

**ANALISIS PENGARUH INDIKATOR MAKRO EKONOMI  
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN CONSUMER  
GOODS YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX  
PERIODE 2014-2018**

**ANALYSIS OF THE EFFECT OF MACROECONOMIC  
INDICATORS ON STOCK RETURN IN CONSUMER GOODS  
COMPANIES LISTED IN JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIOD  
2014-2018**

**Putri Atikah Dewi dan Satria Utama, S.E.I., M.E.I.**

*Fakultas Agama Islam, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Jln. Brawijaya, Tamantirto, Kasihan,  
Bantul, 55183*

*Email : [putridewi.pa@gmail.com](mailto:putridewi.pa@gmail.com)  
[Satriautama681@gmail.com](mailto:Satriautama681@gmail.com)*

**Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap return saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Dow Jones. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham perusahaan consumer goods yang terdiri dari empat perusahaan. Penelitian ini mengambil studi kasus pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018. Data penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari publikasi website resmi seperti Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, maupun website resmi Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu analisis regresi data panel dengan pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga dan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel inflasi dan Indeks Dow Jones tidak berpengaruh terhadap return saham.*

**Kata Kunci :** *Variabel makro ekonomi, Return saham, Jakarta Islamic Index.*

**Abstract**

*This study aims to analyze the factors that influence stock returns. The independent variables used in this study are Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, Circulating Money Amount, and Dow Jones Index. While the dependent variable in this study is stock returns in consumer goods companies consisting of four companies. This study takes a case study on consumer goods companies registered in the Jakarta Islamic Index for the 2014-2018 period. This research data is in the form of secondary data obtained from official website publications such as Bank Indonesia, the Central Bureau of Statistics, and the official website of the Indonesia Stock Exchange. The data analysis method used in the research is panel data regression analysis with sampling using purposive sampling technique. The results of this study indicate that variable interest rates and money supply have a positive and significant effect on stock returns. The*

*variable exchange rate has a negative and significant effect on stock returns while the inflation variable and the Dow Jones Index do not affect stock returns.*

**Keywords :** *Macroeconomic variables, Stock return, Jakarta Islamic Index.*

## **PENDAHULUAN**

Semakin berkembangnya sistem ekonomi dunia pada saat ini mengakibatkan adanya variasi instrumen-instrumen keuangan yang dapat digunakan sebagai wadah berinvestasi yang baik untuk jangka panjang. Di antara berbagai macam bentuk instrumen investasi yang tersedia saat ini, investasi di pasar modal termasuk ke dalam salah satu alternatif investasi yang menjanjikan. Dalam pasar modal, pihak yang kelebihan dana atau disebut sebagai investor akan berusaha untuk menginvestasikan dananya untuk mendapatkan imbal hasil berupa keuntungan dari investasi yang ditanamkannya. Sedangkan pihak yang kekurangan dana akan terus berusaha mencari investor supaya mau meminjamkan dananya untuk melanjutkan usaha yang sudah dijalankan

Investasi secara umum yaitu sebuah aktivitas yang dilakukan perusahaan maupun individu dalam bentuk penanaman modal maupun aset dalam bentuk surat berharga maupun aktiva riil, guna mendapatkan keuntungan yang akan didapatkan di masa yang akan datang. Dalam rangka mendukung perkembangan Ekonomi Syariah di Indonesia melalui sektor investasi maka dibentuklah Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli tahun 2000. JII sendiri menjadi pemandu bagi investor yang ingin berinvestasi dengan menanamkan dananya secara syariah tanpa khawatir dananya tersebut akan tercampur dengan dana ribawi lainnya. Sekaligus menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan dalam memilih portofolio saham yang diinginkan, yaitu sesuai dengan prinsip syariah.

Prospek perusahaan yang tumbuh merupakan suatu prospek yang menguntungkan bagi seorang investor, karena dana investasi yang ditanamkan diharapkan nantinya akan memberikan *return* atau tingkat pengembalian yang tinggi. (Nurrohim, 2008 : 369-383). *Return* atau tingkat pengembalian merupakan nilai yang diperoleh sebagai hasil dari kegiatan berinvestasi. *Return* adalah motivator atau tujuan utama bagi investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukannya. Dengan *return* saham yang lumayan tinggi, para investor akan lebih tertarik untuk membeli saham tersebut. Oleh

karena itu, penting bagi seorang investor untuk memprediksikan mengenai seberapa besar tingkat pengembalian atau *return* yang akan diperolehnya. (Hartono, 2010 : 205).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham dan *return* saham, baik itu bersifat mikro ataupun makro ekonomi. Faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel yang bersangkutan dengan perusahaan, seperti deviden per saham, laba per saham, *book value* per saham, *debt equity ratio*, serta rasio-rasio keuangan lainnya. Sedangkan faktor makro ada yang bersifat ekonomi dan nonekonomi. Faktor makro ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya tingkat pertumbuhan ekonomi, inflasi, kurs valuta asing, suku bunga, serta berbagai macam indeks saham. Untuk faktor makro nonekonomi sendiri dapat mencakup mengenai peristiwa politik domestik ataupun peristiwa politik internasional, fenomena sosial, peristiwa hukum, dan lain sebagainya. (Samsul, 2006 :335).

Meskipun faktor mikroekonomi yakni kondisi suatu perusahaan yang dinilai menunjukkan kondisi yang relatif baik, tetapi kondisi ekonomi global ataupun nasional sedang mengalami krisis, menunda pembelian saham adalah keputusan bijak yang bisa diambil sampai tiba waktu yang tepat dan menunjukkan kondisi perekonomian berangsur pulih (Benny, 2011 : 120).

Selama lima tahun terakhir, inflasi menunjukkan angka yang berangsur membaik. Inflasi tetap terjaga pada level yang cukup rendah dan terbilang stabil pada tahun 2018 sebesar 3,2% (yoy) dibandingkan tahun sebelumnya sebesar 3,6% (yoy). Besaran inflasi tersebut sudah jauh lebih baik daripada tahun-tahun sebelumnya yang mencapai 6,4% pada tahun 2013 dan 2014.

Namun, di dalam negeri tingkat nilai tukar rupiah terus mengalami depresiasi dibandingkan dengan dolar AS yang terus mengalami penguatan secara luas. Setelah adanya pemotongan subsidi bahan bakar minyak, menyebabkan terjadinya kenaikan suku bunga (BI Rate) pada akhir tahun 2014. Hal tersebut sudah sesuai dengan tekad Bank Sentral untuk mengendalikan inflasi yang tertuang dalam kerangka kerja penargetan inflasi.

Pertumbuhan jumlah uang beredar semakin banyak setiap tahunnya dengan persentase pertumbuhan yang fluktuatif. Hingga pada bulan Februari 2018 pun jumlah uang beredar terus bertambah sebesar 5351,67 triliun rupiah. DJIA sudah naik hampir empat kali lipat dalam waktu sepuluh tahun terakhir pada titik terendah krisis 2008,

DJIA berada di level 6.626, Secara khusus, kenaikan DJIA juga tambah kencang dalam dua tahun terakhir yaitu tahun 2017 dan 2018, dimana dalam dua tahun tersebut terus saja naik hingga mencapai sekitar 3000 poin pertahun dibanding tahun-tahun sebelumnya yang hanya 1000 poin.

Peran sektor barang konsumsi (*consumer goods*) yang tak lepas dari pengaruh variabel makro ekonomi terhitung cukup besar peranannya dalam menopang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor *consumer goods* dianggap menarik bagi para investor karena pertumbuhan indeksinya yang terbilang paling tinggi di antara sektor-sektor lainnya. Menurut Bank Indonesia pada Tinjauan Kebijakan Moneter Indonesia (2017), per akhir november 2017 pada triwulan IV, indeks harga saham sektoral untuk sektor industri *consumer goods* tumbuh sebesar 14,5% *quarter to quarter* (qtq). Untuk itu *consumer goods* pada saham syariah layak menjadi salah satu acuan dalam penentu keputusan berinvestasi oleh investor yang hendak menaruh dananya pada saham syariah yang ada di Indonesia, untuk mendapatkan *return* saham sesuai yang diharapkan.

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh indikator makro ekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* secara parsial dan secara simultan. Sedangkan manfaat yang dapat diambil untuk investor khususnya dengan adanya penelitian ini adalah dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan berinvestasi di pasar saham dengan melihat kondisi makro ekonomi yang terjadi. Selain itu juga dapat menambah wawasan dan referensi baik bagi penulis, pembaca, investor, ataupun akademisi.

Indikator makro ekonomi yang termasuk dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap dollar, jumlah uang beredar, dan Indeks Dow Jones. Inflasi sendiri merupakan suatu keadaan dimana terjadi harga-harga barang mengalami kenaikan secara tajam yang berlangsung secara terus-menerus dan dalam jangka waktu cukup lama. Seiring dengan naiknya harga-harga barang tersebut, nilai uang juga mengalami penurunan yang sangat tajam pula sebanding dengan naiknya harga-harga barang tersebut. (Boediono, 1985 : 155). Menurut Tandelin, kenaikan inflasi secara relatif merupakan salah satu sinyal negatif untuk investor di pasar modal. Yang artinya bahwa inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan juga biaya pada perusahaan. Jika biaya produksi meningkat lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan harga yang

dapat dinikmati oleh perusahaan, maka tentunya mengakibatkan profitabilitas suatu perusahaan akan menurun. (Tandelilin, 2001 : 214).

Suku bunga merupakan jumlah bunga yang harus dibayarkan per unit waktu. Dalam artian lain, masyarakat harus mengganti peluang dalam meminjam uang. Untuk setiap rupiah maupun dollar yang dipinjam, suku bunga yang merupakan biaya dalam meminjam uang diukur dalam bentuk rupiah maupun dollar per tahun. Kenaikan yang terjadi pada tingkat suku bunga akan berakibat pada turunnya tingkat pengembalian atau *return*, hal tersebut disebabkan karena menurunnya laba perusahaan. Selain itu, kenaikan tingkat suku bunga yang tinggi juga akan memicu para pemegang saham untuk mengalihkan dananya ke investasi yang dianggap lebih menguntungkan, misalnya deposito dan tabungan.

Nilai tukar merupakan nilai satuan yang sebuah negara terhadap negara lain. Nilai tukar sendiri dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu seperti tingkat suku bunga dalam negeri, inflasi, dan intervensi dari bank sentral terhadap pasar uang jika diperlukan. Adapun hubungan teoritis antara nilai tukar rupiah dengan harga saham yaitu bersifat negatif. Apabila nilai tukar rupiah terhadap dollar terjadi penurunan maka hal tersebut akan mengakibatkan tingkat pengembalian investasi saham juga menurun. Menurunnya kondisi nilai tukar rupiah menunjukkan pada merosotnya kemampuan ekonomi nasional di suatu negara, maka secara tidak langsung kemampuan fundamental perusahaan pun juga cenderung merosot, sehingga berakibat pada menurunnya tingkat pengembalian saham. Sedangkan nilai tukar rupiah dengan harga saham akan bersifat positif apabila yang terjadi adalah sebaliknya. (Yasmiandi, 2011 : 54).

Uang beredar merupakan seluruh jenis uang yang ada di dalam peredaran perekonomian, yaitu jumlah dari keseluruhan mata uang yang ada dalam peredaran ditambah dengan uang giral yang ada perbankan. (Widianti, 2015). Hubungan yang terjadi antara tingkat pertumbuhan jumlah uang beredar dengan *return* saham adalah berbanding terbalik karena setiap terjadi kenaikan jumlah uang beredar, maka hal tersebut akan memungkinkan untuk terjadinya penurunan harga saham di bursa saham.

Indeks Dow Jones (*Indeks Dow Jones Industrial Average*) merupakan salah satu indeks pasar saham Amerika tertua yang sudah berdiri sejak tahun 1882 oleh seorang editor dari The Wall Street Journal dan sekaligus pendiri dari Dow Jones & Company, yaitu Charles Dow. Charles Dow membuat indeks ini dengan tujuan untuk mengukur

performa industri yang ada di pasar saham Amerika. Indeks Dow Jones ini merupakan cerminan dari kinerja perusahaan-perusahaan besar yang ada di Amerika. Indeks Dow Jones juga merupakan salah satu dari tiga indeks utama yang ada di A.S selain Nasdaq Composite dan Standard & Poor's 500. Dengan naiknya pergerakan Indeks Dow Jones ini menandakan pada kinerja perekonomian Amerika Serikat yang membaik. Sebagai negara dengan tujuan ekspor utama Indonesia, pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Amerika Serikat dapat memicu pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal tersebut terjadi melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi secara langsung maupun melalui pasar modal. Dengan masuknya aliran modal ke dalam pasar modal tentu akan memberikan dampak yang positif terhadap pergerakan IHSG.

Umi Sartika (2017) melakukan penelitian dengan judul "*Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII di Bursa Efek Indonesia.*" Jurnal *I-Finance*. 3 (2) : 173-187. Metode penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian tersebut adalah (1) Hasil penelitian yang diuji secara simultan menunjukkan ada pengaruh yang signifikan antara inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan juga harga emas dunia terhadap IHSG dan JII. (2) Hasil pengujian yang dilakukan secara parsial menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara suku bunga, kurs, harga minyak dunia serta harga emas dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y1) dan Jakarta Islamic Index (Y2).

Selain itu juga ada penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta (2018) dengan judul "*Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia.*" E-Jurnal Manajemen Unud. 7 (6) : 3172-3200. Analisis data dalam penelitian menggunakan uji regresi linear berganda. Hasil penelitian ini ditemukan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Livia Halim (2013). Dengan judul "*Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia.*" *Finesta*. 1 (2) : 108-113. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Adapun variabel independennya adalah inflasi, suku bunga, jumlah

uang beredar dan nilai tukar, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham kapitalisasi besar yang ke dalam daftar Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham kapitalisasi besar. Sedangkan jumlah uang beredar dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham kapitalisasi besar.

Seluruh indikator makro ekonomi yang dijelaskan di atas memiliki pengaruh atau respon yang tidak sama dalam aktivitas investasi di pasar modal. Oleh karena itu yang digunakan dalam penelitian ini ada lima faktor indikator makro ekonomi, baik dari dalam negeri ataupun dari luar negeri seperti inflasi, tingkat suku bunga (SBI), nilai tukar rupiah terhadap dolar atau disebut kurs, jumlah uang beredar, dan Indeks Dow Jones yang akan mempengaruhi gejala di pasar modal terutama terhadap *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014 sampai 2018.

## **METODE PENELITIAN**

### **Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan jenis penelitian kausalitas, karena bertujuan untuk mencari bukti ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu variabel makro ekonomi terhadap variabel dependen yaitu *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index.

### **Populasi dan Sampel**

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah semua perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan dengan saham syariah di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018. Peneliti menggunakan periode 2014-2018 (5 tahun) sebagai periode pengamatan dengan harapan pada rentang waktu tersebut akan diperoleh jumlah sampel penelitian yang cukup dan dapat digeneralisasi.

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor *consumer goods* dan masuk ke dalam daftar Bursa Efek Indonesia dengan kriteria tertentu. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling*.

## **Jenis Data**

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, dengan sumber data dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder dengan menggunakan teknik pengumpulan data berupa studi dokumentasi.

## **Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data panel, yaitu data yang mempunyai karakteristik berupa data runtut waktu (*cross section*) serta data silang (*time series*) secara bersamaan. Analisis data yang digunakan menggunakan alat analisis STATA 13.0. Pada metode estimasi regresi data panel terdapat pilihan tiga pendekatan yang dapat digunakan. (Basuki, 2014 : 188). Model tersebut yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.

Sebelum menentukan model estimasi yang tepat untuk penelitian, terlebih dahulu dilakukan pemilihan model, yaitu dengan diseleksi melalui uji spesifikasi model sebagai berikut :

### 1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel antara *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model*.

### 2. Uji Hausman

Uji hausman bertujuan untuk mengetahui model yang tepat untuk digunakan, yaitu antara *fixed effect model (FEM)* atau *random effect model (REM)*.

### 3. Uji Langrange Multiplier

Uji Langrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel antara *Random Effect Model* atau *Common Effect Model*.

Menurut Imam Ghozali (2001) untuk mendapatkan model regresi yang baik harus terbebas dari penyimpangan data yang terdiri dari heteroskedastisitas, autokorelasi dan normalitas. Sehingga digunakan uji asumsi klasik. Cara yang digunakan untuk menguji penyimpangan asumsi klasik adalah dengan melakukan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan juga uji multikolinearitas.

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji signifikansi yang terdiri dari sebagai berikut :

### 1. Uji Simultan (F)

Uji simultan F digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari seluruh variabel independen yang digunakan secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

2. Uji Parsial (t)

Uji parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel independen secara individual atau sendiri-sendiri dalam menjelaskan variabel dependen.

3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi atau disebut juga R-Squared digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variasi variabel terikat.

### **Hipotesis**

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah dalam penelitian. Hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.
2. Suku Bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.
3. Nilai Tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.
4. Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.
5. Indeks Dow Jones berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.

### **HASIL PEMBAHASAN**

Analisis data deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atau gambaran mengenai variabel-variabel yang diteliti baik variabel dependen ataupun variabel independen. Dalam penelitian ini yaitu dilakukan untuk memberikan deskripsi mengenai variabel inflasi ( $X_1$ ), tingkat suku bunga ( $X_2$ ), nilai tukar ( $X_3$ ), jumlah uang beredar ( $X_4$ ), Indeks Dow Jones ( $X_5$ ), dan *return* saham (Y) yang dapat dilihat pada Tabel 1 berikut

Tabel 1.  
Hasil Statistik Deskriptif

	Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
Return	overall	0.007426	0.0590391	-0.179105	0.2132153	N = 236
	between		0.0049754	0.0030115	0.0125114	n = 4
	within		0.058881	-0.17469	0.2097627	T = 59
Inflasi	overall	0.046941	0.0168253	0.0279	0.0836	N = 236
	between		0	0.0469405	0.0469405	n = 4
	within		0.0168253	0.0279	0.0836	T = 59
BI7DRR	overall	0.061462	0.0135115	0.0425	0.0775	N = 236
	between		0	0.0614619	0.0614619	n = 4
	within		0.0135115	0.0425	0.0775	T = 59
Kurs	overall	13211.23	839.0874	11427.05	15178.87	N = 236
	between		8.474576	13198.52	13215.47	n = 4
	within		839.0551	11422.81	15191.58	T = 59
JUB	overall	47034.24	5892.485	36430	56700	N = 236
	between		0	47034.24	47034.24	n = 4
	within		5892.485	36430	56700	T = 59
DJI	overall	19803.55	3259.019	15698.85	26458.31	N = 236
	between		0	19803.55	19803.55	n = 4
	within		3259.019	15698.85	26458.31	T = 59

Tabel di atas menjelaskan mengenai statistik deskriptif data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai minimum pada *return* saham adalah -0,1791 sedangkan nilai maksimumnya adalah 0,2132. Hal ini

menunjukkan bahwa besarnya angka *return* saham pada sampel penelitian yang digunakan yaitu berkisar antara -0,1791 hingga 0,2132. Rata-rata (*mean*) dari data yang digunakan adalah sebesar 0,0074264 pada standar deviasi 0,0590391. Nilai *return* saham tertinggi pada PT. Kalbe Farma, Tbk tahun 2015 Bulan Agustus yaitu 0,2132. Sedangkan nilai *return* saham yang terendah adalah pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2016 Bulan Februari dengan nilai -0,1791.

Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai minimum pada variabel inflasi adalah 0,0279 atau 2,79% sedangkan nilai maksimumnya adalah 0,0836 atau 8,36%. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya variabel inflasi pada sampel penelitian yang digunakan berkisar antara 2,79% sampai 8,36%. Rata-rata (*mean*) pada variabel inflasi adalah 0,0469405 atau 4,69% pada standar deviasi 0,0168253. Nilai inflasi yang tertinggi terjadi pada tahun 2014 Bulan Desember yaitu 8,36%, sedangkan nilai inflasi yang terendah berada pada tahun 2016 Bulan Agustus yaitu 2,79%.

Hasil statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai minimum variabel suku bunga adalah 0,0425 atau 4,25% dan nilai maksimumnya adalah sebesar 0,0775 atau 7,75%. Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya suku bunga pada sampel penelitian yang digunakan berkisar antara 4,425% sampai 7,75%. Rata-rata (*mean*) dari hasil di atas adalah 0,0614619 atau 6,14% pada standar deviasi sebesar 0,0135115.

Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum pada variabel nilai tukar adalah 11427,05 dan nilai maksimumnya adalah 15178,87. Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai tukar pada sampel penelitian yang digunakan berkisar antara 11427,05 sampai 15178,87 dengan nilai rata-rata (*mean*) 13211,23 pada standar deviasi sebesar 839,0874.

Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum jumlah uang beredar adalah sebesar 36430 triliun rupiah dan nilai maksimumnya adalah sebesar 56700 triliun rupiah. Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya jumlah uang beredar pada sampel penelitian yang digunakan berkisar antara 36430 triliun rupiah sampai 56700 triliun rupiah dengan rata-rata (*mean*) 47034,24 pada standar deviasi sebesar 5892,485.

Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai minimum Indeks Dow Jones adalah sebesar 15698,05 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 26458,31. Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Indeks Dow Jones

pada sampel penelitian yang digunakan berkisar antara 15698,05 sampai 26458,31 dengan rata-rata (*mean*) 19803,55 pada standar deviasi sebesar 3259,019.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan melalui uji signifikansi dengan menggunakan Koefisien Determinasi ( $R^2$ ), Uji Simultan (F), serta uji Parsial (t). Setelah dilakukan uji pemilihan model menggunakan Uji Chow, maka didapat model regresi yang paling tepat yaitu regresi dengan model *common effect*. Sehingga didapat hasil sebagai berikut :

Tabel 2.  
Hasil Regresi *Common Effect*

Source	SS	df	MS	Number of obs =	236
Model	0.06219511	5	.012439022	F( 5, 230) =	3.78
Residual	0.75692359	230	.003290972	Prob > F =	0.0026
Total	0.8191187	235	.003485611	R-squared =	0.0759
				Adj R-squared =	0.0558
				Root MSE =	0.05737
Return	Coef.	Std. Err.	T	P>t	[95% Conf. Interval]
Inflasi	0.6180882	.3912664	-1.58	0.116	1.389013 0.152836
BI7DRR	3.076552	.8268145	3.72	0.000	1.447453 4.705651
Kurs	-0.0000297	.0000147	-2.01	0.045	.0000587 -6.03E07
JUB	0.0000101	4.68e-06	2.15	0.032	8.57e-07 1.93E-05
DJI	-4.95E-06	3.53e-06	-1.40	0.162	.0000119 2.00E-06
_cons	-0.1370171	.0906304	-1.51	0.132	.315589 0.041555

### Uji t-Statistik

Hasil uji t-statistik variabel Inflasi

Hasil dari pengujian menggunakan analisis data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel inflasi adalah sebesar 0,116. Hasil tersebut lebih besar dari nilai alpha ( $\alpha = 0,05$ ) yang berarti bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor *consumer goods* di JII. Dengan demikian H1 ditolak. Penelitian ini didukung oleh studi yang dilakukan Umi Sartika (2017) yang menyatakan bahwa inflasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan Jakarta Islamic Index. Selain itu juga dikemukakan oleh penelitian yang dilakukan Ni

Kadek Suriyani dkk (2018) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

#### Hasil uji t-statistik variabel Suku Bunga

Hasil dari pengujian menggunakan analisis data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel suku bunga adalah sebesar 0,000. Hasil tersebut lebih kecil dari nilai alpha ( $\alpha = 0,05$ ) yang berarti bahwa variabel suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor *consumer goods* di JII. Sedangkan nilai koefisien 3,076552 bertanda positif (+) yang berarti bahwa suku bunga berpengaruh secara positif dan setiap perubahan 1% dari tingkat suku bunga akan membawa pengaruh kenaikan terhadap *return* sebesar 3,076552 terhadap variabel *return* saham sector *consumer goods* dan sebaliknya dengan asumsi variabel lain adalah tetap. Dengan demikian, H2 di terima. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan La Rahmad Hidayat dkk (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

#### Hasil uji t-statistik variabel Nilai Tukar

Hasil dari pengujian menggunakan analisis data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel nilai tukar adalah sebesar 0,045 lebih kecil dari nilai alpha ( $\alpha = 0,05$ ) yang berarti bahwa variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor *consumer goods* di JII. Sedangkan nilai koefisien 0.000297 bertanda negatif (-) yang berarti bahwa nilai tukar berpengaruh secara negatif dan setiap perubahan 1% dari tingkat nilai tukar akan membawa pengaruh penurunan terhadap *return* sebesar 0,000297 terhadap variabel *return* saham sektor *consumer goods* dengan asumsi bahwa variabel lainnya adalah tetap. Dengan demikian, H3 di terima. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Tommy Suwandy (2014) yang membuktikan bahwa nilai tukar terhadap dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* indeks LQ 45 pada BEI. Selain itu juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Ni Kadek Suriyani dkk (2018) yang menyatakan bahwa secara parsial nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

#### Hasil uji t-statistik variabel Jumlah Uang Beredar

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel jumlah uang beredar adalah sebesar 0,032 lebih kecil dari nilai alpha ( $\alpha = 0,05$ ) yang berarti bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor *consumer goods* di JII. Sedangkan nilai koefisien 0.000101 bertanda positif (+) yang berarti bahwa jumlah uang beredar berpengaruh secara positif dan setiap perubahan 1% dari tingkat jumlah uang beredar akan membawa pengaruh kenaikan terhadap *return* sebesar 0,000101 terhadap variabel *return* saham sektor *consumer goods* dengan asumsi bahwa variabel lainnya adalah tetap. Dengan demikian, H4 diterima. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Livia Halim (2013) yang menyatakan bahwa secara parsial jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham kapitalisasi besar. Selain itu juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dan Chen (2014) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

#### Hasil uji t-statistik variabel Indeks Dow Jones

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis data panel menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel Indeks Dow Jones adalah sebesar 0,132. Hasil tersebut lebih besar dari nilai alpha ( $\alpha = 0,05$ ) yang berarti bahwa variabel Indeks Dow Jones tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor *consumer goods* di JII. Dengan demikian H5 ditolak. Penelitian ini didukung oleh studi yang dilakukan Erga Armela Febrianti, dkk (2018) yang menyatakan bahwa *Indeks Dow Jones* tidak berpengaruh terhadap *return* saham PT. Semen Indonesia periode 2009-2016.

#### **Pengujian Signifikansi Simultan (Uji-F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama atau simultan. Dengan kata lain uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dapat untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam uji F adalah 95% ( $\alpha = 0.05$ ).

Dari hasil regresi yang sudah dilakukan, diperoleh hasil F hitung yaitu sebesar 3,78 sementara F tabel dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$  adalah sebesar 2,2532. Dengan demikian F hitung  $>$  F tabel ( $3,78 > 2,2532$ ). Selain itu juga terlihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0026 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap dolar, jumlah uang beredar, dan Indeks Dow Jones secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di JII. Sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel independen.

### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi (R-Squared) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model variabel independen dalam menerangkan atau menjelaskan variasi variabel dependennya. Berdasarkan tabel 4.11 di atas nilai R-squared yang dihasilkan adalah 0,0759. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap dolar, jumlah uang beredar, dan indeks dow jones terhadap variabel dependen yaitu *return* saham perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di JII adalah sebesar 7,59%. Sedangkan 92,41% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi tersebut.

### **Interpretasi Hasil Penelitian**

#### **Inflasi terhadap *Return* Saham**

Inflasi memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Sehingga H1 ditolak. Tinggi rendahnya inflasi tidak mempengaruhi fluktuasi pergerakan *return* saham yang akan diperoleh investor dalam menanamkan dananya dalam bentuk investasi di pasar modal pada perusahaan *consumer goods* karena kondisi inflasi di Indonesia saat ini menunjukkan penurunan dan relatif stabil. Inflasi akan berpengaruh ketika keadaan ekonomi berada pada kondisi buruk seperti adanya gejolak inflasi yang tidak stabil dan cenderung tinggi serta melebihi target inflasi yang ditetapkan.

#### **Suku Bunga terhadap *Return* Saham**

Suku bunga memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Sehingga H2 diterima. Suku bunga bisa dikatakan berpengaruh positif terhadap *return* saham karena secara umum investor asing akan lebih tertarik dengan suku bunga yang tinggi, jika investor asing bertambah maka *capital inflow* suatu perusahaan juga akan meningkat. Sehingga *return* juga meningkat.

#### Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Nilai tukar memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Sehingga H3 diterima. Ketika keadaan ekonomi negara lain membaik maka perputaran nilai tukar mata uang dalam negeri, yaitu perbandingan nilai tukar terhadap mata uang lain akan meningkat dan menyebabkan pergeseran kurs sehingga terjadilah yang namanya *capital outflow*. Karena investor menjual saham-sahamnya yang ada di Indonesia, sehingga *return* saham akan menurun.

#### Jumlah Uang Beredar terhadap *Return* Saham

Jumlah uang beredar memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Sehingga H4 diterima. Jumlah uang beredar berpengaruh positif karena pertumbuhan JUB sesuai dengan target pemerintah dan inflasi tetap terkendali di level rendah yang cenderung stabil. Sehingga peningkatan JUB dapat menarik investor untuk berinvestasi di pasar modal dan menyebabkan *return* saham juga meningkat.

#### Indeks Dow Jones terhadap *Return* Saham

Indeks Dow Jones memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Sehingga H5 ditolak. Indeks Dow Jones tidak berpengaruh karena investor melihat kondisi perekonomian dalam negeri yang stabil sehingga pergerakan indeks bursa asing tidak terlalu berpengaruh terhadap minat investor dalam berinvestasi.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pembahasan dari hasil penelitian mengenai Analisis Pengaruh Indikator Makro Ekonomi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Consumer Goods* yang

Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2018 yang telah diuraikan, maka dapat diambil kesimpulan untuk menjawab tujuan penelitian yaitu, inflasi memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Suku bunga memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Nilai tukar memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Jumlah uang beredar memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*. Indeks Dow Jones memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods*.

Hasil analisis regresi data panel dari uji F-statistik menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan Indeks Dow Jones secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.

Adapun saran dari peneliti untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dikembangkan dengan menggunakan variabel-variabel lainnya baik secara makro ekonomi yang belum diteliti dalam penelitian ini, secara mikro ekonomi, ataupun variabel-variabel terkait dengan fundamental atau kinerja perusahaan, dan variabel lainnya. Selain itu memilih saham yang bukan kategori aman ketika terjadi gejolak ekonomi sehingga pengaruh dari variabel makro ekonomi lebih dapat menggambarkan secara penuh. Dan juga dapat dilakukan dengan memperpanjang periode pengamatan dengan menambah jumlah emiten yang terdaftar di BEI. Selain itu untuk calon investor yang ingin menanamkan dananya di pasar modal khususnya saham syariah, sebaiknya mempertimbangkan faktor keadaan makro ekonomi karena memungkinkan berpengaruh pada jangka panjang maupun jangka pendek terhadap *return* saham yang dihasilkan. Jika kondisi fundamental ekonomi dalam keadaan baik dan cenderung stabil, maka keputusan berinvestasi adalah keputusan yang tepat.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Almara, D. S., & Muharam, H. (2015). *Analisis Pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk, dan Risiko Sukuk Terhadap Last Yield Sukuk (Studi Kasus Perusahaan Konvensional non-bank yang Menerbitkan Sukuk di Indonesia Periode tahun 2008-2011)*. Doctoral dissertation : Fakultas Ekonomika dan Bisnis.

- Apriyani, Nurrahmah; Rindayati, Wiwiek dan Ranti Wiliasih. *Analisis Pengaruh Variabel EPS dan Makro ekonomi terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index Sektor Pertanian*. Jurnal Al-Muzara'ah. 3 (1) : 44-61.
- Arikunto, S., (1996). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bank Indonesia. (2018). Tinjauan Kebijakan Moneter. Diakses pada 15 Januari 2019. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).
- Basuki, Agus Tri & Yuliadi, Imamudin. (2014). *Electronic Data Processing (SPSS 15 dan Eviews 7)*. Yogyakarta : Danisa Media.
- BBC Indonesia. (2015). Bisnis New York. Diakses pada 15 Februari 2019. [https://www.bbc.com/indonesia/majalah/2014/12/141231\\_bisnis\\_new\\_york\\_1\\_januari\\_2015](https://www.bbc.com/indonesia/majalah/2014/12/141231_bisnis_new_york_1_januari_2015).
- Boediono. (1996). *Ekonomi Makro Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2*. Yogyakarta: BPFE.
- Bursa Efek Indonesia. (2018). Daftar Saham yang Masuk dalam Perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) Periode Juni s.d. November 2018. Diakses pada 21 November 2018. <http://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.
- D. D., Kurniawati, & R. Kusumaningtiyas, (2014). Analisis Perkembangan Sukuk (Obligasi Syariah) Dan Dampaknya Bagi Pasar Modal Syariah. *Jurnal Mahasiswa Teknologi Pendidikan*, 2(2).
- Darmaji, Tjiptono & Fakhrudin, Hendy. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Dewanto, Agung. (2014). Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010 [Skripsi] Yogyakarta : Universitas Negeri Yogyakarta.
- Dirga, Satria Prawira; Siregar, Hermanto dan Bonar M Sinaga. (2016). *Analisis Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Return Kelompok Saham Subsektor Perkebunan*. Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM). 14 (3) : 595-607.
- Geriadi, Made Ayu Desy dan I Gusti Bagus Wiksuana. (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 Uniiversitas Udayana. 6 (9) : 3435-3462.
- Ghozali, Imam. (2001). *Aplikasi Analisis Mulivariate dengan Program SPSS, Edisi Kedua*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Halim, Livia. (2013). *Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia*. Finesta. 1 (2) : 108-113.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* . Yogyakarta: BPFE.
- Kurniasari, Wulan dkk. (2018). *Pengaruh Inflasi dan Suku Bungan terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening di Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015*. *Journal of Accounting Science*. 2 (1) : 67-90.
- Malhotra, Naresh K. (2010). *Marketing Research : An Applied Orientation. Sixth Edition*. New Jersey : Prentice Hall.
- Mankiw, Gregory. (2006). *Pengantar Ekonomi Makro Edisi ke 3*. Jakarta: Salemba.

- Mankiw, Gregory. (2006). *Makro ekonomi Edisi ke 6*. Jakarta: Erlangga.
- Manurung, Mandala dan Pratama Raharja. (2004). *Uang, Perbankan dan Ekonomi Moneter (Kajian Kontekstual Indonesia)*. Jakarta: Penerbitan Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Massijaya, Nur Kardina. (2015). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor *Consumer Goods* pada Indeks LQ 45 [Skripsi]. Bogor : Institut Pertanian Bogor.
- Melani, Agustina. (2016). Pengaruh Suku Bunga Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Diakses pada 12 Februari 2019. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2633586/pengaruh-suku-bunga-terhadap-pertumbuhan-ekonomi>.
- Muttaqiena, A. (2013). Pengaruh Suku Bunga Terhadap Perekonomian Suatu Negara. Diakses pada 12 Februari 2019. <https://www.seputarforex.com/artikel/pengaruh-suku-bunga-terhadap-perekonomian-suatu-negara-124892-31>.
- Nurrohm, Hasa dan Sri Dwi Ari Ambarwati. (2008). *Strategi Valuation Model: Pengambilan Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. 12 (3) : 369 – 383.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2018). Indeks Saham Syariah. Diakses pada 10 November 2018. <http://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.
- Samsul, Mohamad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Samudra, Suryadi; Muslimin; dan Husnah. (2016) *Analisis Efisiensi Pasar Modal pada Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Katalogis. 4 (6) : 134-142.
- Sartika, Umi. (2017). *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia, dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII di Buerasa Efek Indonesia*. Jurnal I-Finance. 3 (2) : (173-187).
- Sinaga, Benni. (2011). *Kitab Suci Pemain Saham*. Jakarta : Duajari Terangkat.
- Sudarsono, Heri. (2013). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sudjana. (2006). *Stasistika untuk Ekonomi Dan Bisnis*. Bandung: Tarsito.
- Sukirno, Sadono. (2010). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pres.
- Sunayah, Siti dan Zaini Ibrahim. (2016). *Analisis Pengaruh Perubahan Variabel Makro ekonomi terhadap Return Saham Syariah PT. Telekomunikasi Indonesia, TBK. Periode 2011-2013*. Jurnal Ekonomi Keuangan dan Bisnis Islam. 7 (1) : 113-139.
- Suriyani, Ni Kadek dan Gede Mertha Sudiarta. *Pengaruh Tingkat Suku Bungan, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Unud. 7 (6) : 3172-3200.
- Suwandy, ST, MM., Tommy. (2014). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Indeks Straits Times terhadap Return Indeks LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2013*. Jurnal Bisnis Strategi. 23 (1) : 43-58.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Widianti, I. L. (2015). Pengaruh Faktor Makro ekonomi terhadap Pertumbuhan Suku Korporasi di Indonesia (periode 2011-2015) [Skripsi]. Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah.

- Wulandari dan Samsubar Saleh. (2015). *Interaksi Dinamis Variabel Makro ekonomi terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan. 16 (1) : 99-108.
- Wuryasti, Fetry. (2018). Imbal hasil investasi Saham Masih di Atas Obligasi Pemerintah, Emas, dan Deposito. Diakses pada 26 Februari 2019. <http://mediaindonesia.com/read/detail/150333-imb-al-hasil-investasi-saham-masih-di-atas-obligasi-pemerintah-emas-dan-deposito> .
- Yasmiandi, Fauzan. (2011). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dan Harga Emas Terhadap Return Saham [Skripsi]. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.

## LAMPIRAN

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
Return	overall	.0074264	.0590391	-.1791045	.2132153	N = 236
	between		.0049754	.0030115	.0125114	n = 4
	within		.058881	-.1746896	.2097627	T = 59
Inflasi	overall	.0469405	.0168253	.0279	.0836	N = 236
	between		0	.0469405	.0469405	n = 4
	within		.0168253	.0279	.0836	T = 59
BI7DRR	overall	.0614619	.0135115	.0425	.0775	N = 236
	between		0	.0614619	.0614619	n = 4
	within		.0135115	.0425	.0775	T = 59
Kurs	overall	13211.23	839.0874	11427.05	15178.87	N = 236
	between		8.474576	13198.52	13215.47	n = 4
	within		839.0551	11422.81	15191.58	T = 59
JUB	overall	47034.24	5892.485	36430	56700	N = 236
	between		0	47034.24	47034.24	n = 4
	within		5892.485	36430	56700	T = 59
DJI	overall	19803.55	3259.019	15698.85	26458.31	N = 236
	between		0	19803.55	19803.55	n = 4
	within		3259.019	15698.85	26458.31	T = 59

## 2. Uji Common Effect

Source	SS	df	MS			
Model	.06219511	5	.012439022	Number of obs =	236	
Residual	.756923592	230	.003290972	F( 5, 230) =	3.78	
Total	.819118702	235	.003485611	Prob > F =	0.0026	
				R-squared =	0.0759	
				Adj R-squared =	0.0558	
				Root MSE =	.05737	

Return	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Inflasi	-.6180882	.3912664	-1.58	0.116	-1.389013	.1528363
BI7DRR	3.076552	.8268145	3.72	0.000	1.447453	4.705651
Kurs	-.0000297	.0000147	-2.01	0.045	-.0000587	-6.03e-07
JUB	.0000101	4.68e-06	2.15	0.032	8.57e-07	.0000193
DJI	-4.95e-06	3.53e-06	-1.40	0.162	-.0000119	2.00e-06
_cons	-.1370171	.0906304	-1.51	0.132	-.315589	.0415547

### 3. Formulir Persetujuan Naskah Publikasi

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA  
FAKULTAS AGAMA ISLAM**

**FORMULIR PERSETUJUAN NASKAH PUBLIKASI**

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Satria Utama, S.E.I., M.E.I.

NIK : 19890721201610 113 071

adalah Dosen Pembimbing Skripsi dari mahasiswa :

Nama : Putri Atikah Dewi

NPM : 20150730214

Fakultas : Agama Islam

Program Studi : Ekonomi Syariah

Judul Naskah Ringkas : Analisis Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Terhadap  
*Return Saham* pada Perusahaan *Consumer Goods* yang  
Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2018

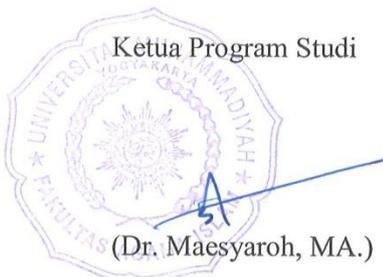
Hasil Tes Turnitin : 16%

Menyatakan bahwa naskah publikasi ini telah diperiksa dan dapat digunakan untuk memenuhi syarat tugas akhir.

Yogyakarta, 29 Maret 2019

Mengetahui,

Ketua Program Studi



(Dr. Maesyaroh, MA.)

Dosen Pembimbing Skripsi



(Satria Utama, S.E.I., M.E.I.)