutang jangka pendeknya (Krismiaji dan Aryani, 2011:348). Hanuraat (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Anugerah dan Syaichu (2016) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Tingkat suku bunga akan berubah seiring dengan perubahan inflasi. Jika tingkat suku bunga (BI rate) naik maka harga saham akan turun, kegiatan investasi menurun, karena orang lebih tertarik untuk menyimpan uangnya di bank yang menawarkan bunga

tabungan dan bunga deposito lebih tinggi. Tingginya suku bunga mengakibatkan pembayaran pada pinjaman jadi lebih besar, akibatnya perusahaan akan kesulitan untuk melakukan kegiatan operasionalnya (Zulleli, 2013). Hasil penelitian Asri dan Suwarta (2014) suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan penelitian Hidayat *et al.* (2017) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah.

Faktor makro ekonomi lainnya yang memengaruhi *return* saham yaitu nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Hasil penelitian Haanurat (2013) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Hidayat *et al.* (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas dan penjabaran dari penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan hasil (*research gap*). Penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel makro ekonomi dan fundamental dalam mempengaruhi *return* saham syariah yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index*. Maka, penulis mengambil judul **“Pengaruh Variabel Makro ekonomi dan Fundamental Terhadap Return Saham Syariah”**

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory (Teori signal)

Menurut teori sinyal, kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan oleh pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Menurut Jogiyanto (2014:392), menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal membahas tentang bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principle*). Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak atau belum. Teori sinyal juga memprediksikan bahwa pengumuman efek harga saham dan kenaikan deviden adalah positif.

Pasar Modal Syariah dan Konvensional

Ahmad (2004:18) mengatakan ada tiga definisi pasar modal konvensional yaitu : (a) Definisi yang luas pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga/klaim, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan yang tidak langsung. (b) Definisi dalam arti menengah pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka. (c) Definisi dalam arti sempit pasar modal adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para *underwriter*. Sedangkan arti dari pasar modal syariah sendiri adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah yang berarti setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai syariah.

Jakarta *Islamic Index*

Prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan dalam pembentukan indeks saham yang memenuhi

prinsip syariah. Sesuai dengan keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan Nomor Kep 208/BL/2010 Tentang Daftar Efek Syariah maka diterbitkanlah modal berbasis syariah salah satunya yaitu Jakarta *Islamic Index* (JII) (Sunariyah, 2011:294).

Saham yang terdapat dalam Jakarta *Islamic Index* memiliki beberapa kriteria, yaitu terbebas dari unsur riba' dan prinsip-prinsip islam lainnya. Kriteria lain menurut Sunariyah (2011:295) dalam bukunya yang berjudul Pengantar Pengetahuan Pasar Modal diantaranya: memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah, sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham 10 berkapitalisasi besar), memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%, memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir, memilih tiga puluh saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Return Saham

Return saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar di bagi dengan harga beli dan *dividend yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar (Zalmi, 2011:4). Menurut Halim (2005:34) menyatakan bahwa komponen *return* meliputi untung atau rugi modal (*capital gain atau loss*) dan imbal hasil (*yield*), sedangkan menurut Jogiyanto (2014:263), *return* saham dibedakan menjadi dua jenis yaitu, *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan *return* ekspektasi (*expected return*) *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Return on asset

Return on asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dipergunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan. Nilai *return on asset* yang semakin tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktivitasnya dalam memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Brigham dan Huston, 2006:109).

Return on equity

Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modalnya sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir, 2009:20). *Return on equity* juga disebut laba atas ekuitas yang mengkaji sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memperoleh laba atas ekuitas (Fahmi, 2012:98).

Current ratio

Kasmir (2015:134) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kemampuan jangka pendek atau hutang yang akan jatuh tempo. Dengan kata lain, banyaknya aktiva lancar yang tersedia mampu untuk menutup kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Tumonggor *et al.*, 2017).

Earning Per Share

Kieso *et al.* (2007:379) menyatakan bahwa *earning per share* menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa. *Earning per share* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam setiap lembar saham bagi pemiliknya.

Earning per share (EPS) jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham beredar (Baridwan, 2000:448). Informasi mengenai pendapatan per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan deviden yang akan dibagikan, informasi ini juga dapat berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan (Tandelilin, 2001:242).

Tingkat Suku Bunga

Menurut Bank Indonesia tingkat bunga atau *BI rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (Wiradharma dan Sudjarni, 2016). Pada umumnya tingkat bunga mempunyai hubungan negatif dengan bursa saham. Bila pemerintah mengumumkan tingkat bunga yang lebih tinggi maka investor akan menjual sahamnya (harga saham akan turun) dan lebih mempercayakan dananya untuk disimpan pada deposito.

Nilai Tukar

Nilai Tukar (Kurs) adalah harga suatu mata uang yang diekspresikan terhadap mata uang lainnya. Kurs dapat mewakili sebagai sejumlah mata uang lokal yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing. Resiko nilai kurs yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik dengan mata uang negara lain dapat menimbulkan kerugian (Zulleli, 2013).

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham Syariah*

Return on asset merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi dan Halim, 2005:86). *Return on asset* berpengaruh terhadap tingkat imbal hasil ekuitas (*return* saham) apabila *return on asset* meningkat, maka profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, sehingga berdampak pada peningkatan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Legiman *et al.* (2015), Haanurat (2013), Puspitadewi dan Rahyuda (2016) bahwa terdapat pengaruh positif *return on asset* terhadap *return* saham. Dari pemaparan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₁ : *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham Syariah*

Return on equity merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal (saham). Semakin tinggi *return on equity* maka menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba, maka akan memberikan harapan meningkatnya *return* saham. ROE yang tinggi menunjukkan semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan ekuitas perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Haanurat (2013), Carlo (2014), Legiman *et al.* (2015). Dari pemaparan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₂ : *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah

Pengaruh *Current Ratio*(CR) Terhadap *Return Saham Syariah*

Current ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan membiayai kegiatan operasional. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam keadaan likuid, perusahaan yang likuid lebih menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Kasmir, 2015:135). Apabila terdapat

banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan maka harga saham dari perusahaan tersebut akan naik dan *return* saham dari perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Anugerah dan Syaichu (2017), Suantari *et al.* (2016) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari pemaparan di atas maka didapatkan hipotesis

H₃ : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham Syariah*

Earning per share (EPS) merupakan salah satu rasio pasar yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada setiap lembar saham. Minat investor untuk membeli saham tersebut akan meningkat ketika pertumbuhan laba dan pembagian deviden tinggi, sehingga akan menaikkan permintaan saham dan akhirnya akan menaikkan harga saham dan menghasilkan *return* saham yang lebih tinggi. Bukti empiris yang telah dilakukan oleh Apriyani *et al.* (2015), Mayuni dan Suarjaya (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *earning per share* terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dipaparkan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₄ : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah

Pengaruh Tingkat Suku Bunga (RATE) Terhadap *Return Saham Syariah*

Tingkat bunga yang tinggi mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga mengurangi daya tarik peluang investasi (Bodie *et al.*, 2008:178). Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke depositasi atau *fixed* investasi lainnya (Sunariyah, 2011:23). Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kurniasari *et al.* (2018). Dari pemaparan di atas maka didapatkan hipotesis.

H₅ : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah

Pengaruh Nilai Tukar (KURS) Terhadap *Return Saham Syariah*

Nilai kurs merupakan suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang lain. Fluktuasi nilai rupiah terhadap nilai mata uang asing akan mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri. Jika terjadi depresiasi kurs rupiah maka akan berdampak pada meningkatnya bahan baku yang perusahaan impor dari luar negeri. Menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Menurunnya kurs rupiah dapat menurunkan tingkat pendapatan atau profitabilitas perusahaan.

Bukti empiris yang telah dilakukan oleh Haanurat (2013) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari pemaparan di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₆ : Nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Menurut Sugiono (2010:115), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian di tarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria tersebut adalah perusahaan yang masuk dalam kelompok Jakarta *Islamic Index* berturut-turut selama tahun 2014-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini berasal dari pusat referensi pasar modal (Bursa Efek Indonesia), *website Indonesian Stock Exchange*, jurnal-jurnal ekonomi dan manajemen, serta Bank Indonesia.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dalam penelitian ini adalah *return* saham syariah yang diambil dari tahun 2014-2017 dan dilambangkan dengan (RS). Jogiyanto (2014:207) menyatakan bahwa *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham atau pemodal atas investasi yang dilakukannya, *return* saham dapat dihitung dengan rumus :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i = *Return* saham i pada periode t

P_t = Harga penutupan saham i pada periode t (terakhir)

P_{t-1} = Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal)

Variabel Independen

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan (Haanurat, 2013). *Return On Asset* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri (Legiman *et al.*, 2015).

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Anugerah dan Syaichu, 2016). *Current Ratio (CR)* dapat diukur dengan menggunakan rumus

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama satu periode, rasio laba per lembar saham ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa (Simamora, 2002:530).

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Tingkat Suku Bunga (RATE)

Harsono dan Worokinasih (2018) menjelaskan BI *Rate* ditetapkan setiap bulan melalui rapat anggota dewan gubernur dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian baik di Indonesia maupun situasi perekonomian global secara umum. Hasil rapat inilah yang diterjemahkan menjadi kebijakan moneter untuk penentuan suku bunga yang dipakai sebagai acuan bank-bank yang lainnya di Indonesia.

Nilai Tukar (KURS)

Nilai tukar merupakan tingkat kesepakatan harga yang disepakati kedua negara untuk melakukan perdagangan (Apriyani *et al.*, 2015). Nilai tukar dapat diukur dengan menghitung kurs tengah mata uang rupiah terhadap dolar. Menurut Ekananda (2014:201) nilai kurs tengah dihitung dengan menggunakan.

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

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dengan menggunakan normal P-P Plot dan histogram terkadang bersifat subyektif, sehingga dalam hal normalitas, pengujian dapat dilakukan dengan menggunakan uji *kolmogorovsmirnov* dengan kriteria apabila signifikansi melebihi 0,05 maka data tersebut telah terdistribusi normal (Ghozali, 2016:30). Sebaliknya, apabila signifikansi kurang dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak. Menurut Ghozali (2016) untuk menguji gejala multikolinieritas dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model dinyatakan tidak mengandung multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menunjukkan apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode

sebelumnya (Ghozali, 2016:107). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji ini dilakukan dengan metode *scatterplot* antara nilai prediksi variabel independen dengan residualnya, yaitu SRESID dengan ZPRED (Ghozali, 2016:134).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh variabel ROA, ROE, CR, EPS, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar, terhadap *return* saham syariah. Persamaan fungsinya dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return} = \alpha + \beta_1\text{ROA} + \beta_2\text{ROE} + \beta_3\text{CR} + \beta_4\text{EPS} + \beta_5\text{KURS} + \beta_6\text{RATE} + \epsilon_t$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur ketidaksesuaian dari persamaan regresi yakni memberikan proporsi atau presentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Kecocokan model dikatakan lebih baik jika R² mendekati 1 yang berarti semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of fit*)

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji variabel fundamental dan makro ekonomi berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham syariah. ketentuan yang digunakan, yaitu : (a) Jika F hitung > F tabel, maka H₀ ditolak dan H_a diterima, dan (b) Jika F hitung < F tabel, maka H₀ diterima dan H_a ditolak.

Uji Statistik t (Uji t)

Uji t (t-test) digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh signifikan variabel independen (bebas) secara individu dengan variabel dependen (terikat). dengan ketentuan : (a) Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $\alpha > 5\%$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan kata lain H₀ diterima; (b) Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $\alpha < 5\%$, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan kata lain H₀ ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pendekatan ini menggunakan variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab terjadinya perubahan atau timbulnya variabel terikat. Sampel yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya, sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 64. Berikut adalah rekapitulasi data masing – masing variabel berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan :

Tabel 1
Tabel Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	55	.12	.96	.3175	.14552
ROE	55	.17	1.17	.4265	.21603
CR	55	.78	2.63	1.4198	.41437
EPS	55	4.65	44.55	16.5708	9.41629
RATE	55	.21	.28	.2456	.03059
KURS	55	108.99	117.86	115.5035	3.84388
RS	55	.00	11.5	.2518	.2896
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan P-P Plot, histogram dan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan cara melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal P-P Plot. Jika data tersebut menyebar disekitar diagonal serta mengikuti arah garis diagonal maka model tersebut dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas.

Pada penelitian ini hasil dari P-P Plot menyatakan bahwa penyebaran titik-titik (data) menjauh dari garis diagonal, dan histogram menunjukkan kecenderungan kurva berada di sebelah kirisehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi ketidaknormalan data, peneliti perlu melakukan *treatment*. Berupa transformasi, dan terdapat 9 data yang terdeteksi *outlier*, maka data tersebut harus dihapus dari sampel penelitian. Selain melihat grafik *normal probability plot* dan histogram, uji normalitas juga dapat dilihat dengan melakukan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Berikut adalah tabel uji K-S:

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Sebelum Treatment)

	Unstandardized Residual
N	66
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	.34540141
Most Extreme Differences	
Absolute	.214
Positive	.214
Negative	-.194
Test Statistic	.214
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Tabel 2 menunjukkan bahwa tingkat Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang artinya data tidak berdistribusi normal karena signifikansi kurang dari 0,05 sehingga, model regresi yang digunakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Setelah Treatment)

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24806125
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.110
	Negative	-.076
Test Statistic		.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		.094 ^c

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Tabel 3 menunjukkan bahwa tingkat *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,094 yang artinya data berdistribusi normal karena signifikansi lebih dari 0,05 sehingga, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Ada atau tidaknya korelasi antar variabel dalam uji ini dapat dilihat dari nilai *Value Inflation Factor* (VIF) dan juga nilai *tolerance*, jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.357	2.802
	ROE	.377	2.652
	CR	.649	1.540
	EPS	.586	1.708
	RATE	.568	1.759
	KURS	.568	1.760

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan Tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF dari semua variabel bebas kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan variabel independen dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menunjukkan apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016:107).

Tabel 5
Ketentuan Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$dl < d < du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No desicison	$4-du < d < 4-dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4-du$

Sumber: Ghazali (2016:18)

Dari pengolahan data diperoleh hasil *Durbin-Watson* (DW) sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.516 ^a	.266	.174	.26310869	2.326

a. Predictors: (Constant), KURS, CR, ROA, EPS, RATE, ROE

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil Tabel 6 *Durbin-Watson* terletak diantara 4-du dan 4-dl, Sehingga peneliti perlu melakukan pengujian lebih lanjut dengan menggunakan uji *run test*. *Run test* dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi, jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random (Ghazali, 2016:116). Berikut hasil dari *run test*:

Tabel 7
Uji Autokorelasi
Runs Test

Unstandardized Residual	
Test Value ^a	-.03860
Cases < Test Value	27
Cases >= Test Value	28
Total Cases	55
Number of Runs	30
Z	.411
Asymp. Sig. (2-tailed)	.681

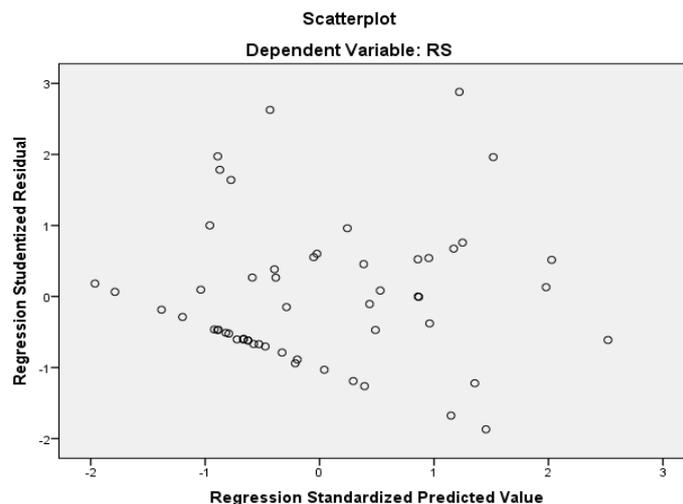
a. Median

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Hasil Tabel 7 *runtest* menunjukkan bahwa nilai *test* adalah -0,3860 dengan probabilitas 0,681 signifikansi pada 0,05. Dengan kata lain, *Asym.Sig. (2-tailed)* lebih besar dari signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Metode pengujian yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heterokedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan uji *Glesjer* dan melihat pola grafik heterokedastisitas *scatterplots*.



Gambar 1
Hasil Uji Heterokedastisitas
Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan grafik Gambar 1 scatterplot menunjukkan bahwa terdapat titik-titik yang tidak menyebar secara acak diatas maupun dibawah 0 pada sumbu Y, maka peneliti perlu melakukan pengujian lebih lanjut dengan menggunakan uji *Glejser* untuk lebih meyakinkan ada tidaknya gejala heteroskedastisitas.

Tabel 8
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardize Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.608	1.035		-.588	.559
	ROA	.094	.247	.085	.383	.704
	ROE	-.185	.162	-.247	-1.144	.258
	CR	-.127	.064	-.325	-1.970	.055
	EPS	-.005	.003	-.301	-1.732	.090
	RATE	1.139	.930	.216	1.225	.227
	KURS	.007	.007	.171	.969	.337

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Tabel 8 menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki signifikansi kurang dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas sehingga, model tersebut layak digunakan

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh variabel Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, ROA, ROE, CR dan EPS terhadap *return* saham syariah. Berikut hasil regresi yang telah dilakukan:

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 9, nilai dari tabel dibawah dapat dimasukan ke dalam persamaan regresi yang telah dibuat sebelumnya. Sehingga didapatkan persamaannya sebagai berikut :

$$RS = -4,958 + 0,785ROA + 000ROE - 0,082CR - 0,009EPS + 4,661RATE + 0,035KURS + e$$

Tabel 9
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.958	1.727		-2.871	.006
	ROA	.785	.412	.394	1.906	.063
	ROE	.000	.270	.000	-.001	.999
	CR	-.082	.107	-.118	-.768	.446
	EPS	-.009	.005	-.293	-1.813	.076
	RATE	4.661	1.552	.493	3.003	.004
	KURS	.035	.012	.469	2.860	.006

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini mengukur ketelitian dari model regresi yakni presentase kontribusi variabel X terhadap variabel Y dengan nilai koefisien determinasi antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Kecocokan model dikatakan lebih baik jika R^2 mendekati 1 yang berarti semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen.

Tabel 10
Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.516 ^a	.266	.174	.26310869	2.326

a. Predictors: (Constant), KURS, CR, ROA, EPS, RATE, ROE

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari Tabel 10 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,266 atau 26,6% hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar (KURS), *current ratio* (CR), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), tingkat suku bunga (RATE), *earning per share* (EPS) secara bersama-sama mampu mempengaruhi *return* saham syariah (RS) sebesar 26,6% sedangkan sisanya sebesar 73,4% dipengaruhi variabel lain.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of fit*)

Uji F atau uji kelayakan model merupakan uji yang digunakan untuk mengidentifikasi kelayakan model regresi yang telah terbentuk. Adapun dasar dalam pengambilan keputusannya sebagai berikut : (a) Jika nilai sig < 0,05 atau F hitung > F tabel maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan kata lain hipotesis diterima; (b) Jika nilai sig > 0,05 atau F hitung < F tabel maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan kata lain hipotesis ditolak.

Berdasarkan Tabel 11 hasil uji kelayakan model dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,017. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi linier berganda yang mengukur pengaruh *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR) *earning per share* (EPS), tingkat suku bunga (RATE) dan nilai tukar (KURS) terhadap *return* saham syariah (RS) secara bersama-sama layak digunakan.

Tabel 11
Hasil Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.205	6	.201	2.902	.017 ^b
	Residual	3.323	48	.069		
	Total	4.528	54			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), KURS, CR, ROA, EPS, RATE, ROE

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Uji Statistik t (Uji t)

Uji t merupakan uji dalam analisis regresi berganda yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial (individu) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut : (a) Jika nilai sig. < 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen; (b) Jika nilai sig > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 12
Hasil Uji Statistik t (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.958	1.727		-2.871	.006
	ROA	.785	.412	.394	1.906	.063
	ROE	.000	.270	.000	-.001	.999
	CR	-.082	.107	-.118	-.768	.446
	EPS	-.009	.005	-.293	-1.813	.076
	RATE	4.661	1.552	.493	3.003	.004
	KURS	.035	.012	.469	2.860	.006

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Hasil Tabel 12 uji statistik t (uji t) dapat diketahui bahwa variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR) dan *earning per share* (EPS) memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka, ROA, ROE, CR dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah. Sehingga, H₁, H₂, H₃ dan H₄ ditolak. Variabel RATE berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah karena variabel tersebut memiliki signifikansi kurang dari 0,05 H₀ diterima dan H₅ ditolak. Sedangkan variabel Nilai Tukar (KURS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah sehingga H₆ diterima dan H₀ ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Syariah

Berdasarkan Tabel 14, diperoleh bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,906 pada tingkat signifikan α = 0,05 dengan signifikansi 0,063 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham syariah. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham sehingga H₁ ditolak. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kurnia dan Isyuardhana (2015), Dwialesi dan Darmayanti (2016) Purboyo dan Zulfikar (2017), Dewi et al. (2018) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Return on asset* hanya dapat mengukur efektivitas perusahaan dalam

menggunakan keseluruhan operasi perusahaan sedangkan, investor cenderung melihat keuntungan harga per lembar saham untuk memprediksi pergerakan suatu saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Syariah

Berdasarkan Tabel 14, diperoleh bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,001 pada tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ dengan signifikansi $0,999 > 0,05$, menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah, sehingga H_2 ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Penelitian ini memperkuat penelitian Aisah dan Mandala (2016) dan Tumonggor *et al.* (2017). Variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return saham* menandakan bahwa perusahaan tidak dapat menjamin ekuitasnya dengan laba. Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* dapat menjadi besar oleh karena labanya meningkat atau modalnya menurun (Wiagustini, 2010:87). Modal menurun pada perusahaan memungkinkan untuk perusahaan tersebut berhutang (Aisah dan Mandala, 2016). Namun, hasil penelitian ini menyebutkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, berarti tinggi rendahnya ROE tidak akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham Syariah

Berdasarkan tabel 14, diperoleh bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,768 pada tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ dengan signifikansi $0,446 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham syariah sehingga H_3 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Haanurat (2013), Erari (2014) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham. Legiman *et al.* (2015), Puspitadewi dan Rahyuda (2016). CR yang tinggi belum pasti akan menghasilkan imbal balik *return* saham yang tinggi. Menurut Kasmir (2015:135) apabila *current ratio* rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang mampu untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena aktiva perusahaan tidak digunakan dengan baik. Sehingga, tinggi rendahnya *current ratio* tidak mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya.

Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Syariah

Berdasarkan Tabel 14, diperoleh bahwa nilai t_{hitung} sebesar -1,813 pada tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ dengan signifikansi $0,76 > 0,05$, menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah sehingga H_4 tidak diterima. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Haanurat (2013), Widayanti dan Haryanto (2013), Novitasari (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham. *Earning per share* yang menurun mengindikasikan bahwa investor tidak ingin menanamkan modalnya pada saham tersebut. EPS pada periode tersebut tidak bisa menjadi patokan yang pasti bagi investor. Hal tersebut diduga karena harga saham yang terus menerus mengalami perubahan dan fluktuatif. Investor juga tidak hanya memperhatikan *earning per share* karena tidak semua perusahaan membagikan deviden secara rutin.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga(RATE) Terhadap Return Saham Syariah

Berdasarkan Tabel 14, diperoleh bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3,003 pada tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ dengan signifikansi $0,004 < 0,05$, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (RATE) berpengaruh positif terhadap *return* saham sehingga H_5 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sudarsono dan Sudiyatno (2016), Dwialesi dan Darmayanti (2016), Wiradharma dan Sudjarni (2016), Hidayat *et al.* (2017) menyatakan bahwa tingkat suku

bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham. Naiknya tingkat suku bunga akan dapat menekan inflasi. Apabila inflasi dapat ditekan dengan cara menaikkan suku bunga maka harga barang dan jasa secara umum akan menurun. Menurunnya harga akan berdampak pada permintaan yang meningkat, sehingga akan mengakibatkan kenaikan penjualan dan laba pada perusahaan juga akan mengalami kenaikan yang nantinya akan memberikan *return* yang tinggi.

Pengaruh Nilai Tukar(KURS) Terhadap *Return* Saham Syariah

Berdasarkan Tabel 14, diperoleh bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,860 pada tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ dengan signifikansi $0,006 < 0,05$, menunjukkan bahwa nilai tukar (KURS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sehingga H_0 diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayat *et al.* (2017), Haanurat (2013). Menurunnya kurs rupiah dapat menurunkan tingkat pendapatan atau profitabilitas perusahaan. Tingkat pendapatan atau profitabilitas yang menurun merupakan sinyal yang buruk bagi investor sehingga akan menurunkan permintaan saham dan harga saham akan menurun serta akan menurunkan tingkat *return* saham.

SIMPULANDAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa, *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Informasi tinggi rendahnya *return on asset* tidak mempengaruhi keputusan investor. *Return on asset* hanya dapat mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan operasi perusahaan. *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Tinggi rendahnya *return on equity* tidak berpengaruh terhadap keputusan investor. Perusahaan tidak dapat menjamin ekuitasnya dengan laba. Ekuitas meningkat ataupun menurun tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Informasi tingginya *current ratio* tidak berpengaruh terhadap keputusan investor, apabila *current ratio* rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang mampu untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena aktiva perusahaan tidak digunakan dengan baik. *Earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Informasi tinggi rendahnya *earning per share* pada periode tersebut tidak bisa menjadi patokan yang pasti bagi investor. Hal tersebut diduga karena harga saham yang terus menerus mengalami perubahan dan fluktuatif. Investor juga tidak hanya memperhatikan *earning per share* karena tidak semua perusahaan membagikan deviden secara rutin. Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Kenaikan suku bunga tidak berdampak pada penurunan penjualan saham. Naiknya tingkat suku bunga akan dapat menekan inflasi. Apabila inflasi dapat ditekan maka harga barang dan jasa secara umum akan menurun. Permintaan mengalami kenaikan dan mengakibatkan kenaikan penjualan dan laba pada perusahaan juga akan mengalami kenaikan yang nantinya akan memberikan *return* yang tinggi. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku. Menurunnya kurs rupiah dapat menurunkan tingkat pendapatan atau profitabilitas perusahaan. Tingkat pendapatan atau profitabilitas yang menurun merupakan sinyal yang buruk bagi investor sehingga akan menurunkan permintaan saham dan harga saham akan menurun serta akan menurunkan tingkat *return* saham.

Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan pada penelitian ini adalah hanya dapat menjelaskan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham syariah sebesar 26,6%. Hal tersebut mengindikasikan

bahwa masih terdapat faktor-faktor fundamental lain yang berpengaruh terhadap *return* saham syariah, seperti *total asset turn over*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio*, *price to book value*. Sedangkan variabel makro ekonomi lain yang dapat digunakan diantaranya seperti, inflasi, jumlah uang beredar dan produk domestik bruto.

Berdasarkan simpulan yang telah diperoleh, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan. Bagi investor diharapkan dapat mempertimbangkan faktor fundamental dan makro ekonomi dalam pengambilan keputusannya untuk melakukan investasi dan bisnis. Bagi manajemen perusahaan diharapkan untuk selalu transparan dalam penyajian laporan keuangan perusahaan, sehingga dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan menambah variabel fundamental dan makro ekonomi yang lain serta dapat memperluas objek penelitian yang digunakan. Dapat pula menambahkan variabel di luar variabel fundamental dan makro ekonomi seperti variabel *corporate governance* yang dapat diukur dengan menggunakan kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen dan kepemilikan manajerial.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, K. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Penerbit RinekaCipta. Jakarta.
- Aisah, A. N. dan K. Mandala. 2016. Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(11): 6907-6936.
- Anugerah, A., M. Syaich. 2017. Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio dan Price Book Value Terhadap Return Saham Syariah. *Diponegoro Journal Of Management*. 6(1): 1-12.
- Apriyani, N., W. Rindayati dan R. Wiliasih. 2015. Analisis Pengaruh Variabel EPS dan Makroekonomi terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index Sektor Pertanian. *Jurnal Al-Muzara'ah*. 3(1): 45-61.
- Asri I. G. A. Y dan Suwarta I. K. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Pada Perusahaan Consumer Good. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 8(3): 353-370.
- Baridwan, Z. 2000. *Intermedite Accounting*. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham dan Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Bodie, Z., A. Kane dan A. J. Marcus. 2008. *Investment Investasi*. Terjemahan Zuliani Dalimunthe. Salemba Empat. Jakarta.
- Carlo, M. A. 2014. Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Price Earning To Earnings Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 7(1):150-164.
- Dewi, K. A., H. Purnomo dan W. Murniati. 2018. Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Economi Value Added (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index 2014-2016. *Jurnal Riset Akuntansi*. 1(1): 97-109.
- Dwialesi, J. B. dan A. P . Damayanti. 2016. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(9): 5369-5397.
- Ekananda, M. 2014. *Ekonomi Internasional*. Erlangga. Jakarta.
- Erari, A. 2014. Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 5(2): 175-191.
- Fahmi, I. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Alfabeta. Bandung.

- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haanurat, I. A. 2013. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah yang Listing di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 3(2): 115-134.
- Halim, A. 2005. *Analisa Investasi*. Edisi Kedua. PT. Salemba Emban Patria. Jakarta
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. STIE YKPN. Yogyakarta.
- Harsono, A. R. dan S. Worokinasih. 2018. Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi dan Bisnis (JAB)*.60(2): 101-110.
- Hidayat R. L., D. Setyadi dan M. Azis. 2017. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham. *Forum Ekonomi*. 19(2):1411-1713.
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedelapan. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kieso, D.E., J.J. Weygandt dan T.D. Warfield. 2007. *Intermedite Accounting*. Twelve Edition. Jhon Wiley and Sons, Inc. USA. Terjemahan E. Salim. 2008. *Akuntansi Intermedite*. Edisi Keduabelas. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Kurnia, A. dan D. Isynuwardhana. 2015. Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Proceeding of Management*, 2(3):3337-3344
- Kurniasari, W., A. Wiranto dan M. Yusuf. 2018. Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Return Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening di Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal of Accounting Science*. 2(1):67-90.
- Krismiaji, Y. dan A. Aryani. 2011. *Akuntansi Manajemen*. Edisi kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Legiman, M. F., P. Tommy dan V. Untu. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Agroindustry Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. 3(3): 382-392.
- Mayuni, I. A. I. dan G. Suarjaya. 2018. Pengaruh Return On Asset, Firm Size, EPS Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7(8):4063-4093.
- Muhayatsyah, A. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Return dan Beta Saham Syariah Pada Perusahaan yang Konsisten di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Hukum Islam dan Ekonomi*. 1(2): 169-192.
- Novitasari. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*. 9(1):36-49.
- Purboyo dan R. Zulfikar. 2017. Reaksi Signal Faktor Makroekonomi, Fundamental dan Resiko Sistematis (Beta saham) Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora*, 3(2): 496-512.
- Puspitadewi dan H. Rahyuda. 2016. Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(2): 1429-1456.
- Sawir, A. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Simamora, H. 2002. *Akuntansi Bisnis Pengambil Keputusan Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.

- Suantari, N. L. P., P. Kepramareni dan N. L. G. Novitasari. 2016. Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Riset Akuntansi*. 6(4):23-35
- Sudarsono, B. dan B. Sudiyatno. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JEB)*. 23(1):30-51.
- Sugiono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. STIM YKPN. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Tumonggor, M., S. Murni. dan P. V. Rate. 2017. Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics and Household Industry yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016. *Jurnal EMBA*. 5(2):2203-2210.
- Wiagustini. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Udayana University Press. Denpasar.
- Widayanti, P dan A. M. Haryanto. 2013. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal Of Management*. 2(3): 1-11
- Wiradharma, M. S. dan L. K. Sudjarni. 2016. Pengaruh Tingkat Suku bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Unud Manajemen*. 5(6): 3392-3420.
- Zalmi, Z. 2011. *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Zulleli, M. dan W. Yusniar. 2013. Pengaruh Tingkat Keuntungan Pasar, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Tingkat Suku bunga Terhadap Return Saham Industri Food and Beverage Tahun 2007-2009. *Jurnal Wawasan Manajemen* 1(1):112-128.