

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Pada tinjauan pustaka ini penulis akan menjabarkan beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan topik pembahasan yang peneliti lakukan, sehingga dapat dijadikan acuan dalam melakukan penelitian kedepannya. Adapun penelitian-penelitian terdahulu adalah :

1. Tommy Suwandy, ST, MM. (2014). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate, Harga Minyak Dunia, dan Indeks Straits Times terhadap Return Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2013*. Jurnal Bisnis Strategi. 23 (1) : 43-58. Hasil penelitian tersebut menunjukkan (1) Pada model GARCH, *return* indeks LQ 45 mengikuti proses *volatility clustering*; (2) Model multifaktor kedua adalah menghasilkan TARARCH sebagai model yang terbaik dengan sebelumnya dilakukan evaluasi model dengan menggunakan koefisien R², Adjusted R², *Log Likelihood*, *Akaike Information Criterion* (AIC), dan *Schwarz Criterion* (SC); (3) Variabel makro ekonomi dalam penelitian yaitu inflasi, nilai tukar, BI rate, harga minyak dunia, dan harga emas dunia memiliki pengaruh signifikan tetapi koefisiennya sangat kecil; (4) Begitu juga variabel kointegrasi dari indeks pasar saham internasional yaitu *Indeks Straits Times* memiliki pengaruh signifikan dan memiliki koefisien yang sangat kecil.

2. Umi Sartika. (2017). *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 bersama-sama (simultan) yaitu terdapat pengaruh signifikan antara inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap IHSG dan JII. (2) Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara suku bunga, kurs, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y1) dan *Jakarta Islamic Index* (Y2).
3. Erga Armela Febrianti dan Abd. Rohman Taufiq. (2018). *Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Kurs, Indeks Hang Seng dan Indeks Dow Jones terhadap Return Saham (Studi Empiris PT. Semen Indonesia Periode 2009-2016)*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji hipotesis dengan menggunakan program SPSS versi 16.0. hasil penelitian menunjukkan bahwa secara uji simultan atau bersama-sama semua variabel yang digunakan yakni Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, Indeks Hang Seng, dan Indeks Dow Jones berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham, dengan *R-square* sebesar 4,781 dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian. Sedangkan secara parsial, semua variabel yang digunakan (Inflasi, BI

Rate, Nilai Tukar, Indeks Hang Seng, dan Indeks Dow Jones) tidak ada yang berpengaruh secara signifikan.

4. Satria Prawira Dirga, Hermanto Siregar, Bonar M Sinaga. (2016). *Analisis Pengaruh Variabel Makro ekonomi terhadap Return Kelompok Saham Subsektor Perkebunan*. Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM). 14 (3) : 595-607. Studi ini menggunakan teknik analisis model persamaan multifaktor APT (Multivariate Regression Model), untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi terhadap return saham kelompok subsektor perkebunan. Faktor harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham AALI, LSIP, SGRO, SMAR, TBLA, UNSP dan return proxy INDEX. Faktor nilai tukar memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham AALI, LSIP, SMAR, TBLA dan return proxy INDEX. Faktor SBI berpengaruh negatif secara signifikan terhadap return TBLA, sementara itu SBI berpengaruh positif terhadap return AALI, SMAR dan return proxy INDEX. Faktor inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap return TBLA dan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap perubahan return proxy INDEX. Faktor Indeks Pertanian dan IHSG berpengaruh positif secara signifikan terhadap return saham AALI, LSIP, SGRO, SMAR, TBLA, UNSP dan return proxy INDEX.
5. Ni Kadek Suriyani dan Gede Mertha Sudiarta. (2018). *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 yang digunakan yaitu uji regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis penelitian ini ditemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pada inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

6. 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. Analisis data yang digunakan adalah metode VAR. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan sektor moneter lebih memiliki pengaruh langsung terhadap pergerakan harga saham di Indonesia dibandingkan dengan aktivitas riil yang ditunjukkan oleh tidak adanya pengaruh langsung dari perubahan indeks produksi industri terhadap pergerakan indeks harga saham baik IHSG maupun LQ45. Penelitian ini juga menunjukkan kejutan kebijakan moneter Amerika Serikat berpengaruh langsung terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Wulan Kurniasari, Adi Wiranto, dan Muhammad 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*. Journal of Accounting Science. 2 (1) : 67-90. Penelitian ini menunjukkan pengaruh langsung dan tidak langsung menggunakan regresi linier berganda untuk membuktikan variabel

independen terhadap dependen secara parsial dan simultan terhadap return saham dan menggunakan analisis jalur sebagai pengaruh interveningnya yang hasilnya paling baik. Hasil uji parsial (Uji t) inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap return saham dengan hasil olah datanya $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ yaitu $-4.000 > 1.658$ dan $-3.734 > 1.658$. ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap return saham hasil uji parsial (Uji t) $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ yaitu $1.531 < 1.658$. Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui ROA hasilnya sebesar 0.012 dan suku bunga memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap return saham melalui ROA hasilnya sebesar 0.011. Jadi, penelitian ini hasilnya dapat dijadikan informasi bagi investor dan stakeholder dalam menentukan investasi yang baik di Perbankan.

8. Livia Halim. (2013). *Pengaruh Makro Ekonomi terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar di Bursa Efek Indonesia*. Finesta. 1 (2) : 108-113. Teknik analisis yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan menggunakan variabel bebas inflasi, BI rate, jumlah uang beredar dan nilai tukar terhadap variabel bebas return saham kapitalisasi besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan BI rate tidak berpengaruh terhadap return saham kapitalisasi besar. Jumlah uang beredar dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham kapitalisasi besar.

9. Siti Sunayah 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. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan bantuan software eviews 7. Hasil penelitian diperoleh bahwa semua variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat secara parsial, namun secara simultan ketiga variabel bebas (nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi) berpengaruh terhadap variabel tersebut. Variabel bebas yang lebih dominan terhadap *return* saham PT. Telkom adalah suku bunga perbankan.
10. Harya Buntala. (2013). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan PDB Terhadap Perubahan Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia*. Alat analisis yang digunakan adalah regresi OLS. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap perubahan tingkat pengembalian saham. Sedangkan secara sendiri-sendiri (parsial), suku bunga berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat pengembalian saham. Inflasi, nilai tukar, dan produk domestik bruto tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan tingkat pengembalian saham.

Penelitian yang dilakukan oleh penulis saat ini dengan judul “Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014 - 2018” lebih

menekankan pada pengaruh tingkat inflasi, perubahan tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, tingkat pertumbuhan jumlah uang beredar, dan perubahan Indeks Dow Jones terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di JII serta perbandingan diantara keduanya.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis dengan penelitian yang sebelumnya yaitu pada variabel independen yang hampir sama dan metode analisisnya saja. Sedangkan perbedaan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis saat ini dengan penelitian yang sebelumnya yaitu pada variabel dependen, periode pengamatan alat analisis data, dan juga pada analisis data yang digunakan. Data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif yang terdiri dari data bulanan return saham yang tercatat di JII selama periode 2014-2018, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan jumlah uang beredar, perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, perubahan tingkat suku bunga, dan perubahan Indeks Dow Jones

B. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal atau disebut *capital market* adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, bisa dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*). (Sudarso, 2013 : 199).

Untuk istilah pasar biasanya disebut dengan bursa, *exchange* atau *market*. Sedangkan untuk istilah modal sering disebut dengan efek, *securities*, dan *stock*. Pengertian Pasar Modal menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dalam Bab I Ketentuan Umum, Pasal 1 ayat (13), didalamnya disebutkan bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan yang dimaksudkan dengan efek pada Pasal 1 ayat (5) adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. (Soemitra, 2012 : 199).

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

2. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syari'ah secara sederhana merupakan pasar modal dengan menerapkan prinsip-prinsip syari'ah dalam aktivitas atau kegiatan

transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti pada pasar modal biasa, yaitu: riba, perjudian, spekulasi, dan lain sebagainya. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Berbagai instrumen syariah sudah diterbitkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham ataupun obligasi yang dalam istilah disebut dengan sukuk, dengan kriteria tertentu yang tentunya sudah sesuai dengan prinsip syariah.

Pasar modal syari'ah yaitu pasar modal yang semua mekanisme kegiatannya terutama yang berkaitan dengan *emiten*, jenis efek yang diperdagangkannya sudah sesuai dengan aturan-aturan syari'ah. Sedangkan yang disebut dengan efek syari'ah dalam peraturan perundang-undangan di pasar modal yaitu pada akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya telah memenuhi prinsip-prinsip syari'ah. Adapun yang disebut dengan prinsip-prinsip syariah yaitu prinsip yang berdasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia) melalui fatwa. (Soemitra, 2012 : 111-112).

Bapepam (2012) menjelaskan bahwa pasar modal syari'ah merupakan pasar modal yang berpegang pada pola atau metode islami, dimana setiap transaksi yang dilakukan senantiasa harus dilandaskan pada aturan hukum-hukum Islam (syariah) karena transaksi merupakan manifestasi amal manusia yang bernilai ibadah di hadapan Allah SWT. Dalam kegiatan muamalah, semua hal itu diperbolehkan sebelum ada dalil yang

melarangannya. Hal ini berarti ketika terdapat suatu transaksi yang baru dan belum ada sebelumnya, maka transaksi tersebut sah-sah saja diterima, kecuali ada dalil Al-Qur'an dan Al-Hadist yang melarang hal tersebut. (Kusumaningtias, 2014).

Jadi yang dimaksud dengan pasar modal syariah adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek, berdasarkan prinsip syariah.

Berbagai bentuk aktivitas di pasar modal tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan profit dari investasi efek yang telah dipilih oleh investor. Aktivitas tersebut masuk ke dalam kategori sebagai kegiatan ekonomi atau disebut dengan muamalah, yaitu suatu aktivitas kegiatan yang mengatur tentang hal jual beli. Hal tersebut berarti kegiatan muamalah di pasar modal adalah diperbolehkan kecuali jika ada dalil yang melarang atau tidak memperbolehkannya. Adanya suatu larangan tersebut yang membedakan antara pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional. Adapun larangan dalam transaksi efek ini adalah antara lain:

- a. Pelaksanaan transaksi kegiatan harus dijalankan berdasar pada prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, *maksiat* dan *kezhaliman*.

- b. Transaksi kegiatan yang mengandung unsur yang dilarang, seperti : *dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman* sebagaimana dimaksud dalam poin di atas yang meliputi:
- 1) *Najsy*, adalah melakukan transaksi penawaran palsu;
 - 2) *Bai'al-ma'dum*, adalah melakukan penjualan atas suatu barang (efek syariah) yang belum pasti dimiliki (*short selling*);
 - 3) *Insider trading*, adalah mendapatkan informasi dari orang dalam untuk memperoleh keuntungan dari transaksi yang dilarang;
 - 4) Menimbulkan informasi yang menyesatkan;
 - 5) *Margin trading*, adalah menjalankan transaksi atas efek syariah dengan berfasilitaskan pada pinjaman dengan berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut;
 - 6) *Ihtikar* (penimbunan), adalah melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain;
 - 7) Serta transaksi-transaksi lainnya yang mengandung unsur-unsur diatas. (Almara dan Muharam, 2015)

2. Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah yang diluncurkan pertama kali pada tanggal 3 Juli 2000 di pasar modal Indonesia. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti Indeks Saham Syariah Indonesia

(ISSI), *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII juga dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada Bulan Mei dan Bulan November, yang mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. (Otoritas Jasa Keuangan, 2018).

Seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII ditentukan dan dilakukan oleh BEI. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- b. Dipilih 6 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- d. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariah Islam. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2006) saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.

- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Adapun daftar saham JII yang telah diterbitkan Bursa Efek Indonesia berdasarkan Daftar Efek Syariah adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1 Daftar Saham yang Masuk dalam Perhitungan Jakarta Islamic Index
(JII) Periode Juni s.d. November 2018

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
2	AKRA	AKR Korporindo Tbk.	Tetap
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
4	ASII	Astra Internasional Tbk.	Tetap
5	BRPT	Barito Pacifik Tbk.	Tetap
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7	CTRA	Ciputra Development Tbk.	Tetap
8	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
12	INDY	indika Energy Tbk.	Baru
13	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Baru
14	ITMG	Indo tambangraya Megah Tbk.	Baru
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
16	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
17	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
19	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
20	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
21	SCMA	Surya Citra Medika Tbk.	Tetap
22	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
23	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap

24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
25	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Tetap
26	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
28	WIKA	Wijaya Karya Tbk.	Tetap
29	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	Tetap
30	WSKT	Waskita Karya Tbk.	Tetap

Sumber : Bursa Efek Indonesia

1. *Return Saham*

a. Pengertian *Return*

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, arti lain dari *return* saham yaitu pendapatan saham dan merupakan perubahan dari nilai harga saham yang terjadi pada periode t dengan $t-1$. Yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham yang terjadi, maka semakin tinggi pula *return* saham yang dimiliki. Sedangkan menurut Abdul Halim, *return* merupakan imbalan yang diperoleh dari kegiatan investasi. (Halim, 2005 : 300).

b. Macam-macam *Return*

Return dapat berupa *return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yaitu *return* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanti, 2003 : 109). Berikut penjelasannya :

1. *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Menurut Jogiyanti (2003) *return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis yang ada.

Return realisasi termasuk penting, karena dengan *return* realisasi maka dapat diketahui mengenai kinerja dari suatu perusahaan. Pada *return* realisasi terdapat beberapa pengukuran yang biasanya digunakan antara lain:

a. *Return* Total

Return total yang biasanya disebut juga sebagai *return* saja, yaitu keseluruhan *return* yang diperoleh dari suatu investasi dalam periode waktu tertentu. *Return* total terdiri dari dua sumber yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain/loss* adalah selisih untung atau rugi yang didapatkan dari harga investasi periode sekarang dengan harga periode yang sebelumnya. Sedangkan *yield* adalah persentase penerimaan pemasukan dari suatu investasi kas periode terhadap harga investasi periode tertentu. *Yield* untuk saham sendiri yaitu persentase bagi hasil dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Capital gain} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Sehingga, $\text{Return} = \text{Capital Gain/Loss} + \text{Yield}$

$$= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Persentase dividen

b. *Relatif Return*

Return total bisa bernilai positif bisa juga bernilai negatif dan biasanya ada perhitungan tertentu yang membutuhkan suatu *return* itu harus bernilai positif. *Return* relatif dapat dihitung dengan cara menambahkan nilai 1 pada nilai *return* total. Sehingga dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Relatif Return} = (\text{Return Total} + 1)$$

$$= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t + P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$= \frac{P_t + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Persentase dividen

c. *Kumulatif Return*

Return total digunakan untuk mengukur perubahan kemakmuran yang terjadi, yaitu pada perubahan harga dari saham serta perubahan pendapatan yang diterima dari dividen. Perubahan kemakmuran ini dapat diartikan sebagai tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. *Return* total sendiri hanya dapat mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja. Namun tidak dapat mengukur total dari

kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahuinya, dapat menggunakan Indeks Kemakmuran Kumulatif atau IKK (*cumulative wealth index* atau *ICW*). IKK (Indeks Kemakmuran Kumulatif) merupakan alat untuk mengukur akumulasi dari semua *return*, mulai dari kemakmuran awal (KK_0) yang dimiliki yaitu sebagai berikut:

$$IKK = KK_0 (1+R_1)(1+R_2)...(1+R_n)$$

Keterangan :

IKK = Indeks Kemakmuran Kumulatif, mulai dari periode pertama sampai periode ke-n

KK_0 = Kekayaan awal, biasanya digunakan nilai Rp 1,00

R_t = *Return* periode ke-t, mulai dari awal periode ($t=1$) hingga ke akhir periode ($t=n$)

d. *Return* Disesuaikan

Return nominal hanya sebatas mengukur perubahan nilai uang saja, tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut. Dalam mempertimbangkan hal tersebut, *return* nominal perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang terjadi. *Return* yang sudah disesuaikan ini disebut sebagai *real return* atau disebut juga *return* yang disesuaikan dengan inflasi (*inflation adjusted return*), yaitu sebagai berikut :

$$R_{IA} = \frac{(1 + R) - 1}{1 + IF}$$

Keterangan :

R_{IA} = *Return* disesuaikan dengan tingkat inflasi

R = *Return* nominal

IF = Tingkat inflasi

2. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Bagi seorang investor *return* ini digunakan untuk pengambilan keputusan berinvestasi. *Return* ini lebih penting daripada *return* historis (realisasi) karena *return* ini merupakan hasil yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara, yaitu :

a. Berdasarkan Nilai Ekspektasi Masa Depan

Cara ini dihitung dengan menggunakan metode nilai ekspektasi (*expected value*), yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlahkan semua produk perkalian tersebut.

$$E (R_i) = \frac{\sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot P_j)}{j=1}$$

Keterangan :

$E (R_i)$ = *Return* ekspektasi suatu sekuritas ke-i

R_{ij} = Hasil masa depan untuk sekuritas ke-i

P_j = Probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i)

N = Jumlah dari hasil masa depan

b. Berdasarkan Nilai *Return* Historis

Ada tiga metode yang dapat digunakan dalam menghitung *return* atau tingkat pengembalian ekspektasi menggunakan data historis, yaitu sebagai berikut :

(1) Metode Rata-rata (*Return Method*)

Metode ini diasumsikan dengan tingkat pengembalian ekspektasi yang dapat dianggap sama dengan rata-rata nilai historisnya.

(2) Metode Tren (*Trend Method*)

Metode tren merupakan metode yang dapat dihitung dengan cara mempertimbangkan pertumbuhan dari setiap *return-returnnya*.

(3) Metode Jalan Acak (*Random Walk Method*)

Metode jalan acak merupakan metode dengan cara memprediksi bahwa tingkat pengembalian ekspektasi itu akan sama dengan tingkat pengembalian terakhir yang terjadi, dikarenakan distribusi data *return* bersifat *random* maka diperkirakan *return* yang terakhir juga akan terulang dimasa depan.

c. Berdasarkan Model *Return* Ekspektasi

Model-model untuk menghitung *return* ekspektasi sangat dibutuhkan. Namun sayangnya tidak begitu banyak model yang tersedia. Model yang tersedia dan populer serta banyak digunakan yaitu model CAPM.

3. Indikator Makro Ekonomi

a. Inflasi

Inflasi adalah 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 Friedman dalam Mankiw (2002), inflasi dipastikan selalu dan dimanapun merupakan suatu fenomena keadaan moneter yang terjadi apabila jumlah uang yang beredar mengalami kenaikan yang lebih cepat dari output.

Inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian (*uncertainty*) bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan. Pengalaman empiris menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil akan meyulitkan keputusan masyarakat dalam melakukan konsumsi, investasi, dan produksi yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi. (Bank Indonesia, 2018). Sehingga dengan ketidakstabilan inflasi tersebut nantinya akan menghambat pertumbuhan ekonomi dan mengganggu aktivitas kegiatan investasi pada khususnya. (Widianti, 2015).

Menurut Tandelin, kenaikan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal. Yang artinya bahwa inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya pada perusahaan. Jika

peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka tentunya mengakibatkan profitabilitas perusahaan akan menurun. (Tandelilin, 2001 : 214).

b. Suku Bunga

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. Menurut Budiono (1996) suku bunga yaitu harga yang harus di bayarkan ketika terjadi pertukaran antara satu rupiah yang sekarang dengan satu rupiah nanti. Dari adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan berakibat pada sulitnya dunia usaha dalam membayar beban bunga dan kewajiban-kewajiban. Secara langsung suku bunga yang tinggi akan berdampak pada profit perusahaan yang akan menurun, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban untuk perusahaan. (Budiono, 1996 : 44)

Di satu sisi suku bunga yang tinggi akan meningkatkan keinginan masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana di perbankan akan meningkat. Sedangkan di sisi yang lain, suku bunga yang tinggi akan berakibat pada penurunan kegiatan produksi di dalam negeri yang dikarenakan suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya yang

dikeluarkan oleh dunia usaha. Pada gilirannya, menurunnya aktivitas produksi akan menurunkan kebutuhan dana dalam dunia usaha pula. Hal tersebut berdampak pada permintaan kredit perbankan yang juga akan menurun sehingga pada saat kondisi suku bunga tinggi, yang menjadi masalah adalah ke mana dana tersebut akan disalurkan. Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung oleh perusahaan. (Tandelilin, 2001 : 213).

Secara umum suku bunga memberikan pengaruh terhadap perusahaan dalam dua jalan yaitu pertama, karena bunga dapat diartikan sebagai biaya, maka semakin tinggi tingkat suku bunga mengakibatkan makin rendah laba yang didapatkan oleh perusahaan. Kedua, suku bunga dapat mempengaruhi kegiatan ekonomi secara makro yang dapat berpengaruh terhadap laba perusahaan. Untuk menghadapi kenaikan suku bunga, kebanyakan pemegang saham berusaha untuk menahan sahamnya tidak dijual sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang normal. Hal ini disebabkan karena kenaikan tingkat suku bunga akan menurunkan tingkat pengembalian *return* mereka yang disebabkan oleh menurunnya laba perusahaan. Selain itu, kenaikan tingkat suku bunga yang tinggi juga akan memicu

para pemegang saham untuk beralih investasi ke deposito karena dianggap lebih menguntungkan.

c. Nilai Tukar Rupiah

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.

Pasar valuta asing adalah selayaknya pasar pada umumnya namun pasar ini merupakan wadah untuk memperjual belikan mata uang asing. Sedangkan mata uang asing yang diperjual belikan tersebut tentunya memiliki harga dan disebut juga sebagai kurs, atau nilai tukar, dimana hal ini merepresentasikan harga suatu mata uang dinilai dengan mata uang lain. Apabila dipasar tersebut terjadi sebuah pergerakan dari nilai tukar maka hal itu mencerminkan perubahan kelangkaan. Suatu mata uang dapat dikatakan semakin mahal bila terjadinya penguatan pada nilai tukarnya, dan sebaliknya pun begitu. Dan penguatan nilai tukar tersebut mengindikasikan bahwa mata uang tersebut semakin langka.

Dalam menentukan nilai tukar terdapat dua jenis mekanisme, yaitu mekanisme pasar dan penetapan langsung oleh pemerintah. Jika nilai tukar mata uang suatu negara ditetapkan oleh mekanisme pasar, maka negara tersebut dapat disebut sebagai negara yang menganut sistem

nilai tukar mengambang (*floating exchange rate*). Namun apabila negara tersebut menggunakan sistem yang ditetapkan oleh pemerintah, maka negara ini dapat disebut menganut sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*). (Raharja, 2004 : 14).

Adapun hubungan teoritis antara nilai tukar rupiah dengan harga saham bersifat negatif yaitu, apabila terjadi penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar maka akan menurunkan tingkat pengembalian investasi saham. Dengan merosotnya nilai tukar rupiah menunjuk kepada merosotnya kemampuan ekonomi nasional Indonesia, maka kemampuan fundamental perusahaan juga cenderung merosot, sehingga menurunkan tingkat pengembalian saham. Sedangkan nilai tukar rupiah dengan harga saham bersifat positif yaitu apabila terjadi sebaliknya. (Yasmiandi, 2011 : 54).

d. Jumlah Uang yang Beredar

Uang beredar merupakan semua jenis uang yang berada di dalam perekonomian, yaitu jumlah dari mata uang yang ada dalam peredaran dengan ditambah uang giral yang ada dalam bank-bank. (Widianti, 2015).

Pengertian uang beredar atau *money supply* dapat dibedakan menjadi dua pengertian, yaitu pengertian dalam arti sempit dan pengertian dalam arti luas. Pengertian dalam arti sempit, uang beredar adalah mata uang yang ada dalam peredaran ditambah dengan uang

giral yang dimiliki oleh perseorangan-perseorangan, perusahaan-perusahaan, dan juga badan-badan pemerintah. Pengertian dalam arti sempit, uang beredar disebut dengan M1.

Dalam pengertian yang luas uang beredar terdiri dari : (i) mata uang dalam peredaran, (ii) uang giral, dan ditambah dengan (iii) uang kuasi. Uang kuasi sendiri dapat terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening (tabungan) valuta asing milik swasta domestik. Uang beredar menurut pengertian yang luas disebut sebagai likuiditas perekonomian atau M2, yaitu M1 ditambah dengan uang kuasi. (Sukirno, 2010 : 281).

Jumlah uang beredar merupakan determinasi utama dari inflasi yang terjadi. Adapun alasan di balik pendekatan tersebut adalah karena pertumbuhan jumlah uang beredar berakibat pada peningkatan permintaan agregat, yang pada akhirnya akan menaikkan tingkat harga. Seperti kita ketahui bahwa jika harga sudah naik, maka hal ini akan sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran yaitu permintaan akan barang menjadi menurun. Penurunan ini akan mengakibatkan penurunan pada tingkat penjualan perusahaan pula. Penurunan ini berdampak pada turunnya laba perusahaan. Selain itu penurunan laba ini akan berakibat pada turunnya nilai perusahaan dalam mencetak laba dan hal tersebut tentunya akan berpengaruh pada *return* saham perusahaan di bursa saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara teoritis, hubungan yang terjadi antara tingkat pertumbuhan jumlah uang beredar dengan *return* saham berbanding terbalik karena setiap

terjadi kenaikan jumlah uang beredar, hal tersebut memungkinkan untuk terjadinya penurunan harga saham di bursa saham.

e. Indeks Dow Jones

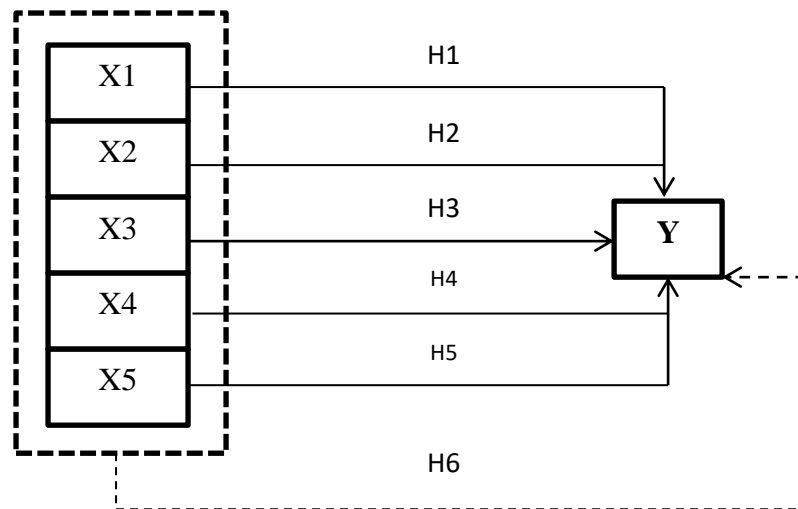
Indeks Dow Jones (*Indeks Dow Jones Industrial Average*) merupakan salah satu indeks pasar saham yang berdiri pada tahun 1982 oleh seorang editor dari The Wall Street Journal dan sekaligus pendiri Dow Jones & Company, yaitu Charles Dow. Charles Dow membuat indeks ini sebagai cara untuk mengukur performa industri yang ada di pasar saham Amerika. Indeks Dow Jones ini dikhususkan untuk mencerminkan kinerja perusahaan perusahaan besar yang ada di Amerika. Indeks Dow Jones juga merupakan salah satu dari 3 indeks utama yang ada di A.S. Selain itu 2 Indeks yang merupakan bagian dari Indeks utama itu tadi adalah Nasdaq Composite dan Standard & Poor's 500 . Saat ini Dow Jones Industrial Average merupakan indeks pasar AS tertua yang masih berjalan.

Saat ini *Dow Jones Industrial Average* menjadi tolak ukur dari saham-saham A.S yang dianggap sebagai pemimpin dalam ekonomi. Namun jika dibandingkan dengan Nasdaq dan yang lainnya Dow Jones masih merupakan indeks yang paling populer dan paling diminati di dunia. Hal ini dikarenakan Dow Jones dapat menjadi barometer yang sangat penting untuk mengukur kinerja pasar modal. Para investor dapat menggunakan indeks ini untuk mengukur bila terjadi perubahan

nilai saham perusahaan anggota indeks dengan cara membandingkan kinerja hari ini dengan kinerja sebelumnya (bisa kemarin, bulan lalu, tahun lalu, dan seterusnya). Untuk mengkompensasi efek pemecahan saham dan penyesuaian lainnya, sekarang ini menggunakan rata-rata tertimbang dan bukan rata – rata aktual dari harga saham komponennya. Indeks ini merepresentasikan kegiatan perekonomian di Amerika Serikat. Indeks ini dapat menggambarkan performa perekonomian Amerika. Dengan naiknya Indeks Dow Jones ini berarti kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Sebagai negara tujuan ekspor nomor satu Indonesia, pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal. Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan memberikan pengaruh yang positif terhadap perubahan IHSG.

C. Kerangka Teoritik

Berdasarkan beberapa uraian di atas maka pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat digambarkan dalam model paradigma seperti gambar berikut :



Gambar 2.1 Hipotesis Penelitian

Keterangan:

X1: Inflasi

X2: Suku Bunga

X3: Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar

X4: Jumlah Uang Beredar

X5: Indeks Dow Jones

Y: *Return* Saham

H1: Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

H2: Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* Saham

H3: Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham

H4: Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap *Return* Saham

H5: Pengaruh Index Dow Jones terhadap *Return* Saham

H6: Pengaruh Pengaruh Secara Simultan terhadap *Return* Saham

D. Hipotesis

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

1. Hipotesis 1

Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan tersebut akan menurun. (Tandelilin, 2001 : 214). Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Tommy Suwandy, ST, MM tahun 2014 dengan judul “*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate, Harga Minyak Dunia, dan Indeks Straits Times terhadap Return Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2013*” bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Indeks LQ45.

H_{01} : Inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

H_{a1} : Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

2. Hipotesis 2

Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi dapat mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) pada aliran kas perusahaan yang menyebabkan kesempatan-kesempatan yang ada untuk berinvestasi menjadi tidak menarik lagi. Selain itu, tingkat suku bunga yang tinggi juga dapat menyebabkan peningkatan pada biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sehingga tingkat bunga yang tinggi juga akan berdampak pada *return* yang diharapkan oleh investor dari suatu investasi yang ditanamkan akan meningkat. (Tandelilin, 2001 : 213). Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Tommy Suwandy, ST, MM tahun 2014 dengan judul “*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate, Harga Minyak Dunia, dan Indeks Straits Times terhadap Return Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2013*” bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Indeks LQ45.

Ho₂ : Suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Ha₂ : Suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

3. Hipotesis 3

Jumlah uang beredar merupakan determinasi utama dari adanya inflasi. Jumlah uang beredar yang terus bertumbuh akan menyebabkan permintaan agregat meningkat. Sehingga pada akhirnya akan menaikkan tingkat harga kemudian permintaan akan barang akan menurun. Penurunan permintaan tersebut berdampak pada turunnya laba perusahaan. Kemudian penurunan laba berujung pada turunnya nilai perusahaan dalam mencetak laba dan pada gilirannya hal tersebut tentu akan mempengaruhi *return* saham di bursa saham. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Samsubar Saleh tahun 2015 dengan judul “*Interaksi Dinamis Variabel Makro ekonomi terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*” bahwa jumlah uang beredar memiliki pengaruh langsung terhadap pergerakan harga saham di Indonesia.

H_{03} : Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

H_{a3} : Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

4. Hipotesis 4

Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi. Karena menguatnya

kurs rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi, dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. (Tandelilin, 2001 : 214). Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Tommy Suwandy, ST, MM tahun 2014 dengan judul “*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate, Harga Minyak Dunia, dan Indeks Straits Times terhadap Return Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2013*” bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Indeks LQ45.

Ho₄ : Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Ha₄ : Nilai Tukar berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

5. Hipotesis 5

Amerika Serikat sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi disana dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di Indonesia melalui kegiatan ekspor tersebut, selain itu juga melalui aliran modal yang masuk baik investasi secara langsung maupun melalui pasar modal. Aliran modal yang masuk ke Indonesia melalui pasar modal tentu akan memberikan respon yang positif terhadap perubahan Indeks Harga

Saham Gabungan. Pada penelitian Erga Armela Febrianti, dkk tahun 2018 dengan judul “*Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Kurs, Indeks Hang Seng dan Indeks Dow Jones terhadap Return Saham (Studi Empiris PT. Semen Indonesia Periode 2009-2016)*” di dapat bahwa *Indeks Dow Jones* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ho₅ : Indeks Dow Jones tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Ha₅ : Indeks Dow Jones berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang terdaftar dalam Sektor *Consumer Goods Jakarta Islamic Indeks* Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

6. Hipotesis 6

Ho₆ : Inflasi, suku bunga, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan Indeks Dow Jones tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Sektor *consumer goods Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Ha₆ : Inflasi, suku bunga, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan Indeks Dow Jones berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Sektor *consumer*

goods Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia (BEI)
periode 2014-2018.