



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research  
Volume 3 Nomor 4 Tahun 2023 Page 2022-2034  
E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246  
Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

## Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)

Rika Kurani<sup>1✉</sup>, Masdar Mas'ud<sup>2</sup>, Sanusi Hamid<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

Email : [rikakurani@gmail.com](mailto:rikakurani@gmail.com)<sup>1✉</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) pengaruh suku bunga terhadap return saham (2) pengaruh nilai tukar terhadap return saham, dan (3) pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling. Sampel yang digunakan sebanyak 6 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, dan Regresi Linear Berganda menggunakan Statistical Product and Service Solutions (SPSS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan suku bunga, nilai tukar, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Secara parsial variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci: *Suku Bunga; Nilai Tukar; Kebijakan Dividen; Return Saham.*

### Abstract

This study aims to analyze (1) the effect of interest rates on stock returns (2) the effect of the exchange rate on stock returns, and (3) the effect of dividend policy on stock returns in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). The sample selection technique used was purposive sampling. The samples used were from 6 companies. The data analysis method in this study is Descriptive Analysis, Classical Assumptions Test, and Multiple Linear Regression using Statistical Product and Service Solutions (SPSS). The results of the study show that simultaneously interest rates, exchange rates, and dividend policies have a positive and significant effect on stock returns. Partially the interest rate variable has no significant effect on stock returns, the exchange rate has no significant effect on stock returns, and dividend policy has a positive and significant effect on stock returns.

Keywords: *Interest Rates; Exchange rate; Dividend Policy; Stock returns. 1*

## PENDAHULUAN

Secara umum investasi adalah penanaman suatu modal termasuk aset dan uang yang dilakukan oleh suatu perusahaan maupun perorangan dalam jangka waktu tertentu, yang tujuannya untuk mendapatkan return atau pengembalian modal yang ditanamkan lebih besar dari pada yang sudah diinvestasikan dimasa yang akan datang. Salah satu instrumen investasi yang paling diminati adalah pasar modal (Wicaksono, 2018). Pasar modal adalah sarana yang membantu emiten dalam menjual efek kepada para investor, dimana modal akan berpindah tangan dari investor yang kelebihan dana ke perusahaan yang membutuhkan dana (Zatira & Sari, 2019). Instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal ada beberapa, salah satunya adalah saham. Saham merupakan instrumen keuangan di pasar modal yang merupakan bukti kepemilikan atas perusahaan. Pada awalnya saham yang beredar di Indonesia hanya terdiri dari saham konvensional, Namun pada tahun 2000 Bursa Efek Indonesia bersama PT. Danareksa Investment Management memperkenalkan Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan indeks saham syariah. Jakarta Islamic Index (JII) bisa dianggap sebagai indikator untuk melihat performa dari suatu investasi pada saham yang berlandaskan syariat Islam. Hal ini karena Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII berdasarkan konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi dan tingkat rata-rata nilai transaksi harian di pasar reguler. Sejalan dengan itu, (Pantas, 2017) menyatakan peluncuran JII dimaksudkan agar dapat digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) untuk menilai kinerja investasi pada saham berbasis syariah, serta bagi investor yang ingin berinvestasi dengan prinsip syariah. Perkembangan harga saham sangat penting bagi perusahaan maupun investor untuk mengetahui informasi mengenai kinerja dan keberhasilan dari perusahaan itu sendiri serta faktor yang menjadi pemicu berubahnya harga saham sehingga diperoleh gambaran perusahaan tersebut di masa yang akan datang (Wilda, 2022) .



Gambar 1. Perkembangan indeks saham syariah pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018-2022.

Berdasarkan Gambar 1. Pergerakan Indeks saham pada Jakarta Islamic Index (JII) dapat ditarik kesimpulan bahwa Jakarta Islamic Index (JII) Setiap tahun terus berfluktuasi. Tahun 2018 indeks saham JII sebesar 685.22 ini mengalami peningkatan di tahun 2019 menjadi 698.09, kemudian pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 630.42. Pada tahun 2021 mengalami penurunan menjadi 562.20 yang kemudian meningkat lagi pada tahun 2022 sebesar 588.04. Turunnya indeks JII tersebut disebabkan oleh penyebaran virus Covid-19 yang terjadi hampir di seluruh penjuru dunia. Imbas dari peristiwa tersebut yaitu tersendatnya kegiatan ekonomi secara signifikan akibat dari diberlakukannya pembatasan sosial hingga pemberhentian secara total kegiatan masyarakat (Lockdown) di sejumlah negara. Padahal menurut (Febrianti, 2018), perubahan saham syariah yang secara umum lebih stabil dari pada saham konvensional. Semakin positif peningkatan harga saham, maka return saham yang akan didapat akan meningkat (Wiyarto & Yahya, 2018). Menurut (Jogiyanto, 2017), Return Saham ialah hasil yang didapat saat berinvestasi. Return yang maksimal adalah hal yang diinginkan setiap investor dalam investasinya. Apabila selisih harga yang didapat pada periode saat ini lebih tinggi daripada periode lalu, maka investor akan mendapatkan keuntungan yang disebut dengan capital gain namun, sebaliknya jika harga saham saat ini lebih rendah daripada harga saham periode lalu maka dapat dikatakan investor mendapatkan kerugian/capital loss (Defawanti & Paramita, 2018). Dalam return saham, menurut (Mayuni & Suarjaya, 2018) terdapat dua faktor utama yang mempengaruhinya, baik itu yang sifatnya makroekonomi atau yang bersifat mikroekonomi. Faktor makro berasal dari keadaan eksternal perusahaan, seperti tingkat bunga umum domestik, suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan kondisi ekonomi internasional di negara tersebut. Faktor mikro yang berasal dari internal perusahaan, seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pasar dan rasio keuangan lainnya. Beberapa rasio keuangan diantaranya salah satunya Deviden Pay Out Ratio (DPR) (Pandaya et al., 2020). Faktor pertama makroekonomi yaitu suku bunga. Bank Indonesia, mendefinisikan suku bunga adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Bank Indonesia mereformulasi suku bunga kebijakan, dari BI Rate menjadi BI 7 Day Reverse Repo Rate. Suku bunga BI dari semula bertahan pada level 3,5%, dalam kurun waktu lima bulan pada 2022 langsung naik ke level 5,5%. Bank sentral terus menaikkan suku bunga BI 7-Days Reverse Repo Rate (BI7DRR). Suku bunga tinggi akan meningkatkan harga modal sehingga meningkatkan biaya emiten, serta terjadi pergeseran investasi dari saham ke deposito atau bentuk investasi lainnya. Kenaikan suku bunga tersebut diikuti dengan peningkatan beban pembayaran utang perusahaan yang tinggi sehingga berdampak pada penurunan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi pergerakan return saham Syariah (Al Khasanah, n.d.).

Terdapat research gap berdasarkan penelitian terdahulu, Hasil penelitian (Jalil et al., 2021) tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil berbeda

dari penelitian (Fabiola & Iradianty, 2021) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. Faktor kedua makroekonomi yaitu nilai tukar rupiah/Kurs nilai tukar rupiah/Kurs juga mengalami fluktuasi dalam beberapa tahun terakhir, terutama setelah pandemi COVID-19 (Bank Indonesia, 2022). Mengutip kurs Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (Jisdor), nilai tukar rupiah pada perdagangan terakhir di 2022, yakni Jumat (30/12/2022), ditutup pada level Rp 15.592 per dollar AS. Nilai ini menurun 9,31 persen dibandingkan perdagangan terakhir di 2021, yakni 31 Desember 2021, yang pada level Rp 14.263 per dollar AS. Kurs Transaksi BI digunakan saat ini yaitu Kurs JISDOR. Menurut bank indonesia Jakarta Interbank Spot Dollar Rate yang selanjutnya disingkat JISDOR adalah kurs referensi yang merepresentasikan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dari transaksi antarbank di pasar valuta asing termasuk transaksi dengan bank di luar negeri. Penguatan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing merupakan tanda yang positif bagi investor. Ketika nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus, ketika nilai tukar rupiah melemah yang berarti mata uang asing mengalami penguatan, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam kondisi yang kurang baik, sehingga investor pun tidak berminat dalam berinvestasi pada saham, karena hal tersebut terkait dengan keuntungan atau return yang akan mereka dapatkan (Luthfiana, 2018). Terdapat research gap berdasarkan penelitian terdahulu, Hasil penelitian (Jamaludin et al., 2017), yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Adapun hasil penelitian Novianti et al., (2021) menyatakan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hasil berbeda dari penelitian (Aquino & Utari, 2021) menyatakan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham. Faktor ketiga makroekonomi yaitu kebijakan dividen. Kenaikan ataupun penurunan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan biasanya dipengaruhi oleh kondisi pasar dan finansial perusahaan itu sendiri. Pembagian dividen kerap dijadikan pertimbangan bagi beberapa investor dalam membeli saham, penting bagi investor untuk mengetahui saham-saham yang rajin memberikan dividen. Beberapa perusahaan di Indonesia, terutama yang terdaftar di JII, menerapkan kebijakan dividen yang agresif dengan tujuan untuk menarik investor. (Riawan, 2017) mengungkapkan pembayaran dividen dapat dijadikan sebagai signal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cash flow yang baik untuk melanjutkan kegiatan operasional mereka sekaligus membayarkan dividen kepada pemegang saham. Dari timbulnya pandangan positif terhadap kebijakan dividen perusahaan maka permintaan akan saham akan naik dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap return saham perusahaan itu sendiri (Yesita Astarina et al., 2019).

Terdapat research gap berdasarkan penelitian terdahulu, Hasil penelitian Penelitian oleh (Fitri, 2017) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada return saham. (Yesita Astarina et al., 2019) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, diperoleh hasil yang tidak

konsisten mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Berdasarkan uraian tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan menguji kembali dengan judul "Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)".

## METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan berbentuk penelitian asosiatif dengan hubungan kausal di mana terdapat variabel bebas (independent) dan variabel terikat (dependent). Dilihat dari data yang diperoleh, penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif karena didalamnya mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dipublikasikan Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, Kemendagri dan Badan Pusat Statistik. Variabel penelitian ini meliputi suku bunga, nilai tukar, dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas (independent) dan return saham pada Jakarta Islamic Index (JII) sebagai variabel terikat (dependent).

### Jenis dan Sumber Data

#### *Jenis Data*

Dalam penelitian ini menggunakan jenis data yang bersifat kuantitatif. Data kuantitatif menurut (Sugiyono, 2017) adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Selain itu dimensi waktu data penelitian menggunakan data time series. Time series atau data deret waktu adalah data yang dicatat / dikumpulkan berdasarkan periode waktu tertentu yang dicatat dari waktu ke waktu (tahunan, semesteran, triwulan, bulanan, mingguan, harian, dan seterusnya). Dalam penelitian ini data kuantitatif yang digunakan berupa data suku bunga dan nilai tukar, serta data dari annual report seperti laporan keuangan untuk kebijakan dividen dan return saham perusahaan.

#### *Sumber data*

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain dan diolah dari sumber data berupa dokumen-dokumen arsip dan laporan yang relevan dengan penelitian ini (Sugiyono, 2017). Dalam hal ini penelitian memperoleh data sekunder dari data yang dipublikasikan dalam laporan keuangan, Otoritas Jasa Keuangan, Kementerian dagang Badan Pusat Statistik dan data yahoo finance.

### Populasi dan Sampel

#### *Populasi*

Populasi penelitian merupakan keseluruhan dari objek/subyek penelitian yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017). Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yakni berjumlah 30 perusahaan yang tercatat di BEI.

### *Sampel*

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017). Teknik pengambilan sampel yaitu Teknik Purposive Sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017).

### Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis dalam usaha untuk memperoleh data yang relevan dengan penulisan ini adalah sebagai berikut:

### *Studi pustaka*

Menurut (Sugiyono, 2017), "studi kepustakaan berkaitan dengan kajian teoritis dan referensi lain yang berkaitan dengan nilai, budaya dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti, hal ini dikarenakan penelitian tidak akan lepas dari literature-literatur ilmiah". Adapun penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data dengan mengakses ke Galeri Bursa Efek Indonesia di Fakultas Ekonomi Universitas Muslim Indonesia.

### *Studi Dokumentasi*

Studi dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan, menganalisis dokumen-dokumen, catatan-catatan yang penting dan berhubungan serta dapat memberikan data-data untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian. Menurut (Sugiyono, 2017) mendefinisikan mengenai studi dokumentasi bahwa Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Dokumen yang berbentuk tulisan, misalnya catatan harian, sejarah kehidupan (life histories), cerita, biografi, peraturan kebijakan. Metode pengumpulan data dengan cara dokumentasi dalam penelitian ini berupa dokumen sekunder dari data yang dipublikasikan Otoritas Jasa Keuangan, Data statistik pasar modal Kementerian dagang, Badan Pusat Statistik, dan Bursa efek indonesia berupa data suku bunga, nilai tukar, kebijakan dividen, dan return saham dalam laporan keuangan.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Tujuan analisis statistik adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan masalah. Sebelum analisis regresi berganda dilakukan, data diuji dulu dengan uji asumsi klasik untuk memastikan model regresi digunakan tidak terdapat masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan linearitas. Jika terpenuhi, model analisis tersebut layak digunakan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Model analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis ini adalah analisis regresi linear berganda (multiple regression). Analisis linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen (Ghozali, 2018). Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui

pengaruh dari suku bunga, nilai tukar, dan kebijakan dividen terhadap return saham Jakarta Islamic Index (JII). Persamaan regresi berganda yang dipakai adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Analisis Regresi Linear Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.865	.654		1.322	.191
	suku bunga	-.014	.036	-.067	-.396	.694
	nilai tukar	-5.594E-5	.000	-.249	-1.486	.143
	kebijakan dividen	.066	.023	.362	2.831	.006
a. Dependent Variable: return saham						

Berdasarkan hasil pengolahan data melalui aplikasi SPSS diatas dapat diketahui persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,865 + (-0,014X_1) + (-5,594X_2) + 0,066X_3$$

Model persamaan regresi pada Ustandardized Coefficients, nilai koefisiennya sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 0,865, artinya jika variabel suku bunga (X<sub>1</sub>), nilai tukar (X<sub>2</sub>), kebijakan dividen (X<sub>3</sub>) konstan (tetap), maka return saham (Y) yang didapat nilainya sebesar 0,865.
- 2) Nilai Koefisien regresi variabel suku bunga (X<sub>1</sub>) sebesar -0,014 artinya suku bunga (X<sub>1</sub>) berpengaruh negatif terhadap return saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa dengan penambahan 1% pada suku bunga (X<sub>1</sub>) maka akan terjadi penurunan return saham (Y) sebesar -0,014 dan begitupun sebaliknya, dengan asumsi variabel lain tidak berubah atau tetap.
- 3) Nilai Koefisien regresi variabel nilai tukar (X<sub>2</sub>) sebesar -5,594 artinya nilai tukar (X<sub>2</sub>) berpengaruh negatif terhadap return saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa dengan penambahan 1% pada nilai tukar (X<sub>2</sub>) maka akan terjadi penurunan return saham (Y) sebesar -5,594. dan begitupun sebaliknya, dengan asumsi variabel lain tidak berubah atau tetap.
- 4) Nilai Koefisien regresi variabel kebijakan dividen (X<sub>3</sub>) sebesar 0,066 artinya kebijakan dividen (X<sub>3</sub>) berpengaruh positif terhadap return saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa dengan penambahan 1% pada kebijakan dividen (X<sub>3</sub>) maka akan terjadi peningkatan return saham (Y) sebesar 0,066. dan begitupun sebaliknya, dengan asumsi variabel lain tidak berubah atau tetap.

Uji statistik t (uji parsial)

Pengujian parsial dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independent yaitu suku bunga (X<sub>1</sub>), nilai tukar (X<sub>2</sub>), dan kebijakan dividen (X<sub>3</sub>) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen yaitu return saham (Y). Dasar pengambilan keputusan untuk uji t variabel (uji parsial) dalam analisis regresi

berdasarkan nilai t hitung dan t tabel. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $p\text{-value} < 0,05$  maka Hipotesis diterima yang artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variable dependen.

Tabel 11. Hasil Uji Parsial (Uji t)

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.865	.654		1.322	.191
	suku bunga	-.014	.036	-.067	-.396	.694
	nilai tukar	-5.594E-5	.000	-.249	-1.486	.143
	kebijakan dividen	.066	.023	.362	2.831	.006
a. Dependent Variable: return saham						

Sumber: Output SPSS, 2023

Dari hasil statistik yang diperoleh di atas dapat dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut:

- 1) Hipotesis pertama (H1) menyatakan suku bunga (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Berdasarkan hasil uji parsial nilai thitung sebesar  $-0,396$  sedangkan nilai ttabel dengan derajat bebas sebesar  $(n-k= 60-4 = 56)$  maka diperoleh nilai ttabel sebesar  $1,672$  dengan taraf signifikan  $5\%$ , dan nilai p-value sebesar  $0,694$  artinya  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $p\text{-value} > 0,05$ . Serta nilai koefisien  $-0,014$  yaitu arah negatif. Hasil ini menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel suku bunga (X1) terhadap return saham (Y), dengan demikian H1 ditolak.
- 2) Hipotesis kedua (H2) menyatakan nilai tukar (X2) berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Berdasarkan hasil uji parsial thitung sebesar  $-1,486$  dan ttabel sebesar  $1,672$  dengan p-value sebesar  $0,143$  artinya  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $p\text{-value} > 0,05$ . Serta koefisien  $-5,594$  yaitu arah negatif. Hasil ini menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel nilai tukar (X2) terhadap return saham (Y), dengan demikian H2 ditolak.
- 3) Hipotesis ketiga (H3) menyatakan kebijakan dividen (X3) berpengaruh signifikan terhadap return saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Berdasarkan hasil uji parsial thitung sebesar  $2.831$  dan ttabel sebesar  $1,672$  dengan p-value sebesar  $0,006$  artinya  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $p\text{-value} < 0,05$ . Serta koefisien  $0,066$  yaitu arahnya positif. Hasil ini menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel kebijakan dividen (X3) terhadap return saham (Y), dengan demikian H3 diterima.

Uji F (Uji Simultan)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel independent yaitu suku bunga (X1), nilai tukar (X2), dan kebijakan dividen (X3) terhadap variabel dependen yaitu return saham (Y). Uji F dilakukan dengan langkah

membandingkan dari Fhitung dengan Ftabel dan melihat signifikan 0,05. Apabila Fhitung > Ftabel dan nilai probabilitas < nilai signifikannya, maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

Tabel 12. Uji Simultan (F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.743	3	.248	3.230	.029 <sup>b</sup>
	Residual	4.296	56	.077		
	Total	5.039	59			
a. Dependent Variable: return saham						
b. Predictors: (Constant), kebijakan dividen, nilai tukar, suku bunga						

Berdasarkan tabel uji f menunjukkan nilai Fhitung sebesar 3,230 dengan nilai Ftabel sebesar 2,773. nilai Ftabel dapat dilihat pada tabel F dengan probabilitas (a) sebesar 0,05.  $df_1 = (\text{jumlah variabel} - 1 \text{ atau } 4 - 1 = 3)$  dan  $df_2 = (\text{jumlah sampel} - \text{jumlah variabel} - 1 \text{ atau } 60 - 4 - 1 = 55)$ . Nilai Fhitung > Ftabel dengan nilai signifikan sebesar  $0,029 < 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang artinya variabel dependen secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap variabel independent.

#### Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji determinasi dapat dilihat dengan nilai R square, apabila nilai R<sup>2</sup> mendekati angka 1 maka semakin kuat keterlibatan variabel independent terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai R<sup>2</sup> mendekati 0 maka semakin lemah keterlibatan variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil uji determinasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 13. Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.384 <sup>a</sup>	.148	.102	.2769663	2.313
a. Predictors: (Constant), kebijakan dividen, nilai tukar, suku bunga					
b. Dependent Variable: return saham					

Sumber: output spss, 2023

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,148 atau 14,8% yang berarti variabel suku bunga (X1), nilai tukar (X2), dan kebijakan dividen (X3) dapat dijelaskan oleh return saham (Y). Sedangkan untuk sisanya 85,2% dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikuti atau tidak diamati dalam penelitian ini.

#### Pembahasan

Sesuai dengan hasil olah statistic yang diperoleh untuk mengetahui pengaruh suku bunga, nilai tukar, dan kebijakan dividen terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dapat dilakukan pembahasan sebagai berikut:

### Pengaruh suku bunga terhadap return saham

Berdasarkan hasil penelitian di atas bahwa secara parsial variabel suku bunga ( $X_1$ ) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan ataupun penurunan pada suku bunga ( $X_1$ ), maka return saham ( $Y$ ) yang diperoleh investor tidak akan mengalami peningkatan ataupun pengurangan artinya tidak ada pengaruh dari suku bunga ( $X_1$ ) terhadap return saham ( $Y$ ). Implikasi teoritis ini tidak sejalan dengan teori sinyal menyatakan suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Hasil ini dapat terjadi karena investor menganggap kenaikan atau penurunan kebijakan suku bunga tidak akan berpengaruh terhadap return saham yang didapat pada saat berinvestasi karena menganggap kebijakan suku bunga tidak cukup mampu untuk menaikkan atau menurunkan minat investor untuk berinvestasi di pasar modal. Menurut (Krisnanda, 2021) Investor tidak melihat suku bunga sehingga tidak terjadi perubahan pada harga saham dan diikuti dengan return saham syariah apabila terdapat perubahan pada suku bunga. Hal ini bisa terjadi karena dalam sudut investor kenaikan dan penurunan tingkat suku bunga cenderung untuk mengendalikan laju inflasi dan kurs rupiah. Bisa dikatakan juga investor tidak terlalu memperhatikan suku bunga dikarenakan investor lebih melihat faktor-faktor lain yang mempengaruhi return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fabiola & Irdianty, (2021), Suriyani & Sudiarta, (2018), menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham.

### Pengaruh nilai tukar terhadap return saham

Berdasarkan hasil penelitian di atas bahwa secara parsial variabel nilai tukar ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan ataupun penurunan pada nilai tukar ( $X_2$ ), maka return saham ( $Y$ ) yang diperoleh investor tidak akan mengalami peningkatan ataupun pengurangan artinya tidak ada pengaruh dari suku bunga ( $X_1$ ) terhadap return saham ( $Y$ ). Implikasi teoritis ini tidak sejalan dengan teori sinyal menyatakan nilai tukar berpengaruh terhadap return saham. Menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar maka perekonomian Indonesia meningkat. Sebaliknya jika melemahnya Rupiah terhadap Dollar maka terjadinya penurunan perekonomian Indonesia. Dari hasil penelitian mengambil data dalam beberapa tahun terakhir, Rupiah terhadap Dollar mengalami perubahan, akan tetapi tidak banyak mengalami perubahan. Dengan begitu nilai tukar tetap ada berpengaruh akan tetapi tidak banyak, sehingga nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham. Adapun menurut Kainde, L., & Karnoto, G. S. (2021). Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap Return Saham Karena nilai tukar berada pada pasar uang yang bersifat jangka pendek sedangkan return saham ada pada pasar modal yang memperdagangkan sekuritas jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aquino & Utari, (2021) dan (Marsintauli, 2019) menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap return saham.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham

Berdasarkan hasil penelitian di atas bahwa secara parsial variabel kebijakan dividen (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan pada kebijakan dividen (X3), maka return saham (Y) yang diperoleh investor akan mengalami peningkatan, artinya kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR yang semakin baik akan memberikan return yang semakin baik pula. Implikasi teoritis ini sejalan dengan teori sinyal menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap return saham. Menurut Gunawan, I. (2019) sesuai dengan teori sinyal, bahwa dividen seringkali digunakan sebagai salah satu sinyal perusahaan yang akan menentukan bagaimana pasar beraksi. Peningkatan pembayaran dividen yang diberikan perusahaan atau ekspektasi dividen yang diharapkan investor tercapai maka pasar akan merespon positif pengumuman tersebut. Investor akan beranggapan bahwa perusahaan berada pada situasi dan kondisi yang baik karena telah memenuhi target yang diharapkan. Kondisi seperti ini mendorong para investor untuk membeli saham, sehingga kemungkinan besar akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang meningkat akibat dari banyaknya peminat saham dan berdampak pada return saham. Menurut (Sinaga et al., 2020) Jika perusahaan stabil membagikan dividen kepada pemegang saham maka akan bereaksi positif terhadap harga saham dan peningkatan return, karena pembagian dividen dapat dijadikan alasan bagi investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Surya, D. G. (2021) dan Yesita Astarina et al., (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

#### SIMPULAN

Suku bunga tidak pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ataupun penurunan pada suku bunga, maka return saham perusahaan tidak mengalami perubahan atau perubahannya relatif kecil. Nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan ataupun penurunan pada nilai tukar, maka return saham tidak mengalami perubahan atau perubahannya relatif kecil. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Hal ini menunjukkan jika terjadi peningkatan pada kebijakan dividen maka return saham yang diperoleh investor akan mengalami peningkatan, artinya kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR yang semakin baik akan memberikan return yang semakin baik pula.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, S. J., Oktaviani, N., Prameswara, G. I., Prasetyo, Y. D., & Fathoni, M. Y. (2022). Perbandingan Metode Moving Average dan Exponential Smoothing pada Peramalan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS. *JURIKOM (Jurnal Riset Komputer)*, 9(4), 974–979.
- Amri, A., & Ramdani, Z. (2020). Pengaruh nilai tukar, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 17–36.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 edisi ke-9. [http://slims.umn.ac.id//index.php?p=show\\_detail&id=19545](http://slims.umn.ac.id//index.php?p=show_detail&id=19545)
- Husain, F., Mas'ud, M., & Alam, S. (2023). Determinants of Indonesian telecommunications industry's firm value with dividend policy as the moderating variable. *Journal of Enterprise and Development (JED)*, 5(1), 73–87. <https://doi.org/10.20414/jed.v5i1.6803>
- Ilma Hasan, Masdar Mas'ud, and Serlin Serang, "Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Rasio, Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018," *PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi* 3, no. 3 (July8,2020):19–30, <http://jurnal.fe.umi.ac.id/index.php/PARADOKS/article/view/483>
- Islami, R. N., Mus, A. R., & Nurpadillah, N. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2018. *Tata Kelola*, 7(1), 38–46. <https://doi.org/10.52103/tatakelola.v7i1.78>
- Jalil, M., Sari, N. Y., & Susanti, N. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 48–59.
- Neldi, M., Syahira, N., Elfiswandi, E., Zefriyenni, Z., & Yeni, F. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi IHSG Pada Perusahaan Perbankan Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 2(1), 347–359.
- Rini Novianti, Masdar Mas'ud, and Lukman Chalid, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Listing Di IDX)," *PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2021 <https://doi.org/10.33096/paradoks.v4i2.775>
- Safitri, Y. V. I. (2021). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham: studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019 . (Doctoral dissertation, UIN Sunan Ampel Surabaya).
- Sinaga, A. N., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. (2020). Current ratio, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio dan size terhadap return saham perusahaan trade, service & investment Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 311–318.

- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. 7(6), 3172–3200. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i06.p12>
- Sutowo, D. I., Soemitra, A., & Daulay, A. N. (2022). Pengaruh Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Harga Saham Pt United Tractors Yang Listing Di Jakarta Islamic Index. *Studia Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(1), 47–65.
- Wilda, Abdul Rahman Mus, and Serlin Serang, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Dupont System Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Perbankan Di Indonesia Stock Exchange (IDX)," *TATA KELOLA: Jurnal Magister Manajemen Universitas Muslim Indonesia* 9, no. 2 (2022), <http://pascaumi.ac.id/index.php/tata/article/view/1353>