BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya akan tetapi dipusatkan pada kasus Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* dan Beta Saham di *Jakarta Islamic Index*. Berikut ini akan diuraikan penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini, di antaranya sebagai berikut:

2.1.1 Farida Titik Kristanti, Nur Taufiqoh Lathifah (2013)

Penelitian dari Farida Titik Kristanti, Nur Taufiqoh Lathifah "Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Jakarta Islamic Index*" pada tahun 2013 menguji keterkaitan hubungan antara Pengaruh Variabel Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Valuta Asing Terhadap *Jakarta Islamic Index* baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analisis dan metode verifikatif. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan hipotesis atau dugaan adanya pengaruh inflasi, kurs valuta asing dan suku bunga SBI dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap JII tahun 2008 - 2012. Variabel penelitian ini menggunakan dua kategori utama yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Kesimpulan dari penelitian ini terdapat pengaruh statistik positif dan signifikan Variabel Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Valuta Asing Terhadap *Jakarta Islamic Index* baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Farida Titik Kristanti, Nur Taufiqoh Lathifah (2013) dengan Peneliti:

Persamaan antara penelitian yang dilakukan oleh Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah dengan penelitian ini terletak pada menguji tetang variabel makro ekonomi dan sama-sama menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Farida Titik Kristanti, Nur Taufiqoh Lathifah (2013) dengan Peneliti:

Perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah dengan penelitian ini terletak pada penetapan variabel, variabel yang digunakan oleh Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah menggunakan variabel inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs valuta asing yang berpengaruh langsung terhadap *Jakarta Islamic Index*. Sedangkan penelitian ini variabel yang digunakan adalah sensitivitas inflasi dan sensitivitas kurs yang berpengaruh terhadap *return* dan beta saham.

2.1.2 Ali Muhayatsyah (2012)

Penelitian dari Ali Muhayatsyah "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* dan Beta Saham Syari'ah Pada Perusahaan yang Konsisten Di *Jakarta Islamic Index*" pada tahun 2013 Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang terdiri dari rasio TAT, ROA, DPR, PBV, serta ekonomi makro yang terdiri dari inflasi dan kurs mata uang terhadap *return* dan beta saham syari'ah pada perusahaan yang konsisten terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun

2004-2008. Untuk menjelaskan pengaruh variabel tersebut dalam penelitian ini dianalisis menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya kurs mata uang yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syari'ah, karena tingkat kurs yang berfluktuatif tinggi maka memberikan efek negatif terhadap tingkat *return* yang diperoleh. Sementara itu, hasil pengujian dan analisis yang lainnya menunjukkan bahwa hanya rasio TAT yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham syari'ah, karena semakin efisien tingkat perputaran aktiva maka akan meminimalkan tingkat risiko yang terjadi.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Ali Muhayatsyah (2012) dengan Peneliti:

Persamaan antara penelitian yang dilakukan oleh Ali Muhayatsyah dengan penelitian ini terletak pada teknik analisisnya yang sama-sama menggunakan model regresi linier berganda serta teknik pengambilan sampel yang menggunakan *purposive sampling* disamping itu persamaan penelitian yang dilakukan oleh Ali Muhayatsyah dengan penelitian ini terletak pada variabel terikat yang sama-sama menggunakan *return* dan beta saham.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Ali Muhayatsyah (2012) dengan Peneliti:

Perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh Ali Muhayatsyah dengan penelitian ini terletak pada penetapan variabel, variabel yang digunakan oleh Ali Muhayatsyah menggunakan Total *Assets Turnover* (TAT), *Return on Assets* (ROA), *Dividen Payout Ration* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV). Sedangkan

penelitian ini hanya menggunakan variabel sensitivitas inflasi dan sensitivitas kurs.

2.1.3 Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis (2002)

Penelitian Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis "*Macroeconomic Factors Do Influence Aggregete Stock Returns*" pada tahun 2002 Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji bagaimana pengembalian pasar saham secara signifikan berkorelasi dengan inflasi dan pertumbuhan uang. dampak dari variabel-variabel makro ekonomi terhadap *return* ekuitas aggregate telah sulit untuk, mungkin karena efek mereka linear tidak berubah terhadap waktu. Model GARCH pengembalian ekuitas harian, di mana pengembalian menyadari dan volatolity bersyarat mereka bergantung pada pengumuman 17 seri makro. Enam calon faktor harga: tiga nominal (CPI, PPI, dan agregat moneter) dan tiga riil (neraca perdagangan, laporan kerja dan perumahan mulai). Hasil dari penelitian ini variable ekonomi yang menyebabkan risiko non diversifia berbagi investor, harga merupakan keseimbangan dalam pasar aset. Meskipun indikator kondisi ekonomi makro tampaknya kandidat yang baik untuk faktor risiko, studi sebelumnya telah menemukan hanya terbatas dan ofter bertentangan, bukti bahwa pengembalian pasar ekuitas menanggapi perkembangan makro. Efek yang signifikan dari inflasi dan *money supply* untuk ekuitas, tapi bukti untuk variable lainnya telah kurang menarik.

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis (2002) dengan Peneliti:

Persamaan antara penelitian yang dilakukan oleh Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis dengan penelitian ini terletak pada *Independent variable* yang digunakanoleh Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan variabel makro ekonomi.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis (2002) dengan Peneliti:

Perbedaan antara penelitian yang dilakukan oleh Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis dengan penelitian ini terletak pada objek penelitiannya yang dilakukan oleh Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis terletak di german, prancis, itali, belanda, inggris, swis dan belgia sedangkan objek penelitian ini yaitu *Jakarta Islamic Index.*

Tabel 2.1

PENELITIAN TERDAHULU

PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN				
Keterangan	**Farida Titik Kristanti, Nur Taufiqoh Lathifah (2013)**	**Ali Muhayatsyah (2012)**	**Mark J. Flannery, Aris A. Protopapadakis (2002)**	**Penelitian saat ini**
Variabel Bebas	1. Inflasi 2. Suku Bunga SBI 3. Valuta asing	1. Kinerja Keuangan Perusahaan 2. Ekonomi Makro	Makro Ekonomi	1. Sensitivitas Tingkat Inflasi 2. Sensitivitas Kurs
Variabel Terikat	*Jakarta Islamic Index*	1. *Return* 2. Beta Saham	*Return*	1. *Return*Saham 2. Beta Saham
Teknik Sampling	*purposive sampling*	*PurposiveSampling*	*PurposiveSampling*	*purposive sampling*
Objek Penelitian	*Jakarta Islamic Index*	*Jakarta Islamic Index*	German, Prancis, Itali, Belanda, Inggris, Swis dan belgia	*Jakarta Islamic Index*
Lokasi	Jakarta	Jakarta	California	Surabaya
Hasil	1. Terdapat pengaruh variabel inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs valuta asing terhadap *Jakarta Islamic Index*(JII) periode 2008-2012 dalam jangka panjang. 2. Terdapat pengaruh variabel inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs valuta asing terhadap *Jakarta Islamic Index*(JII) periode 2008-2012 dalam jangka pendek.	1. *Return* menunjukkan bahwa hanya kurs mata uang yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syari'ah. Sementara TAT, ROA, DPR, PBV, inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* yang diperoleh. 2. Beta menunjukkan bahwa hanya rasio TAT berpengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham syari'ah. Sementara ROA, DPR, PBV, inflasi dan kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta (risiko saham).	Variabel ekonomi yang menyebabkan risiko non diversifiable bagi investor, harga merupakan keseimbangan dalam pasaraset. indikator kondisi ekonomi makro tampaknya kandidat yang baik untuk faktor risiko, bukti bahwa pengembalian pasar ekuitas menanggapi perkembangan makro. Efek yang signifikan dari inflasi dan *money supply* untuk ekuitas, tapi bukti untuk variable lainnya telah kurang menarik.	

Sumber: Kumpulan Penelitian Terdahulu

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab ini dijelaskan mengenai landasan teori yang mendukung penelitian ini yang terdiri dari pengertian-pengertian tentang variabel makro ekonomi, *return* saham, beta saham, pasar modal dan *Jakarta Islamic Index*.

2.2.1 *Jakarta Islamic Index*

Pada tanggal 3 juni 2000, PT Bursa Eek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Kriteria pemilihan saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* harus memenuhi prinsip-prinsip syariah berdasarkan arahan dewan syariah nasional dan peraturan bapepam-LK nomer IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah islam adalah:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung gharar dan maysir.
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan atau menyediakan:
    a) Barang dan jasa yang haram karena zatnya (haram li-dzathin)
    b) Barang dan jasa yang haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi)
    c) Barang dan jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat

4. Melakukan investasi pada perusahanaan yang pada saat transaksi tingkat hutang perusahaan kepada lembaga keuangan lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.

2.2.2 Pasar Modal

Menurut Rachmawati Dewi (2012)mendefinisikan pasar modal adalah sebagai berikut :

> Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Dana yang didapatkan dari pasar modal bisa dapat dipakai untuk menambah modal kerja dan mengembangkan usaha.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Menurut Tandelilin, 2001:13). Dengan demikian, pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2013:29).

Fungsi dari pasar modal sendiri yaitu sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif membutuhkan dana (Jogiyanto, 2013:29).

Instrumen pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjual belikan kembali oleh pemiliknya, baik instrumen pasar modal bersifat kepemilikan atau bersifat utang. Instrumen pasar modal yang

bersifat kepemilikan diwujudkan dalam bentuk saham, sedangkan yang bersifat utang diwujudkan dalam bentuk obligasi (Kasmir, 2013:185).

2.2.3 ***Return* Saham**

Tujuan para investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return.* Dengan tidak adanya tingkat keuntungan dalam suatu investasi, tentunya para investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan yang utama yaitu mendapatkan *return*.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Jogiyanto Hartono, 2013:235).

Menurut Zulmi Zubir (2010:4) mendefinisikan *return* saham adalah sebagai berikut :

> *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield. Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli, dan *dividend yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar. *Rate of return* merupakan ukuran terhadap hasil suatu investasi.

Dalam melakukan investasi, orang akan memilih investasi yang memberikan hasil tinggi. Jika harga investasi sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (Pt-1) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*) (Jogiyanto Hartono, 2013:235).

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad \text{.....(2.1)}$$

Keterangan:

P_t = *Price*, yaitu harga untuk waktu t

P_{t-1} = *Price*, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

2.2.4 Risiko Sistematis (Beta Saham)

Banyak pembahasan yang berkaitan dengan risiko investasi saham menurut Irham Fahmi (2011:189) risiko dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

a. Risiko sistematis

   Risiko sistematis (*systematic risk*) adalah risiko yang tidak bisa di diversifikasikan atau dengan kata lain, risiko yang sifatnya memengaruhi secarah menyeluruh.

b. Risiko yang tidak sistematis

   Risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*), yaitu hanya membawa dampak pada perusahaan yang berkaitan saja. Jika suatu perusahaan mengalami risiko yang tidak sistematis maka kemampuan untuk mengatasi masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan bisa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio.

c. Total risiko

   Total risiko (*total risk*) adalah gabungan dari risiko yang tidak sistematis dan risiko sistematis. Jadi hasil penjumlahan dari risiko yang tidak sistematis dan risiko sistematis, akan memperoleh total risiko.

Beta merupakan suatu pengukur volatisitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* pertofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Dengan demikian

beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap pasar. (Jogiyanto, 2013:405) sedangkan menurut Irham Fahmi (2011:174) risiko suatu saham ditentukan oleh beta. Beta menunjukkan hubungan antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruan). Dalam pembahasan CAPM dan berbagai rumus yang diterapkan, beta sering digunakan.

Menurut Jogiyanto (2013:409) Beta dapat juga dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta dapat didasarkan pada model indeks tunggal atau model pasar. Jika digunakan model indeks tunggal atau model pasar, beta dapat dihitung berdasarkan persamaan sebagai berikut:

Ri = $ai + \beta i \,.\, RM + ei$ .....(2.2)

Keterangan:

Ri = *return* sekuritas ke-i

αi = konstanta

βi = beta sekuritas ke-i

RM = *return* portofolio pasar

ei = residual

2.2.5 <u>Sensitivitas Tingkat Inflasi</u>

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan (Irham Fahmi, 2011:67). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*).

Menurut Irham Fahmi (2011:67) Jika inflasi terjadi terus-menerus maka akan mengakibatkan memperburuk kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas suatu negara. Dengan demikian inflasi sangat berbahaya terhadap perekonomian karena menimbulkan efek yang sulit diatasi dan bisa memperburuk kondisi ekonomi.

Secara matematis, ukuran yang menunjukkan tingkat keuntungan suatu saham terhadap inflasi dapat diukur dengan menggunakan model indeks tunggal (Tandelilin, 2010:132).

Ri = $ai + \beta i\ INF + e$ .....(2.3)

Keterangan :

Ri = *return* saham perusahaan i = $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

αi = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan

βi = beta inflasi, merupakan koefisien yang mengukur perubahan *return* saham akibat dari perubahan tingkat inflasi

e = *error term*

2.2.6 <u>Sensitivitas Kurs</u>

Dalam mekanisme pasar, kurs dari suatu mata uang akan selalu mengalami fluktuasi (perubahan-perubahan) yang berdampak langsung pada harga barang-barang ekspor dan impor. Perubahan-perubahan yang dimaksud antara lain:

a. Apresiasi, yaitu peristiwa menguatnya nilai tukar mata uang secara otomatis akibat bekerjanya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan atas mata uang yang bersangkutan dalam sistem pasar bebas. Sebagai akibat dari perubahan kurs ini adalah harga pokok negara itu bagi pihak

luar negeri makin mahal, sedangkan harga impor bagi penduduk domestik menjadi lebih murah.

b. Depresiasi, yaitu peristiwa penurunan nilai tukar mata uang secara otomatis akibat bekerjanya kekuatan-kekuatan penawaran dan permintaan atas mata uang yang bersangkutan dalam sistem pasar bebas. Sebagai akibat dari perubahan kurs ini adalah harga produk negara itu bagi pihak luar negeri menjadi lebih murah, sedangkan harga impor bagi penduduk domestik menjadi lebih mahal.

Secara matematis, ukuran yang menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan individual suatu saham terhadap kurs dapat diukur menggunakan model indeks tunggal. (Tandelilin, 2010:132), dapat di rumuskan:

Ri = $ai + \beta i\ Kurs + e$ .....(2.4)

Keterangan :

Ri = *return* saham perusahaan i = $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

αi = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan

βi = beta kurs, merupakan koefisien yang mengukur perubahan *return* saham akibat perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar

e = *error term*

2.2.7 <u>Pengaruh Variabel *Independent* Terhadap Variabel *Dependent*</u>

Penjelasan pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Sensitivitas Tingkat Inflasi Terhadap *Return* Saham

Inflasi merupakan variabel ekonomi makro yang bisa dapat menguntungkan dan merugikan perusahaan. Dengan tingginya tingkat inflasi biaya operasional perusahaan akan meningkat, laba menurun dan akan menurunkannya harga saham dengan demikian akan berdampak pada *return* yang diterima oleh investor sehingga mempengaruhi daya tarik investor untuk berinvestasi di perusahaan atau saham. Dengan demikian apabila tingkat inflasi berpengaruh positif pada tingkat investasi maka investor cenderung untuk melepas sahamnya dan akan memilih investasinya dalam bentuk tabungan atau deposito yang lebih menguntungkan bagi investor, karena suku bunga yang di tawarkan oleh BI (bank indonesia) lebih tinggi dari penjualan saham yang di dapatkan investor.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat pengaruh signifikan sensitivitas tingkat inflasi terhadap *Return* saham *Jakarta Islamic Index*.

2. Pengaruh Sensitivitas Kurs Terhadap *Return* Saham

Nilai tukar suatu mata uang dapat bergerak turun ataupun naik sesuai seberapa tinggi permintaan dan penawaran mata uang tersebut. Apabila permintaan akan mata uang meningkat, maka nilai tukar akan mengalami kenaikan dan apabila permintaan menurun, nilai tukar akan mengalami penurunan juga. Hal tersebut sangatlah berpengaruh terhadap pelaku-pelaku usaha yang bergerak dalam bidang expor maupun impor, pengaruh tersebut bisa berupa pengaruh dari kurs jual dan kurs beli jika kurs jual rupiah mengalami penurunan

hal tersebut dapat merugikan pelaku exportir dan sekaligus mengutungkan bagi importir. Berbanding terbalik dengan kurs beli, bila kurs beli rupiah menurun hal tersebut dapat menguntungkan para exportir dan sekaligus dapat merugikan para pelaku importir. Jadi terjadinya kenaikan kurs akan menyebabkan menurunnya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing. Semakin tinggi kurs akan berdampak pula pada melemahnya nilai tukar. Akibatnya pada bisnis expor dan impor akan mendapat kan *return* yang diingin kan atau tingkat pengembalian *return* yang baik dan akan berpengaruh postif.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Terdapat pengaruh signifikan sensitivitas kurs terhadap *Return* saham *Jakarta Islamic Index*.

3. Pengaruh Sensitivitas Tingkat Inflasi Terhadap Beta Saham

Inflasi merupakan variabel ekonomi makro yang bisa dapat menguntungkan dan merugikan perusahaan. Menurut Ali Muhayatsyah (2012) Pada saat inflasi tinggi investasi dalam bentuk tabungan dan deposito sangat menguntungkan dibandingkan investasi dalam bentuk saham, sehingga para investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk tabungan dan deposito dan melepaskan saham yang dimilikinya. Akibat para investor melepaskan saham yang dimilikinnya menyebabkan harga saham turun, penurunan harga saham membuat beta saham naik, dengan kenaikan beta saham membuat tingkat pengembalian saham turun.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Terdapat pengaruh positif sensitivitas tingkat inflasi terhadap Beta saham*Jakarta Islamic Index*.

4. Pengaruh Sensitivitas Kurs Terhadap Beta Saham

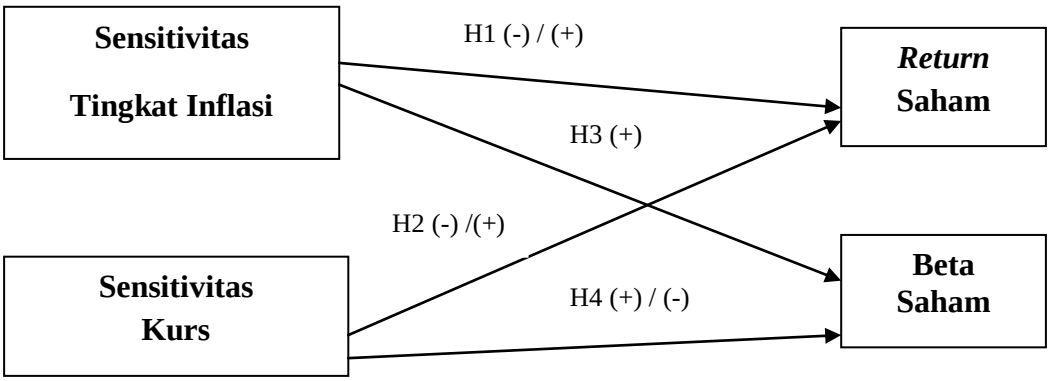
Nilai tukar suatu mata uang dapat bergerak turun ataupun naik sesuai seberapa tinggi permintaan dan penawaran mata uang tersebut.Apanila kurs meningkat mengambarkan kondisi ekonomi yang sedang buruk dan kondisi seperti ini akan berpengaruh tingginya resiko yang akan didapat oleh para investor. Investor akan mengalami kerugian dikarenakan saham yang di investasikan di negara tersebut mengalami gangguan baik itu gangguan dari kondisi ekonomi negara tersebut maupun kondisi politik negara tersebut yang dapat berpengaruh terhadap kurs suatu negara. Hal ini menyebabkan kurs berpengaruh positif terhadap beta saham. Dengan demikian apabila kurs berpengaruh negatif akan berdapak pada impor yang dilakukan oleh investor dalam suatu negara.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Terdapat pengaruh signifikan sensitivitas kurs terhadap beta saham *Jakarta Islamic Index*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian pada hubungan masing-masing varibel bebas terhadap veriabel terikat maka dapat disusun suatu model alur kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.3

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini akan menganalisis tentang pengaruh variabel makro yang memprediksi kinerja keuangan dengan mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh signifikan sensitivitas tingkat inflasi terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index*.

H2 : Terdapat pengaruh signifikan sensitivitas kurs terhadap *return* saham *Jakarta Islamic Index*.

H3 : Terdapat pengaruh positif sensitivitas tingkat inflasi terhadap beta saham *Jakarta Islamic Index*.

H4 : Terdapat pengaruh signifikan sensitivitas kurs terhadap beta saham *Jakarta Islamic Index*.