

**PENGARUH NILAI TUKAR (*KURS*) DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP
RETURN SAHAM SYARIAH DENGAN MENGGUNAKAN VARIABEL
INTERVENING INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
(Studi Kasus Pada Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode Desember 2015-Mei 2016)**

Hanita Yuniati

Alumni Fakultas Ekonomi UST

Email: hanitajuniati@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze how much influence the exchange rate (exchange rate), the interest rate on the return of Sharia shares with Indonesia Sharia Shares Index (ISSI) as intervening variable on property sector and real estate period December 2015-May 2016 period.

Population in this research is syariah stock listing in Bursa Efek Indonesia (BEI) in property sector and Real Estate period december 2015 -Mei 2016. Method of sampling purposive sampling. Data analysis used multiple linear regression technique with F test, T test, path analysis test and assumption test..The result shows that the exchange rate has a significant positive effect on Indonesia Sharia Sharia Index (ISSI), the significant positive effect on Indonesian Sharia Index (ISSI) and Indonesia Sharia Shares Index (ISSI) has a significant positive effect on Sharia Stock Return amount. The exchange rate with the mediation of Indonesia Sharia Shares Index (ISSI) has a significant positive effect on Sharia Return Shares and interest rate with the Sharia Index of Indonesian Sharia Securities has a positive effect on Sharia Stock Return. Together the effect of exchange rate, interest rate and Sharia Stock Index of Indonesia (ISSI) have a significant positive effect on Sharia Return Shares.

Keywords: Exchange Rate, Interest Rate, Sharia Stock Index of Indonesia (ISSI) and Return of Sharia Share

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini investasi bukan lagi kegiatan yang terdengar asing oleh sebagian orang apalagi untuk para penggiat ekonomi. Bagi emiten mencari dana melalui pasar modal merupakan pilihan pembiayaan (Hermuningsih 2012:3). Banyak motif yang melatarbelakangi seseorang berinvestasi diantaranya keinginan untuk peningkatan nilai kekayaan, nilai tukar (*kurs*) uang guna meminimalisir kerugian di masa yang akandatang. Dalam rangka meminimalisir kerugian itu seorang investor sudah pasti ingin mencari keuntungan dengan menghindari resiko transaksi *unknownables* yaitu resiko yang menunjuk kejadian yang secara ekstrim kemunculannya dan tidak terbayangkan sebelumnya sehingga transaksi yang dilakukan bersifat gambling atau judi (Kurniawan 2008:239).

Investasi di bidang *property* merupakan salah satu investasi yang menawarkan pilihan untuk menjaga kestabilan keuangan supaya tidak terpengaruh dengan dampak inflasi yang semakin tinggi dikarenakan aset *property* seperti tanah dan *real estate* memiliki nilai yang selalu bertambah, dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu bertambah. Saat ini di Indonesia telah berkembang saham perusahaan *property* dan *real estate* yang berbasis syariah seperti Bank Syariah, Pasar Modal Syariah, dan Pasar Komoditi Syariah yang tidak bersifat gambling. Salah satunya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang diluncurkan pada 12 Mei 2011. Jumlah investor syariah di BEI mengalami kenaikan 12.283 per akhir 2016 dari 2015 yang hanya sebesar 4.908, karena saham syariah ini memiliki *return* saham yang baik .

Dengan pertimbangan seperti itu saham syariah seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menjadi pilihan yang baik untuk menghindari kerugian dalam berinvestasi.

Selain nilai tukar uang (*kurs*) yang berpengaruh terhadap indeks saham, tingkat suku bunga juga berpengaruh terhadap indeks saham. Hal ini seperti pendapat yang dikemukakan oleh (Mohamad 2006:201), tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor *makro ekonomi* yang mempengaruhi indeks saham. Ketika tingkat suku bunga mengalami peningkatan maka indeks harga saham akan mengalami penurunan begitu juga sebaliknya ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka indeks harga saham akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Nilai Tukar (*Kurs*) Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Syariah Dengan Menggunakan Variabel Intervening Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Study Kasus Pada Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode Desember 2015-Mei 2016)”**. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh nilai tukar (*kurs*), tingkat suku bunga terhadap *Return* saham syariah dengan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai variabel intervening pada sektor *property* dan *real estate* Periode Desember 2015-Mei 2016.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Nilai Tukar (*Kurs*) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Nilai tukar (*kurs*) rupiah terhadap dollar AS menjadi salah satu faktor turun naiknya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Di pasar modal Indonesia harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya (*kurs*) sangat tergantung dari kekuatan penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) mata uang (Hanafi 2010:67). Pada saat nilai tukar mengalami kenaikan yang akan berpengaruh terhadap kenaikan harga pada umumnya terkait dengan sejumlah uang, dan nilai tukar mata uang ini bersifat stabil dan bisa juga labil atau terlalu bergerak naik atau turun. Dengan adanya kenaikan nilai tukar tersebut akan menimbulkan penilaian dibenak para investor bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami kenaikan permintaan dan penjualan tersebut baik, dengan begitu banyak investor yang akan tertarik dan mau menanamkan modalnya diperusahaan, sehingga permintaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) meningkat dan sudah tentu volume perdagangan saham syariah (ISSI) menaik.

Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Latifah Nuraini (2017),”Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan *BI rate* terhadap Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode Pengamatan 2011-2014”. Dengan hasil variabel nilai tukar dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H1 : Nilai tukar(*Kurs*) berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Tingkat suku bunga sebagai salah satu instrumen untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito (Mohamad 2006:201).

Terlebih lagi investasi dideposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham. Ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2013), "Analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia" dengan hasil Variabel tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H2 : Suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Terhadap *Return* Saham Syariah

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), di pasar modal untuk menghindari resiko transaksi yang bersifat *unknownables* yaitu resiko yang menunjuk kejadian yang secara ekstrim kemunculannya dan tidak terbayangkan sebelumnya sehingga transaksi yang dilakukan bersifat *gambling* (Kurniawan 2008:239). Dengan pertimbangan untuk meminimalisir kerugian itulah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) kini mengalami peningkatan yang signifikan dengan bertambahnya jumlah investor syariah di BEI bertambah 150% menjadi 12.283 per akhir 2016 dari 2015 yang hanya sebesar 4.908, karena saham syariah ini relatif lebih aman ketimbang berinvestasi di saham non kategori syariah dengan pertimbangan emitennya memenuhi standar syariah, maka relatif lebih aman dan saham syariah tidak lepas dari adanya return saham yang baik saat ini. Pendapat ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Fajri (2016), "Pengaruh Indeks Bursa Saham Syariah Asing Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* Indeks Saham Syariah Indonesia" dengan hasil variabel Dow Jones Islamic Market Japan, Dow Jones Islamic Market Malaysia dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

H3 : Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh Terhadap *Return* Saham Syariah

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

Dalam konsep *return* tidak terlepas dari risiko, karena investor selalu mengharapkan tingkat return yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya. Menurut (Jogiyanto 2009:199), return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dengan tujuan mencari pendapatan atau pengembalian investasi (*return*) baik berupa *cash dividend* maupun *capital gain* yang didapat dari selisih antara harga jual terhadap harga belinya. Lebih lanjut (Samsul 2006:291) menjelaskan *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi saham ini meliputi jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa return saham adalah sejumlah penghasilan yang diterima oleh investor atas investasinya pada perusahaan tertentu. Artinya jika kurs beli lebih kecil daripada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh

capital gain, dan sebaliknya disebut capital loss dengan kata lain nilai tukar berpengaruh terhadap retron saham. Hal ini di perkuat dengan hasil Feirdani (2008), "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap *Return* Saham Syariah dan Non Syariah" di dapatkan hasil vaiabel nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap nilai *Return* saham syariah dan non syariah.

H4 : Nilai Tukar Berpengaruh Terhadap *Return* Saham Syariah

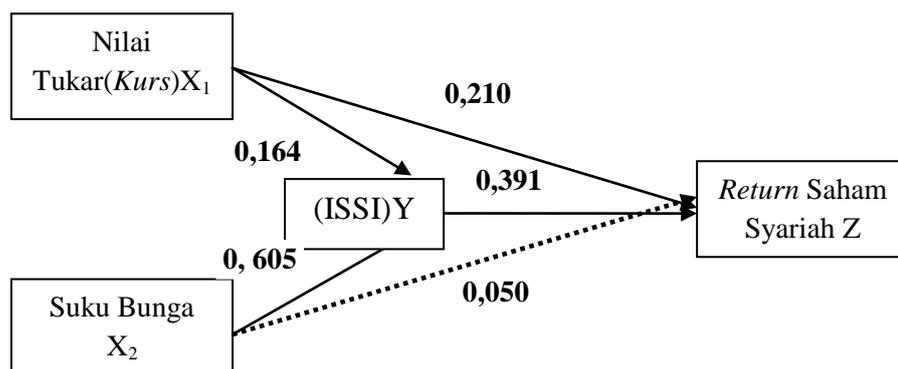
Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Syariah

Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham. Ketika tingkat suku bunga mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami peningkatan. Karena dengan tingginya tingkat suku bunga orang beralih berinvestasi pada tabungan atau deposito yang mengakibatkan saham tidak diminati sehingga harga saham pun akan turun yang terlihat pada indeks harga saham (Mohamad 2006:201).

Pernyataan ini sesuai dengan bebrapa hasil penelitian terdahulu yang relevan yang di lakukan oleh Saputra (2016), dengan judul "Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham Syariah Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2012-2015", dengan hasil penelitian menunjukan suka bunga berpegaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah di *Jakarta Islamic Indeks* dan (Riantani dan Tambunan 2012) dengan judul "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap *Return* Saham pada BEI selama periode 2007-2011" ditemukan pengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham dan menunjukkan arah hubungan positif.

H5 : Suku Bunga Berpengaruh Terhadap *Return* Saham Syariah

Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian



METODOLOGI PENELITIAN

Sifat Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data yang telah dikumpulkan tanpa adanya kesimpulan yang berlaku untuk digeneralisasikan (Wiyono 2011:171), yang menggunakan *statistik inferensial*, yaitu suatu penelitian dengan menggunakan analisis hubungan antar variabel dengan pengujian hipotesis.

Definisi Operasional

Berdasarkan variabel dalam penelitian ini, definisi operasional yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Return Saham Syariah (Z)

Berdasarkan pengertian *return* saham, bahwa *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, maka dapat ditulis rumus sebagai berikut: (Samsul 2006:291)

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

Dimana:

R_i = Return saham

P_t = Harga saham pada periode t

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

2. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Y)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. (Sumber: www.duniainvestasi.com, diakses 4 Oktober 2017)

3. Nilai Tukar (Kurs) (X1)

Nilai tukar mata uang dipercayakan bisa membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi dipasar modal, termasuk di Indonesia. Investor dapat melihat fluktuasi nilai tukar valuta asing dengan indikator *Kurs* Bank Indonesia, *Kurs* Jual dan *Kurs* Beli dan *Kurs* Tengah Bank Indonesia, dengan rumusan yang di kemukakan oleh Joko Salim (2008 : 45) sebagai berikut:

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

4. Tingkat Suku Bunga (X2)

Menurut Dendawijaya (2001:105), dalam industri perbankan yang sangat kompetitif, penentuan tingkat bunga kredit menjadi suatu alat persaingan yang sangat strategis. Besar kecilnya bunga-bunga kredit sangat dipengaruhi oleh besar kecilnya bunga simpanan, semakin besar atau semakin mahal bunga simpanan, maka semakin besar pula bunga pinjaman dan demikian pula sebaliknya. Menurut Kasmir (2008: 183) Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah BI Rate dalam satuan persen ini diukur dengan menggunakan persamaan berikut:

Suku Bunga SBI = BI Rate

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah saham syariah kategori Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sektor *property* dan *Real Estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari populasi tersebut, penelitian ini akan menggunakan sebagian perusahaan untuk dijadikan sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam teknik ini, sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Merupakan perusahaan syariah sektor *Property* dan *Real Estate* yang termasuk kategori Indeks Saham Syariah (ISSI) yang konstan (tetap) selama periode Desember 2015-Mei 2016.

2. Tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode Desember 2015-Mei 2016 yang tidak keluar masuk selama perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Berdasarkan kriteria, maka diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan sektor *property* dan *Real Estate* yang memenuhi kriteria. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari data historis yang dipublikasikan melalui website www.bi.go.id, www.bps.go.id, www.sahamok.com dan www.duniainvestasi.co.id. Data yang digunakan untuk penelitian ini merupakan harga penutup bulanan yang akan digunakan untuk menghitung *Return* bulanan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Pengujian Hipotesis

a) Uji t (*Parsial*)

Pengaruh Nilai Tukar (*Kurs*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)
Table 1 Hasil Nilai (Uji t)

	Coefficients		Keterangan
	T	Sig.	
(Constant)	3.592	.000	Positif
H ₁ NT	2.201	.030	Positif
H ₂ TSB	8.099	.000	Positif
H ₃ ISSI	3.572	.001	Positif

Berdasarkan hasil olah data variabel nilai tukar memiliki, t-hitung lebih besar dari t-tabel (2.201 > 1.28930) dengan probabilitas (0,030) lebih kecil dari taraf signifikan 0,05, dengan demikian Ho ditolak dan H1 diterima, artinya nilai tukar secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Dalam analisis ini uji t dilakukan pada derajat kebebasan $(n-k-1) = 114 - 3 - 1 = 114$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel. Dan pada tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$. Berdasarkan hasil olah data variabel motivasi t-hitung lebih besar dari t-tabel (8.099 > 1.28930) dengan probabilitas (.000) lebih kecil dari taraf signifikan 0,05, dengan demikian H1 diterima dan Ho ditolak, artinya variabel tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Terhadap *Return* Saham Syariah

Dalam analisis ini uji t dilakukan pada derajat kebebasan $(n-k-1) = 114 - 4 - 1 = 109$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel. Dan pada tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$. Berdasarkan hasil olah data variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) t-hitung lebih besar dari t-tabel (3.572 > 1.65895) dengan probabilitas (.001) lebih kecil dari taraf signifikan 0,05, dengan demikian H1 diterima dan Ho ditolak, artinya variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki pengaruh terhadap *Return* saham syariah dalam penelitian ini.

b) Analisis Jalur (Path Analysis)

Table 2 Hasil Estimasi Parameter Model

Model			
Sub Structural 1 (X ₁ X ₂ ke Y)			
	Beta	Sig	R ²
X ₁ (p Y,X ₁)	.164	.030	.
X ₂ (p Y,X ₂)	.605	.000	468
Sub Structural 1 (X ₁ X ₂ Y ke Z)			
	Beta	Sig	R ²
X ₁ (p Z,X ₁)	.210	.019	.
X ₂ (p Z,X ₂)	.050	.649	279
Z(p Z,Y)	.391	.001	

- 1) Pengaruh variabel nilai tukar (*kurs*) terhadap *Return* Saham Syariah Koefisien Beta X1 $\rightarrow Y = 0,210$. Pengaruh variabel nilai tukar (*kurs*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Koefisien Beta Z $\rightarrow Y = 0,164$. Pengaruh variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap *Return*Saham Syariah Koefisien Beta Z $\rightarrow Y = 0,391$. Pengaruh variabel nilai tukar (*kurs*) terhadap *Return* Saham Syariah melalui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai berikut : nilai tukar (*kurs*) \rightarrow ISSI \rightarrow *Return* Saham Syariah = $(0,164 \times 0,391) = 0,0641$. Pengaruh variabel nilai tukar (*kurs*) terhadap *Return* Saham Syariah melalui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai berikut : nilai tukar (*kurs*) \rightarrow ISSI \rightarrow *Return* Saham Syariah = $(0,210 + 0,064) = 0,274$.
- 2) Pengaruh variabel tingkat suku bunga terhadap *Return* Saham Syariah Koefisien Beta X1 $\rightarrow Y = 0,050$. Pengaruh variabel tingkat suku bunga terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Koefisien Beta Z $\rightarrow Y = 0,605$. Pengaruh variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhada *Return* Saham Syariah Koefisien Beta Z $\rightarrow Y = 0,391$. Pengaruh variabel tingkat suku bunga terhadap *Return* Saham Syariah melalui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai berikut : nilai tukar (*kurs*) \rightarrow ISSI \rightarrow *Return* Saham Syariah = $(0,605 \times 0,391) = 0,236$. Pengaruh variabel tingkat suku bunga terhadap *Return* Saham Syariah melalui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai berikut : nilai tukar (*kurs*) \rightarrow ISSI \rightarrow *Return* Saham Syariah = $(0,050 + 0,236) = 0,286$.

2. Pembahasan

a. Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Hasil pengujian hipotesis 1 membuktikan bahwa secara statistik terdapat pengaruh positif signifikan antara nilai tukar *kurs* terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh nilai tukar (*kurs*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode pengamatan 2015-2016, telah terbukti, dengan diperoleh nilai t hitung sebesar 2.201 dan nilai signifikansi sebesar 0,030 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

b. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Terdapat pengaruh yang positif signifikan antara tingkat suku bunga dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode

Desember 2015-Mei 2016, hal tersebut dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis 2 secara statistik yang menunjukkan nilai t hitung sebesar 8.099 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh tingkat suku bunga secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016, telah terbukti.

c. Pengaruh Indeks Saham Syariah Terhadap Return Saham Syariah

Hasil pengujian statistik membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang positif signifikan antara Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* terhadap Return saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016. Hal tersebut dibuktikan pada hasil pengujian hipotesis 3 yang memiliki nilai t hitung sebesar 3.572 dan nilai signifikansi yang sebesar 0,001 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis 3 dinyatakan telah terbukti.

d. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah

Hasil pengujian analisis jalur hipotesis 4 membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang positif signifikan secara tidak langsung antara nilai tukar (*kurs*) terhadap Return saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* periode Desember 2015-Mei 2016, Hal tersebut dibuktikan pada hasil analisis jalur pengujian hipotesis 4 yang memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0,851 dan memiliki nilai koefisien beta secara langsung antara variabel nilai tukar (*kurs*) terhadap Return saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* periode Desember 2015-Mei 2016 sebesar 0,210 dengan nilai t hitung sebesar 2.386 dan memiliki nilai signifikansi yang sebesar 0,019 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis 4 dinyatakan telah terbukti.

e. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Syariah

Hasil pengujian analisis jalur hipotesis 5 membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang positif signifikan secara tidak langsung antara tingkat suku bunga terhadap Return saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* periode Desember 2015-Mei 2016, telah terbukti. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil analisis jalur pengujian hipotesis 5 yang memiliki nilai koefisien jalur secara tidak langsung sebesar 0,734 dan memiliki nilai koefisien beta secara langsung antara variabel tingkat suku bunga terhadap return saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* sebesar 0.050 sehingga hipotesis 5 dinyatakan telah terbukti.

KESIMPULAN

Berdasarkan pada data yang telah dikumpulkan dan hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap permasalahan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Ada pengaruh positif signifikan antara nilai tukar (*kurs*) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016, hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($2.201 > 1.28930$) dengan probabilitas (0,030) lebih kecil dari taraf signifikan 0,05.
2. Ada pengaruh positif signifikan antara tingkat suku bunga dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016, hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($8.099 > 1.28930$) dengan probabilitas (0,000) lebih kecil dari taraf signifikan 0,05.
3. Ada pengaruh positif dan signifikan antara Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016 terhadap

Return saham syariah, hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung ($3.572 > 1.65895$) dengan probabilitas (0,001) lebih kecil dari taraf signifikan 0,05.

4. Nilai tukar (*kurs*) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016, melalui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* sebesar 38,3%, Hasil analisis secara langsung variabel tingkat suku bunga terhadap *Return* saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate*, memiliki nilai signifikan 0,030 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05.
5. Tingkat suku bunga berpengaruh secara tidak langsung sebesar 73,4% terhadap *Return* saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016 melalui Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil analisis secara langsung variabel tingkat suku bunga terhadap *return* saham syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016, memiliki nilai beta 0,050 dan nilai signifikan 0,456 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05.
6. Ada pengaruh nilai tukar (*kurs*), tingkat suku bunga dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode pengamatan 2015-2016, secara simultan terhadap *Return* Saham Syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode Desember 2015-Mei 2016, hal ini ditunjukkan dengan nilai F -hitung 15.558 lebih besar dari F -tabel 2.69 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05. Nilai tukar (*kurs*), tingkat suku bunga dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara simultan terhadap *Return* Saham Syariah pada sektor *Property* dan *Real Estate* selama periode pengamatan 2015-2016, mampu memberikan kontribusi sebesar 29,8%, sedangkan sisanya sebesar 70,2%, dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini seperti variabel makroekonomi inflasi, harga minyak dunia dan produk domestik bruto.

SARAN

Adapun saran yang dapat diajukan oleh peneliti sebagai berikut :

1. Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan menambahkan variabel makro seperti inflansi, faktor eksternal luar negeri seperti harga minyak dunia, faktor abnormal seperti kebijakan pemerintah, dan rasio-rasio keuangan dan menambahkan jumlah sample perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal khususnya saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), lebih baik mempertimbangkan faktor Nilai tukar (*kurs*) dan Suku Bunga, Inflasi, karena kedua factor tersebut berpengaruh terhadap *return* saham syariah di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Investor juga mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam melakukan investasi selain variabel-variabel yang digunakan peneliti.

REFERENSI

- Adrian Sutedi. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Bungin, Burhan H.M, (2007) *Penelitian Kualitatif :Komunikasi, Ekonomi, Kebijakan Publik, dan Ilmu social*, Jakarta : Kencana Prenama Media Group.
- Dendawijaya, Lukman. 2001. *Manajemen Perbankan*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Ghozali, Imam. (2012). "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*". Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

- Hartono, Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Hermuningsih, Sri. (2012). *Pengantar Pasar Modal INDONESIA*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irham Fahmi & Yovi L Hadi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Joko Salim, 2008. *Mengikuti Jejak Bisnis Menggiurkan Orang Tionghoa*. Jakarta : Transmedia Pustaka
- Kasmir (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 8. Jakarta: PT. RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Khalwaty, T. (2010). *Inflasi dan Solusinya*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Kurniawan, T. (2008). *Volatilitas Saham Syariah*. Analisis Atas Jakarta Islamic Indeks. Review Special Edition, 1,(8):41-56.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makro Ekonomi*, Edisi ke-6. Jakarta: Erlangga
- Mohamad Samsul. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi pertama. Jakarta: Erlangga.
- Nopirin. (2009). *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu. Cetakan ke 12. Penerbit BPFE. Jakarta.
- Riantani, Suskim dan Maria Tambunan, 2013. “*Analisis pengaruh variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham*”. Jurnal : SEMANTIK.
- Sukirno, Sadono. (2012). *Makro Ekonomi, Teori Pengantar*. Penerbit PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Titman, Sheriden, & Warga, Arthur (1989), *Stock return as a predictors of Interest rates and Inflation*. Journal of Financial and Quantitative Analysis. Vol. 24, No. 1 (Mar., 1989), pp. 47-58
- Wiyono, Gendro., (2011), *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. UPP STIE YKPN Yogyakarta, Edisi Pertama, Yogyakarta.
- www.bi.go.id
- www.bps.go.id
- www.duniainvestasi.com
- www.sahamok.com