

**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI DAN  
KAPITALISASI PASAR TERHADAP *RETURN ON  
EQUITY* (ROE) SAHAM SYARIAH  
(Studi Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2021)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Persyaratan  
Memperoleh Gelar Sarjana**



**CICI DWI PUSPASARI  
NIM. B1061171014**

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TANJUNGPURA  
PONTIANAK  
2023**

## PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Cici Dwi Puspasari  
NIM : B1061171014  
Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan  
Program Studi : Ekonomi Islam  
Konsentrasi : Perbankan Syariah  
Judul Skripsi : “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return On Equity* (ROE) Saham Syariah (Studi Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2021)”

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir). Apabila didalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Tugas Akhir (TA) dengan judul tersebut diatas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 26 Januari 2023



Cici Dwi Puspasari  
NIM. B1061171014

## PERTANGGUNG JAWABAN SKRIPSI

Saya, yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Cici Dwi Puspasari  
Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan  
Program Studi : Ekonomi Islam  
Konsentrasi : Perbankan Syariah  
Tanggal Ujian : 01 Maret 2023  
Judul Skripsi : “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return On Equity* (ROE) Saham Syariah (Studi Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2021)”

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 26 Januari 2023



Cici Dwi Puspasari  
NIM. B1061171014

## LEMBAR YURIDIS

“Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return On Equity* (ROE) Saham Syariah (Studi Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2021)”

Penanggung Jawab Yuridis



Cici Dwi Puspasari  
NIM. B1061171014

Jurusan : Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan  
Program Studi : Ekonomi Islam  
Konsentrasi : Perbankan Syariah  
Tgl Ujian Skripsi dan Komprehensif : 01 Maret 2023

## MAJELIS PENGUJI

No.	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
1	Pembimbing	Dr. H. Bustami, S.E., M.Si 196206121989031004	24/5/2023	
2	Ketua Penguji	Dr. Afrizal, S.E., M.Si 195910051988101001	22/5/2023	
3	Anggota Penguji	Helly Suharlina, S.E., M.M 196111061986032003	24/5/2023	

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat dan Lulus  
Dalam Ujian Skripsi Dan Komprehensif

Pontianak, 7 JUNI 2023

Ketua Program Studi Ekonomi Islam



Dr. H. Memet Agustiar, S.E, M.A.)

NIP. 196308151987031005

## UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah Wa Syukurillah Wa Ni'matillah penulis panjatkan ke hadirat Allah ﷻ yang telah melimpahkan rahmat dan keberkahan bagi penulis dalam menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura serta memberikan kesempatan bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return On Equity* (ROE) Saham Syariah (Studi Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2021)”. Sholawat serta salam penulis haturkan kepada kekasih Allah ﷻ sang Pemberi Syafa'at yaitu Nabi Muhammad ﷺ beserta keluarga dan sahabatnya. Skripsi ini diajukan sebagai syarat untuk memperoleh ilmu serta gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.

Dalam penyusunan skripsi ini, tidak akan terselesaikan dengan baik dan tepat pada waktunya tanpa adanya pertolongan Allah ﷻ serta bantuan dari berbagai pihak baik bantuan materil, doa, tenaga, pikiran maupun motivasi. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, terutama kepada:

1. Orang tua tercinta penulis yaitu Bapak Sutrima (Alm), Bapak Majilal dan Ibu Titin ely Ekasari. Karena, berkat dukungan, ridho dan doa yang selalu dipanjatkan setiap harinya untuk mengiringi setiap langkah penulis sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Bapak Prof. Dr. Garuda Wiko, S.H., M.Si. selaku Rektor Universitas Tanjungpura Pontianak periode 2019-2023.
3. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
4. Ibu Nurul Bariyah, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
5. Bapak Dr. H. Memet Agustiar, S.E., M.A. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.

6. Bapak Dr. H. Bustami, S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing akademik yang dengan sangat sabar dan baik dalam memberikan arahan dan bimbingannya.
7. Bapak Dr. Afrizal, SE., MSi. Dan Ibu Helly Suharlina, S.E., M.M selaku penguji skripsi yang telah memberikan masukan untuk penyempurnaan skripsi ini.
8. Seluruh jajaran dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura, khususnya dosen prodi Ekonomi Islam Ibu Sisi Amalia, S.E, Bapak Romi Suradi, S.E.I., M.E., Bapak Rio Laksamana, S. E., M.E., Bapak Hayet, S.E.I., M.E., yang telah mengajarkan ilmu yang bermanfaat, memberikan semangat serta motivasi kepada penulis.
9. Para Staf Akademik, Tata Usaha, dan Staf Perpustakaan serta semua karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura, yang telah banyak membantu proses perkuliahan sampai pada penyelesaian tugas akhir ini.
10. Seluruh dosen Prodi Ekonomi Islam,
11. Abang-abang tersayang, Mas Ari, Mas Yanto, Mas Wisnu, serta satu-satunya adikku tercinta, Nury Ramadhanti yang selalu menjadi penguat diri dan pengingat, serta ipar Mba Yenny dan Kak Ade yang kiranya memberikan motivasi untuk selalu semangat, yang tercinta Maulana Syarif Hidayatullah senantiasa meluangkan waktu untuk menemani di sepanjang perjalanan semasa perkuliahan hingga tahap penyelesaian ini.
12. Sahabat–sahabatku dari SMA Yulli Sofiah, Ronauli, Elis, Nova yang senantiasa mendoakan, kebersamai, memberi semangat, motivasi serta saran dan masukan kepada penulis agar tetap kuat dan bisa menyelesaikan skripsi ini.
13. Teman-teman semasa perkuliahan, terutama Windi Kurniasari, Elipiya, Yulia Astuti, Eka Nurjayanti, Free, Irma, Merry, yang telah kebersamai penulis, memberikan doa dan dukungan selama masa perkuliahan sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
14. Kakak-kakak senior tersayang, Kak Marhamah, Kak Hamimah, Kak Qoriah, Kak Berliana, kesempatan terbaik untuk bisa mengenal kalian hingga saat ini, begitu juga adik kos Windiasari yang sering menemani selama di kos.

15. Bisnis tercinta yang semoga bisa semakin berkembang, Raudhatul Jannah Collection Bouquet (ig = @raudhatul\_jannahptk) dari tahun 2019 hingga saat ini, menemani dari jatuh bangun untuk bisa mencari cuan di tanah rantau.
16. Dpa UKM BK Bang Adi, Bang Mudi, Bang Satria, Ivan, Faisal, Elip dan Windi, memberikan pengalaman tersendiri untuk bisa dan mampu berkembang ke arah yang lebih baik dalam mengelola bisnis.
17. Keluarga besar HIMAEEKIS, UKM Bisnis Kampus, FKMI Al-IQTISHAD serta FoSSEI yang telah banyak memberikan pelajaran dan pengalaman kepada penulis dalam segala hal.
18. Seluruh keluarga dan teman-teman yang berada disekeliling maupun yang berada jauh dengan penulis yang selalu memberikan doa dan semangat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnyan atas jasa dan bantuan semua pihak, penulis ucapkan terimakasih yang sebanyak-banyaknya dan doa kepada Allah سبحانه و تعالی semoga selalu berada didalam lindungan-Nya dan dibalas kebaikannya berlipat-lipat ganda serta menjadi amal jariyah. Semoga skripsi ini menjadi skripsi yang berguna dan bermanfaat bagi masyarakat serta menjadi berkah bagi penulis dan semua pihak yang terlibat. Aamiin.

Pontianak, 26 Januari 2023

Penulis



Cici Dwi Puspasari

B1061171014

## ABSTRAK

### **PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI DAN KAPITALISASI PASAR TERHADAP RETURN ON EQUITY (ROE) SAHAM SYARIAH (STUDI PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2017-2021)**

Oleh

**Cici Dwi Puspasari**

Prodi Ekonomi Islam  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Tanjungpura

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh nilai tukar, suku bunga BI-rate, inflasi dan kapitalisasi pasar terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2021. Teknik analisis yang dipergunakan adalah analisis regresi data panel yang diolah menggunakan Eviews 12.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan, suku bunga yang diproyeksikan oleh BI-rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan, tingkat inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah pada *Jakarta Islamic Index* (JII).

Kata kunci: *Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Kapitalisasi Pasar, ROE*

**“PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI DAN KAPITALISASI  
PASAR TERHADAP RETURN ON EQUITY (ROE) SAHAM SYARIAH  
(STUDI PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2017-2021)”**

**RINGKASAN SKRIPSI**

**1. Latar belakang dan Tujuan Penelitian**

Salah satu alternatif masyarakat berinvestasi yaitu dengan investasi saham. Namun sebagai umat Muslim tentunya kita harus berinvestasi sesuai prinsip syariah melalui pasar modal syariah. Untuk membantu para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi terdapat berbagai aspek yang dipertimbangkan. Aspek-aspek tersebut seperti aspek produksi, pemasaran, sumber daya manusia dan keuangan. Tidak semua investor memperhatikan aspek-aspek tersebut. Akan sangat wajar apabila faktor internal berupa aspek keuangan perusahaan akan menjadi prioritas utama bagi investor. Melalui aspek keuangan perusahaan, didapatkan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan dapat diperhitungkan dengan analisis rasio, salah satunya dapat menggunakan rasio profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dalam mengelola sumber daya atau penggunaan modal (Harahap, 2007). Semakin besar rasio profitabilitas artinya akan semakin baik, sebab kemakmuran pemilik perusahaan juga semakin meningkat dengan semakin besarnya nilai profitabilitas (Anam, 2003). Adapun faktor yang mempengaruhi ROE yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan, yaitu nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan kapitalisasi pasar.

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh suku inflasi terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021.

4. Menguji dan menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021.

## 2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif, pada perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam kurun waktu 5 tahun (2017-2021) berskala tahunan. Penelitian ini menggunakan nilai tukar, suku bunga, inflasi dan kapitalisasi pasar sebagai variabel bebas. Data variabel terikat yaitu *return on equity* (ROE) diambil dari *annual report* perusahaan di masing-masing website publikasi perusahaan, sedangkan data nilai tukar diperoleh dari sumber [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), serta data suku bunga dan inflasi diperoleh dari website [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Model pengujiannya menggunakan analisis regresi data panel dengan hipotesis pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi dan kapitalisasi pasar terhadap *return on equity* (ROE). Untuk menemukan faktor apa saja yang berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE) dilakukan pemilihan model, uji signifikansi dan asumsi klasik.

## 3. Hipotesis

H<sub>1</sub>: Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap ROE.

H<sub>2</sub>: Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap ROE.

H<sub>3</sub>: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap ROE.

H<sub>4</sub>: Kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap ROE.

## 4. Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini dapat dirangkum sebagai berikut:

1. *Random Effect Modell* adalah model terbaik yang digunakan, setelah melalui uji *Chow*, *Hausman* dan *Lagrange Multiplier*.
2. Uji signifikan menunjukkan bahwa koefisien determinasi sebesar 21,27% dan variabel yang berpengaruh signifikan variabel kapitalisasi pasar dengan tingkat signifikansi 5%.
3. Uji asumsi klasik menunjukkan bahwa data bebas dari multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

## 5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, nilai tukar berpengaruh positif dan tidak signifikan, tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak

signifikan, inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan, serta kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity* (ROE).

## **6. Saran**

1. Bagi Pemerintah diharapkan mampu menjaga kestabilan ekonomi untuk melindungi kepentingan investor dari kerugian. Menjaga kestabilan nilai tukar agar dengan mengurangi impor guna menguatkan kurs, mengawasi dan memperhatikan perubahan tingkat suku bunga dan inflasi agar investor mudah memprediksi pergerakan harga saham.
2. Bagi pasar modal diperlukan upaya untuk meningkatkan literasi mengenai pasar modal syariah agar masyarakat semakin banyak yang turut berkontribusi terhadap perkembangan produk syariah dengan berinvestasi saham di Pasar Modal Syariah.
3. Bagi perusahaan diperlukan peningkatan kinerja agar dapat memberikan keuntungan yang baik bagi investor. Dengan tujuan yang menjadi prioritas adalah terciptanya iklim investasi dan stabilitas ekonomi yang kondusif. Strategi alternatif yang menjadi prioritas yaitu mendorong peningkatan investasi saham berkapitalisasi besar, terutama dalam berinvestasi saham di Pasar Modal Syariah.

## DAFTAR ISI

JUDUL .....	i
PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT .....	ii
PERTANGGUNG JAWABAN SKRIPSI .....	iii
LEMBAR YURIDIS .....	iv
UCAPAN TERIMA KASIH.....	v
ABSTRAK .....	viii
RINGKASAN SKRIPSI .....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.2.1. Pernyataan Masalah .....	7
1.2.2. Pertanyaan Penelitian.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN LITERATUR .....	10
2.1 Landasan Teori .....	10
2.1.1 Teori <i>Signalling</i> .....	10
2.1.2 Pasar Modal Syariah.....	12
2.1.3 Jakarta Islamic Index (JII).....	15
2.1.4 Nilai Tukar .....	15
2.1.5 Suku Bunga .....	16
2.1.6 Inflasi.....	18
2.1.7 Kapitalisasi Pasar .....	18
2.1.8 Profitabilitas .....	19
2.1.9 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan .....	20
2.2 Hubungan Nilai Tukar, Suku Bunga dan Kapitalisasi Pasar terhadap ROE .....	21
2.3 Kajian Empiris.....	23
2.3.1 Kerangka Konseptuall .....	24
2.3.2 Hipotesis.....	24
BAB III METODE PENELITIAN.....	25
3.1 Bentuk Penelitiann.....	25
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian .....	25
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	25
3.4 Variabel Penelitian .....	25
3.5 Metode Analisis Data .....	26

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	26
3.5.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	26
3.5.3 Uji Asumsi Klasik .....	27
3.5.4 Regresi Linear Berganda.....	28
3.5.5 Uji Hipotesis.....	29
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>31</b>
4.1. Hasil Penelitian.....	31
4.2. Pembahasan .....	37
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>43</b>
5.1. Kesimpulan.....	43
5.2. Saran .....	44
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>45</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>50</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai Tukar (IDR-USD), Suku Bunga (BI Rate), Kontribusi <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Dalam Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah (Rp Miliar) Pada Tahun 2017-2021.....	3
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	31
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow .....	32
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman .....	33
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier .....	33
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas .....	33
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	34
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi .....	34
Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel .....	35
Tabel 4.9 Uji Simultan .....	36
Tabel 4.10 Uji t .....	36
Tabel 4.11 Koefisien Determinasi .....	37

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) terhadap Perkembangan Saham Syariah selama 5 tahun terakhir Periode 2017-2021.....	3
Gambar 1.2 Rata-Rata Return On Equity (ROE) dan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah pada <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) .....	6
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian.....	24

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Olahan .....	50
Lampiran 2. Data Olahan Setelah Dilakukan Logaritma Excel .....	51
Lampiran 3. Hasil Statistik Deskriptif .....	52
Lampiran 4. Pemilihan Model .....	53
Lampiran 5. Hasil Uji Model .....	55
Lampiran 6. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	57
Lampiran 7. Hasil Uji Regresi Data Panel .....	58

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini banyak sekali alternatif berinvestasi bagi masyarakat, baik melalui investasi riil seperti seperti emas, perak, intan, tanah, pabrik dan sebagainya; maupun investasi keuangan (*financial investment*) di pasar uang dalam bentuk *commercial paper*, sertifikat deposito dan sebagainya, atau pasar modal seperti waran, saham dan lainnya (A. Halim 2003).

Investor Muslim dituntut mengetahui batasan dan aturan investasi dalam Islam, dari tujuan, objek, proses, bahkan dampak investasi yang akan ditimbulkan. Begitupula terhadap sebab akibat atas apa yang telah diperbuat seorang Muslim. Apabila ia melakukan suatu kebajikan, maka Allah akan melipatgandakan kebaikan tersebut. Sebagaimana tercantum dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah (2): [261], Allah Subhanahu Wa Ta'ala berfirman:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سَنَابِلَةٍ  
مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Artinya: “Perumpamaan orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh tangkai, pada setiap tangkai ada seratus biji. Allah melipatgandakan bagi siapa yang Dia kehendaki, dan Allah Maha Luas, Maha Mengetahui.”

Ayat tersebut merupakan penegasan untuk setiap perbuatan manusia akan digandakan sepuluh kali lipat hingga 700 kali lipat, atas kehendak Allah. Perumpamaan terhadap menanam sebuah benih kemudian dihasilkan tujuh bulir, setiap bulir menghasilkan seratus biji. Seperti seorang petani yang menanamkan benih pada lahan yang subur. Jika yang ditanam kebaikan, maka Allah akan melipatgandakan kebaikan tersebut berkali lipat.” Imam Ahmad berkata, “Waki’ memberitakan kepada kami, dari Al-A’masy, dari Abu Shalih, dari Abu Hurairah, dia berkata Rasulullah ﷺ bersabda, “Setiap amal anak Adam dilipatgandakan pahalanya sebanyak sepuluh kali lipat sampai 700 kali lipat, sampai jumlah yang dikehendaki oleh Allah. Allah berfirman, “Kecuali puasa. Sesungguhnya puasa adalah untuk-Ku, dan Aku sendirilah yang akan

*membalasnya. Dia (orang yang berpuasa) meninggalkan makanan dan syahwatnya demi Aku". Dan orang yang berpuasa memiliki dua kebahagiaan: kebahagiaan saat berbuka dan kebahagiaan saat bertemu dengan Tuhannya. Dan bau mulut orang yang berpuasa benar-benar lebih wangi di sisi Allah daripada wangi minyak kasturi/ puasa adalah tameng. Puasa adalah tameng." (H.R Ahmad, ShahihAl-Albani dalam Shahih al-Jami' No.5155)*

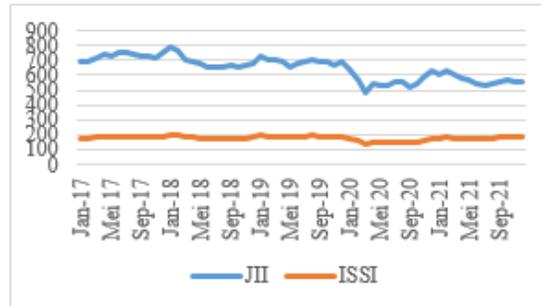
Sebagai umat Islam, sudah tentu kita diperintahkan untuk bekerja sama dalam kebaikan, salah satunya adalah berinvestasi sesuai syariah. Tercantum dalam Al-Qur'an Surah Al-Maidah (5): [2], "... *Dan tolong-menolonglah kamu dalam kebajikan dan ketakwaan, dan jangan tolong-menolong dalam dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya.*" Ayat tersebut mengandung konsep dasar dalam menjalin kerjasama untuk kebajikan dan ketakwaan (Shihab, 2022).

Berinvestasi diperbolehkan dengan syarat tidak mengandung berbagai transaksi yang dilarang syariat Islam (Pardiansyah, 2017:339). Sebagaimana investasi juga termasuk ke dalam sunnah dari Rasulullah ﷺ. Investasi dapat meningkatkan perekonomian suatu negara. Fauzan dan Suhendro (2018), investasi yang terus meningkat dapat menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi dilihat berdasarkan perkembangan pasar modal tergambar pada indikator yang terus tumbuh dari tahun ke tahun.

Dalam perekonomian, investasi juga menjadi salah satu hal terpenting. Pertama, investasi akan mendorong adanya pertambahan dan pertumbuhan ekonomi tercermin dari pendapatan nasional. Kedua, investasi juga ikut berperan dalam mengurangi pengangguran dengan penciptaan lapangan kerja. Hal ini tentu akan mengurangi permasalahan kemiskinan dan masalah-masalah lainnya. Ketiga, dapat berperan dalam pemerataan antar daerah, perorangan dan antar sektor (Nugroho, 2008).

Berdasarkan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional MUI No.135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham, Wahbah al-Zuhaili dalam Al-FiqhAl-Islami wa Adillatuhu juz 3/ h. 1841," berpendapat bahwa: "*Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah*

mitra (kongsi) dalam perseroan (perusahaan) sesuai dengan saham yang dimilikinya.” (Selasi, 2018)



Gambar 1.1 “Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Perkembangan Saham Syariah selama 5 tahun terakhir Periode 2017-2021”

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2022)

Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2017-2021 yang cenderung berfluktuatif. Pada JII, indeks mengalami perubahan dan cenderung mengalami penurunan hingga akhir 2021. Angka tertinggi JII terjadi pada tahun 2017 mencapai 759,07 poin. Sedangkan tahun 2018, JII mencatatkan kinerja negatif yang mengakibatkan pelemahan sebesar 9,7% dari tahun sebelumnya ke posisi 685,22 poin. Pada tahun 2019 naik ke 698,09 poin. Selama 3 tahun terakhir indeks JII mengalami penurunan yang cenderung signifikan, hingga pada akhir tahun 2021 menyentuh angka terendah ke 562,02 poin.

**Tabel 1.1**  
**Nilai Tukar (IDR-USD), Suku Bunga (BI Rate), Kontribusi *Jakarta Islamic Index* (JII) Dalam Perkembangan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah (Rp Miliar) Pada Tahun 2017-2021**

No.	Tahun	Kurs	BI Rate	Inflasi	Marcap JII	Marcap ISSI
1	2017	13548	4,25	3,61	2.288.015,67	3.704.543,09
2	2018	14481	6	3,13	2.239.507,78	3.666.688,31
3	2019	13901	5	2,72	2.318.565,69	3.744.816,32
4	2020	14105	3,75	1,68	2.058.772,65	3.344.926,49
5	2021	14278	3,5	1,87	2.015.192,24	3.983.652,80

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [bps.go.id](http://bps.go.id) (Data diolah 2022)

Dalam perkembangan saham syariah, JII memberikan kontribusi sebesar 49,41% dari kapitalisasi pasar saham syariah pada tahun 2021. Tabel 1.1 menunjukkan angka kapitalisasi pasar JII dari tahun 2017 sampai dengan 2021 terlihat cenderung fluktuatif. Pada tahun 2017 kapitalisasi pasar JII sebesar Rp

2.288 triliun dan kemudian mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar -2,1% menjadi Rp 2.239 triliun. Sedangkan kapitalisasi pasar pada tahun 2019 meningkat sebesar 3,5% menjadi Rp 2.318 triliun. Akan tetapi pada 2 tahun terakhir kapitalisasi pasar saham di JII mengalami penurunan. Hal tersebut terjadi akibat resesi ekonomi disebabkan pandemi Covid-19 yang memberi pengaruh pada segala sektor di Indonesia. Adapun berbagai kebijakan yang dilakukan pemerintah yaitu pemberlakuan kebijakan *WorkFromHome* (WFH), *lockdown*, *physical distancing* dan lainnya yang menimbulkan konsekuensi turunnya aktivitas ekonomi (Kontan, 2020).

Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi peningkatan dan penurunan *return on equity* (ROE) dapat berasal dari faktor eksternal berupa kondisi perekonomian di Indonesia maupun faktor internal perusahaan. Faktor eksternal yaitu seperti faktor makroekonomi, misalnya kurs rupiah, suku bunga dan inflasi. Nilai saham di industri ekspor akan naik karena dolar AS menguat terhadap rupiah, sedangkan harga saham emiten yang memiliki hutang valuta asing akan turun (Hidayat, 2019).

Pada tabel 1.1 terlihat kurs pada tahun 2017-2021 mengalami pelemahan atau depresiasi mata uang. Secara teori (Sunariyah, 2006), menurunnya kurs rupiah akan mendorong penurunan suku bunga yang memberi efek pada perekonomian dan pasar modal. Tandelilin (2010), sinyal negatif untuk harga saham saat tingkat suku bunga tinggi. Pada tahun 2018, kurs rupiah terdepresiasi sebesar 6,8%, suku bunga naik sebesar 41,17%. Pada tahun 2019, kurs rupiah mengalami penguatan sebesar 4,01% dan suku bunga turun sebesar -16,67%. Akan tetapi pada tahun 2020, kurs mengalami pelemahan kembali sebesar 1,47% dan suku bunga mengalami penurunan sebesar -25%. Begitu pula pada tahun selanjutnya kurs masih terdeteksi mengalami pelemahan sebesar 1,22% dan suku bunga kembali mengalami penurunan sebesar -6,67%. Volume ekspor dapat meningkat sebagai akibat dari penurunan nilai tukar mata uang asli terhadap mata uang lainnya. Akan sangat wajar jika permintaan pasar luar negeri relatif elastis dan berdampak pada pengembalian investor, hal ini meningkatkan profitabilitas perusahaan dan mengakibatkan harga saham naik (Kewal, 2012).

Suku bunga yang tinggi akan menarik pemilik modal untuk menaruh uangnya di bank jika dilihat dari segi keuntungan. Hal ini dikarenakan margin keuntungan

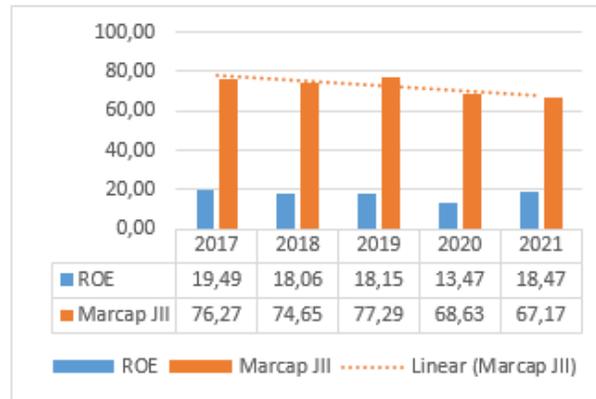
yang kecil dan sifat investasi yang berisiko di pasar modal, sehingga pemilik modal akan cenderung mengarahkan uangnya ke deposito jika tingkat bunga deposito naik (Kurniawan, 2015).

Berdasarkan tabel 1.1 terdapat kecenderungan penurunan inflasi pada setiap tahunnya. Namun hal tersebut memiliki dampak positif karena dapat membeli bahan pangan dengan harga murah. Sehingga investasi masyarakat akan meningkat. Akan tetapi hal tersebut juga dapat berdampak buruk bagi perekonomian, karena inflasi akan menjatuhkan harga barang sehingga akan berdampak kepada pengusaha yang menjual barang dengan harga murah tersebut (Atama, 2022). Inflasi mengalami kenaikan pada tahun 2021 dengan peningkatan sebesar 11,31%. Inflasi yang rendah dapat mendesak perekonomian menjadi lebih baik, dikarenakan dapat meningkatkan investasi. Saat inflasi tergolong rendah, maka akan meningkatkan keuntungan saham sehingga dapat meningkatkan permodalan indeks saham akan mengalami peningkatan (Mahayani, 2021).

Pada tahun 2021 terdapat 469 saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tentunya hal ini dapat membuat para investor khususnya pemula akan mengalami kesulitan memilih perusahaan untuk berinvestasi. Oleh karena itu, untuk membantu para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi terdapat berbagai aspek yang dipertimbangkan. Aspek-aspek tersebut seperti aspek produksi, pemasaran, sumber daya manusia dan keuangan. Aspek-aspek tersebut termasuk dalam faktor internal perusahaan yang mempengaruhi peningkatan dan penurunan kapitalisasi pasar saham suatu emiten. Tidak semua investor memperhatikan aspek-aspek tersebut. Akan sangat wajar apabila faktor internal berupa aspek keuangan perusahaan akan menjadi prioritas utama bagi investor. Melalui aspek keuangan perusahaan, didapatkan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan.

Analisis rasio ialah salah satu alat analisa kinerja perusahaan yang akan diukur dengan rasio keuangan, yaitu diantaranya rasio profitabilitas, leverage, aktivitas, likuiditas dan nilai pasar (Moeljadi, 2006: 67). Rasio yang dipergunakan dalam pengukuran kinerja keuangan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dalam mengelola sumber daya atau penggunaan modal (Harahap, 2007). Semakin besar rasio profitabilitas

artinya akan semakin baik, sebab kemakmuran pemilik perusahaan juga semakin meningkat dengan semakin besarnya nilai profitabilitas (Anam, 2003).



Gambar 1.2 Rata-Rata Kapitalisasi Pasar Saham Syariah (Rp Miliar) dan *Return On Equity* (ROE) Tahun 2017-2021

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2022)

Investor jangka panjang akan mengincar kapitalisasi pasar yang besar karena memiliki potensi pertumbuhan yang kuat (Faried, 2008). Gambar 1.2 menunjukkan perkembangan rata-rata kapitalisasi pasar dan ROE perusahaan yang listing di JII pada tahun 2017 sampai 2021. Dari gambar tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2018, kapitalisasi pasar dan ROE mengalami penurunan masing-masing sebesar -1,62% dan -1,43%. Akan tetapi pada tahun 2019, kapitalisasi pasar dan ROE mengalami peningkatan sebesar 2,64% dan 0,09%. Tahun 2020 kapitalisasi pasar menurun sebesar -8,66% dan nilai ROE mengalami penurunan sebesar -4,68%. Hal tersebut terjadi karena penurunan laba yang diterima perusahaan akibat dari dampak resesi ekonomi yang terjadi. Sedangkan pada tahun 2021 disaat kapitalisasi pasar masih cenderung mengalami penurunan, namun ROE menunjukkan kinerja yang baik dan meningkat.

Perusahaan sering mengimpor input berupa bahan produksi, sehingga saat pelemahan rupiah akan mengakibatkan utang yang lebih tinggi, yang akan berdampak pada keuntungan perusahaan (Manurung, 2016). Tentu juga akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Investor akan memprediksi bagaimana perubahan kondisi ekonomi domestik dan global akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Akibatnya, alih-alih mencerminkan kinerja perusahaan, harga saham akan langsung merespons perkembangan ekonomi makro (Astuti *et al.* 2016).

Inflasi, SBI rate, dan GDP tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) dan *return on assets* (ROA), menurut penelitian yang dilakukan oleh C. Halim (2013) tentang pengaruh indikator ekonomi makro terhadap profitabilitas perusahaan. Adapun penelitian (Adawiyah, 2017) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, pengaruh variabel makroekonomi dan kapitalisasi pasar terhadap *return on equity* (ROE) menurut pengamatan penulis menarik untuk diteliti. Oleh karena itu, akhirnya peneliti tertarik melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return On Equity* (ROE) Saham Syariah (Studi Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2017-2021).”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

### **1.2.1. Pernyataan Masalah**

Perkembangan pasar modal tidak terlepas dari instrumen kapitalisasi pasar saham. Jumlah kapitalisasi pasar saham JII dari tahun 2017 sampai dengan 2021 cenderung fluktuatif. Tahun 2018 sebesar -2,1% menjadi Rp 2.239 triliun. Sedangkan kapitalisasi pasar pada tahun 2019 meningkat sebesar 3,5% menjadi Rp 2.318 triliun dan pada 2 tahun terakhir kapitalisasi pasar saham di JII cenderung menurun.

Berbagai faktor yang berpengaruh pada perkembangan saham syariah di JII dapat berasal dari faktor eksternal berupa kondisi perekonomian Indonesia maupun faktor internal dari perusahaan. Faktor eksternal berupa makroekonomi seperti kurs, suku bunga dan lainnya. Nilai saham di industri ekspor akan naik karena dolar AS menguat terhadap rupiah, sedangkan harga saham emiten yang memiliki hutang valuta asing akan turun (Hidayat, 2019). Sedangkan Tandelilin (2010) berpendapat bahwa harga saham merespon negatif suku bunga yang tinggi, yang kemudian akan berpengaruh pada ekonomi dan pasar saham.

Faktor internal berupa aspek keuangan menjadi dorongan investor dalam berinvestasi dan menjadi prioritas utama yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, yaitu dengan melihat bagaimana kemampuan perusahaan memberikan pengembalian terhadap ekuitas perusahaan yaitu dengan rasio profitabilitas.

Pada latar belakang telah didapatkan data sebagai berikut: tahun 2018, kurs rupiah terdepresiasi sebesar 6,8%, suku bunga naik sebesar 41,17%, serta nilai ROE dan kapitalisasi pasar mengalami penurunan masing-masing sebesar -1,43% dan -1,62%. Akan tetapi pada tahun 2019, kurs rupiah mengalami penguatan sebesar 4,01% dan suku bunga turun sebesar -16,67%, ROE dan kapitalisasi pasar mengalami peningkatan sebesar 0,09% dan 2,64%. Pada tahun 2020 kurs mengalami pelemahan kembali sebesar 1,47% dan suku bunga mengalami penurunan sebesar -25%, sedangkan ROE mengalami penurunan sebesar -4,68% dan kapitalisasi pasar menurun sebesar -8,66%. Penurunan ROE tersebut terjadi karena penurunan laba yang diterima perusahaan akibat dari dampak resesi ekonomi yang terjadi. Begitu pula pada tahun selanjutnya kurs masih terdeteksi mengalami pelemahan sebesar 1,22% dan suku bunga kembali mengalami penurunan sebesar -6,67%, ROE meningkat sebesar 5%, kapitalisasi pasar masih cenderung mengalami penurunan sebesar -1,46%. Kondisi makroekonomi inflasi cenderung mengalami penurunan. Saat inflasi tergolong rendah, maka akan meningkatkan keuntungan saham sehingga dapat meningkatkan permodalan index saham akan mengalami peningkatan (Mahayani, 2021). Hal tersebut juga menjadi faktor yang dapat mempengaruhi pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

Berdasarkan data tersebut di saat nilai tukar terkoreksi melemah, suku bunga dan inflasi cenderung menurun, kapitalisasi pasar mengalami penurunan, dan ROE masih cenderung berfluktuatif pada tahun-tahun terakhir ini. Oleh karena itu, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul tersebut.

### **1.2.2. Pertanyaan Penelitian**

Berikut pertanyaan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini..

1. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021?
3. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021?

4. Apakah kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh suku inflasi terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return on equity* (ROE) saham syariah yang terdaftar di JII periode 2017-2021.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berikut manfaat dari penelitian ini:

#### **1.4.1. Manfaat Teoritis**

Studi ini diharapkan dapat memberi kontribusi pengetahuan dan pemahaman untuk pengembangan bidang akademik terkait serta investasi saham dalam indeks saham syariah di Bursa Efek Indonesia.

#### **1.4.2. Manfaat Praktis**

1. Manfaat untuk investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi investor dan calon investor mengambil keputusan dan memilih perusahaan untuk berinvestasi.

2. Manfaat untuk akademis

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai dokumen yang bermanfaat dan dapat digunakan sebagai acuan bagi civitas akademik.

3. Manfaat untuk penelitian yang akan datang

Diharapkan bisa menjadi referensi dalam kajian empiris pada penelitian yang akan datang.

#### **1.4.3. Manfaat Agamis**

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan acuan umat Muslim untuk memilih instrumen investasi sesuai dengan prinsip dan ajaran syariah agar terhindar dari berbagai transaksi terlarang di dalam berinvestasi.