

Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return Saham Syariah* di Mediasi Indeks Saham Syariah (Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Sintya Kirana¹, Muhammad Salman², Mayang Murni³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Samudra

Info Artikel

Article history:

Received Des, 2025

Revised Jan, 2026

Accepted Jan, 2026

Kata Kunci:

Imbal Hasil Saham Syariah, Indeks Saham Syariah, Nilai Tukar

Keywords:

Exchange Rate, Sharia Stock Index, Sharia Stock Returns

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengukur pengaruh nilai tukar terhadap pengembalian saham syariah yang dimediasi oleh indeks saham syariah (pada perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Teknik sampling yang digunakan adalah teknik sampling purposif. Analisis data menggunakan Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, Uji Hipotesis, Uji Analisis Koefisien Determinasi (R^2), Uji Regresi Sederhana, dan Uji Analisis Jalur. Data diproses menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham syariah di perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, nilai tukar mata uang tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Saham Syariah di perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan Indeks Saham Syariah tidak dapat menjadi mediator antara nilai tukar mata uang dan pengembalian saham syariah di perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

ABSTRACT

This research aims to test and measure the influence of the exchange rate on sharia stock returns mediated by the sharia stock index (in property and real estate sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange). The type of research used is quantitative research. The population in this study are companies listed on the BEI (Indonesian Stock Exchange). Sampling used purposive sampling technique. Data analysis uses Descriptive Statistics Test, Classical Assumption Test, Normality Test, Multicollinearity Test, Autocorrelation Test, Heteroscedasticity Test, Hypothesis Test, Determination Coefficient Analysis Test (R^2), Simple Regression Test, Path Analysis Test. Data is processed using the SPSS application. The results of this research are that the exchange rate has no effect on sharia stock returns in property and real estate sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange. Furthermore, the exchange rate has no effect on the Sharia Stock Index in Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. And the Sharia Stock Index is unable to mediate between the Exchange Rate and Sharia Stock Returns in Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange.

This is an open access article under the [CC BY-SA](#) license.



Corresponding Author:

Name: Mayang Murni
Institution: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Samudra
Email: mayang.umsam@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Saat ini, perusahaan-perusahaan dalam sektor yang sama dan berbeda saling bersaing, terutama pada bisnis yang memiliki tenaga kerja yang baik dan produktivitas yang menghasilkan produk yang dibutuhkan masyarakat. Selain itu, banyaknya barang impor yang masuk sudah menjadi hal biasa bagi kita sekarang, dan kemajuan dalam teknologi dan telekomunikasi berdampak besar pada sektor bisnis. Penambahan modal, atau investasi, juga sangat penting bagi perusahaan karena investasi dapat membantu perusahaan membeli barang modal dan berbagi produksi lainnya (Alfansi, 2012).

Banyak perusahaan properti dan real estate telah menyadari pertumbuhan ekonomi yang pesat di Indonesia. Industri properti dan real estate mengalami pertumbuhan yang begitu pesat di negara maju dan berkembang seperti Indonesia. Di antara investasi jangka panjang, investasi di bidang properti dan real estate akan meningkat seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Harga tanah dan bangunan akan terus meningkat karena semakin banyak orang yang membutuhkan tempat tinggal, kantor, dan sekolah. Meskipun permintaan tanah selalu meningkat, ketersediaan tanah tetap stabil (Chandra, 2020).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mencakup berbagai industri, termasuk properti dan real estate. Ini adalah indeks komposit saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang didirikan pada 12 Mei 2011. Konsituen ISSI adalah semua saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Konsituen dipilih dua kali setahun, pada bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal review DES. Tujuan pembentukan ISSI adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi pada saham Syariah (PT Bursa Efek Indonesia., 2022).

Investor yang melakukan transaksi di pasar modal harus membuat keputusan yang tepat, baik dalam hal membeli, menjual, atau mempertahankan saham. Mereka juga harus mampu menganalisis saham untuk mengetahui saham mana yang menawarkan return dan resiko yang sesuai dengan harapan investor. Untuk investor yang akan melakukan investasi, return saham menunjukkan kinerja suatu perusahaan (Abdallah, 2018).

Nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi disebut return saham, yang merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi mereka. Return ini dapat berupa deviden dari investasi saham dan bunga dari investasi di surat utang. Investor akan lebih tertarik untuk membeli saham dengan return yang tinggi (Jogiyanto, 2010).

Nilai tukar, komponen makroekonomi, adalah salah satu faktor yang dapat memengaruhi kenaikan dan penurunan indeks saham syariah karena fungsinya sebagai representasi nilai dan perkembangan investasi surat berharga. Nilai tukar sebuah negara adalah ukuran nilai mata uang negara tersebut dibandingkan dengan mata uang negara lain (Permaysinta & Sawitri, 2021).

Nilai tukar rupiah dibandingkan dengan return saham akan berdampak besar pada nilai pasar, menyebabkan nilai tukar rupiah naik atau turun. Keyakinan para investor bahwa faktor fundamental Indonesia saat ini sedang melemahkan nilai tukar rupiah adalah hasilnya (Sartono, 2000).

Dengan mempertimbangkan fenomena yang terjadi dan kesalahan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki variabel-variabel yang telah diteliti sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi syariah.

1.1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Nilai Tukar berpengaruh Terhadap Return Saham Syariah Di Mediasi Indeks Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia?

1.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti yang empiris atas hal hal sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah Di Mediasi Indeks Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Agency Theory

Teori agen menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen. Hubungan ini didasarkan pada kontrak, di mana prinsipal memberikan agen wewenang untuk membuat keputusan terbaik bagi prinsipal. Dalam hal suatu entitas atau perusahaan yang dikemukakan oleh, ada perbedaan antara manajemen dan kepemilikan (Jensen & Meckling, 2019).

2.2 Signalling Theory

Teori Signal adalah cara manajemen perusahaan mengajarkan investor strategi manajemen dan prospek masa depan (Harmadji et al., 2018). Pengungkapan teori signaling berupa informasi tentang keberhasilan atau kegagalan suatu bisnis. Teori ini juga menyatakan bahwa perusahaan yang baik dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan yang baik dan buruk (Prihatni et al., 2016).

2.3 Return Saham Syariah

Return Saham adalah hasil investasi (Jogiyanto, 2010). Tujuan utama setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang, adalah mencari keuntungan, juga dikenal sebagai return. Dalam kasus ini, konsep risiko pun tetap terkait dengan return karena banyak investor selalu mengharapkan return yang sebanding dengan tingkat risiko mereka. Kemungkinan untuk mendapatkan kembali lebih besar jika Anda mengambil risiko yang lebih besar.

Berdasarkan pengertian return saham, bahwa return suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, maka dapat dituliskan rumus sebagai berikut: (Samsul, 2006).

$$Return \ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga Saham Periode Sekarang t

P_{t-1} : Harga Saham Periode Sebelumnya t-1

2.4 Indeks Saham Syariah

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang menggabungkan semua saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. ISSI dievaluasi setiap enam bulan sekali (Mei dan November) dan dirilis pada awal bulan berikutnya. Menurut (Jogiyanto, 2010), untuk memantau pergerakan harga dari berbagai sekuritas yang telah dimiliki BEI hingga saat ini, indeks saham diperlukan. Ini termasuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Liquid Index 45 (LQ-45), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, Indeks Kompas 100, dan Indeks Saham Syariah Jakarta (JII):

$$\text{Indeks Saham} = \frac{\text{Total Harga Saham Saat Ini}}{\text{Total Harga Saham pada Pasar}} \times 100$$

2.5 Nilai Tukar

Nilai tukar, juga dikenal sebagai kurs, adalah nilai yang dimiliki mata uang asing dalam hubungannya dengan mata uang dalam negeri. Ini menunjukkan nilai mata uang suatu negara ketika ditukarkan dengan mata uang negara lain. Nilai tukar biasanya dihitung dengan menghitung nilai tukar Rupiah terhadap Dollar. Karena nilainya yang lebih stabil, Dollar menjadi mata uang standar.

Kurs tengah digunakan untuk menghitung nilai tukar ini. Kurs tengah adalah kurs antara jual dan beli valuta asing terhadap mata uang nasional yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Menurut Joko (2008), rumus yang digunakan untuk menentukan Kurs Tengah Bank Indonesia adalah sebagai berikut:

$$Kurs \ Tengah = \frac{Kurs \ Jual + Kurs \ Beli}{2}$$

2.6 Kerangka Pengaruh

Kerangka pengaruh dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam gambar 1 dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pengaruh

Sumber: Penulis, 2024

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian dasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018) penelitian kuantitatif berbasis filsafat positivisme dan digunakan untuk mempelajari populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan data dengan alat penelitian, dan menganalisis data secara kuantitatif atau statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2 Sumber Data Penelitian

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

3.3 Populasi Dan Sampel

a. Populasi

Fokus penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Sekaran & Bougie (2016) yang dimaksud dengan populasi adalah keseluruhan kelompok individu yang terlibat dalam kejadian atau hal-hal dan minat yang ingin dipelajari oleh peneliti. Fokus penelitian ini adalah semua perusahaan properti dan real estat yang terdaftar dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Sampel

Metode pengambilan sampling menghasilkan sebagian dari populasi. Dilihat dari dimensi waktu yang digunakan, penelitian ini termasuk ke dalam kelompok data seri waktu selama 5 tahun, yaitu dari 2019 hingga 2023. Jumlah sampel 20 dari empat perusahaan adalah hasil dari teknik pengambilan sampel purposive.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2018) data yang dikumpulkan untuk penelitian ini berasal dari Laporan Keuangan Tahunan (Annual Report) yang terdaftar di BEI dari tahun 2019-2023, yang dapat diakses melalui situs web perusahaan atau www.idx.co.id.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil

a. Uji Analisis Deskriptif

Tabel 1. Data Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Tukar	20	13901,00	15731,00	14684,4000	761,24375
Indeks Saham Syariah	20	81,29	169,72	105,4955	23,51045
Return Saham	20	,88	46,37	19,7205	13,38724
Valid N (listwise)	20				

Sumber: Data diolah SPSS

Nilai Tukar (X) dengan jumlah sampel (N) 20 memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 13901,00 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 15731,00, menurut hasil uji statistik di tabel 1. Nilai rata-rata (mean) dari Nilai Tukar (X) adalah 14684,4000. PT. Ciputra Development, Tbk, PT Pakuwon Jati, Tbk, PT Intiland Development, Tbk, dan PT Jaya Real Property, Tbk menerima nilai terendah (minimum) pada variabel ini pada tahun 2019. Sebaliknya, PT. Ciputra Development, Tbk, PT Pakuwon Jati, Tbk, PT Intiland Development, Tbk, dan PT Jaya Real Property, Tbk menerima nilai tertinggi (maksimum) pada tahun 2022.

Return Saham Syariah (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 105,4955, dengan nilai terendah (minimum) sebesar 81,29 dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 169,72. PT Pakuwon Jati, Tbk mendapatkan nilai terendah (minimum) pada variabel ini pada tahun 2019 dan PT Ciputra Development, Tbk mendapatkan nilai tertinggi (maksimum) pada variabel ini pada tahun 2020.

b. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	13,30665138
Most Extreme Differences	Absolute	,190
	Positive	,190
	Negative	-,096
Test Statistic		,190
Asymp. Sig. (2-tailed)		,056 ^c

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah SPSS

Seperti yang ditunjukkan dalam tabel 2, Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) pada Asymp. Sig. (2-tailed) menghasilkan nilai sebesar 0,056, yang menunjukkan bahwa nilai ini lebih besar dari nilai signifikannya, yaitu 0,05.

c. Uji Hipotesis

1. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah

Tabel 3. Uji Regresi Hipotesis 1 (H1)

Variabel	R ²	A	Beta	S.E	t	Sig
X → Y	-0,051	3,220	0,064	0,004	0,272	0,789

Sumber: Data diolah SPSS

a) Analisis Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah -0,051, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 3. Ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (X) tidak dapat memengaruhi variabel Return Saham Syariah (Y).

b) Signifikansi

Menurut tabel 3, nilai t-hitung adalah 0,272, yang memenuhi ketentuan t-hitung kurang dari 1,73961 dan nilai probabilitas lebih dari 0,05, yaitu 0,789. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar tidak berdampak pada nilai saham syariah di perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c) Uji Regresi

Berdasarkan tabel 3 diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 3,220 + 0,064X + \epsilon$$

- Nilai Konstanta 3,220 menunjukkan bahwa jika variabel Nilai Tukar (X) berada dalam keadaan konstan atau tetap (0), maka variabel Return Saham Syariah (Y) memiliki nilai 3,220:1)
- Koefisien regresi variabel Nilai Tukar (X) sebesar 0,064 menunjukkan bahwa jika variabel Nilai Tukar mengalami

peningkatan sebesar 1 persen, maka Return Saham Syariah akan mengalami peningkatan sebesar 0,064. Koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa terjadi hubungan positif antara variabel Nilai Tukar dan Return Saham Syariah, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat Nilai Tukar maka semakin besar Return Saham Syariah.

2. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah

Tabel 4. Uji Regresi Hipotesis 2 (H2)

Variabel	R ²	A	Beta	S.E	t	Sig
X → Z	-0,052	78,374	0,060	0,007	0,254	0,802

Sumber: Data diolah SPSS

a) Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 4 menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar -0,052, yang menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar (X) tidak dapat mempengaruhi variabel Indeks Saham Syariah (Z).

b) Signifikansi

Menurut tabel 4, nilai t-hitung adalah 0,254, yang memenuhi ketentuan t-hitung kurang dari 1,73961 dan nilai probabilitas lebih dari 0,05, yaitu 0,802. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar tidak berdampak pada Indeks Saham Syariah pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di bidang properti dan real estat.

c) Uji Regresi

Berdasarkan tabel 4 diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut :

$$Z = 78,374 + 0,060X + \varepsilon$$

- 1) Nilai Konstanta 78,374 menunjukkan bahwa variabel Indeks Saham Syariah (Z) memiliki nilai 78,374 jika variabel Nilai Tukar (X) berada dalam keadaan konstan atau tetap (0).
- 2) Koefisien regresi variabel Nilai Tukar (X) sebesar 0,060 menunjukkan bahwa jika variabel Nilai Tukar (X) mengalami peningkatan sebesar 1%, maka Indeks Saham Syariah (Z) akan mengalami peningkatan sebesar 0,060. Koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa terjadi hubungan positif antara variabel Nilai Tukar dan Indeks Saham Syariah, yang berarti bahwa semakin besar nilai Nilai Tukar semakin tinggi Indeks Saham Syariah.

3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah di Mediasi Indeks Saham Syariah

Untuk pengujian hipotesis ketiga dilakukan uji analisis jalur, sehingga didapatkan hasil sebagai berikut:

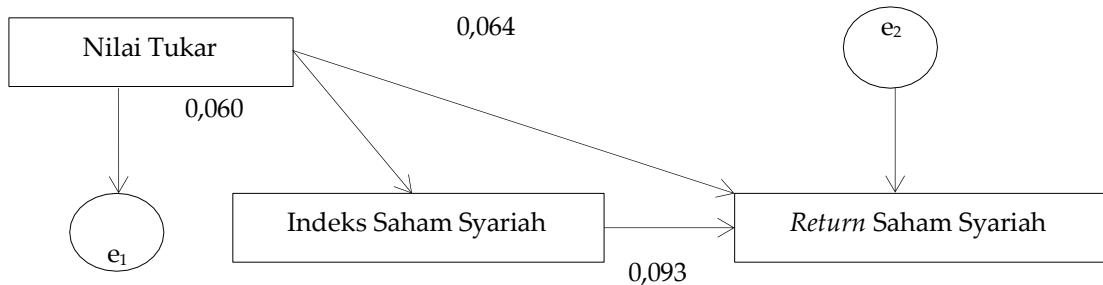
Tabel 5. Uji Analisis Jalur

Variabel	Beta	S.E	T	Sig
X → Z	0,060	0,007	0,254	0,802
Z → Y	0,093	0,134	0,395	0,695

Sumber: Data diolah SPSS

Maka dapat dijabarkan bessarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Pengaruh Langsung variabel Nilai Tukar terhadap variabel Return Saham Syariah sebesar 0,064
2. Pengaruh Langsung variabel Nilai Tukar terhadap variabel Indeks Saham Syariah sebesar 0,060
3. Pengaruh Langsung variabel Indeks Saham Syariah terhadap variabel Return Saham Syariah sebesar 0,093

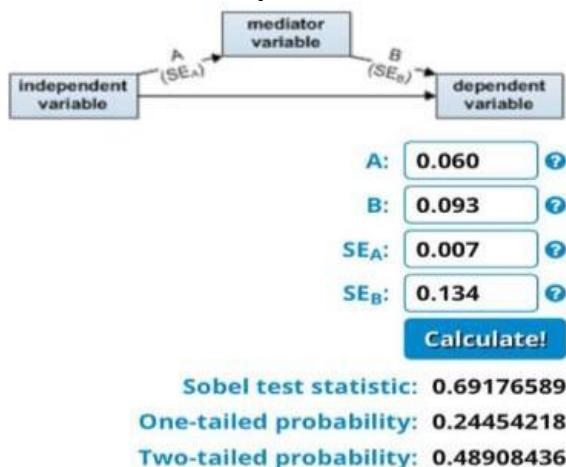


Gambar 2. Uji Persamaan Model Struktural
Sumber: Data diolah SPSS

4. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah di Mediasi Indeks Saham Syariah

a) Uji Signifikansi

Untuk uji signifikansi hipotesis ketiga peneliti menggunakan bantuan web [analyticscalculators.com](https://www.analyticscalculators.com) dimana diperlukan nilai Standard Error dari hasil uji regresi variabel Nilai Tukar ke variabel Indeks Saham Syariah dan hasil regresi variabel Indeks Saham Syariah ke variabel Return Saham Syariah.



Gambar 3. Uji Pengaruh Variabel Mediasi (Z)
Sumber: Data diolah, 2025

Sehingga didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Pengaruh Variabel Mediasi

Hipotesis	Jalur	t-Stat	P Value
H ₃	X → Z → Y	0,691	0,489

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan tabel 6 Menunjukkan bahwa nilai Probabilitas (P Value) sebesar 0,489 (probabilitas > 0,05) sehingga variabel Indeks Saham Syariah (Z) tidak dapat memediasi pengaruh variabel Nilai Tukar (X) terhadap Return Saham Syariah (Y).

b) Uji Regresi

Tabel 7. Uji Regresi Hipotesis 3 (H₃)

Hipotesis	A	$\beta_1 X$	$\beta_1 Z$
X → Z → Y	-0,759	0,059	0,089

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -0,759 + 0,059X + 0,089Z + \varepsilon$$

- 1) Nilai Konstanta sebesar 26,100 menyatakan bahwa jika Nilai Tukar (X) dan Indeks Saham Syariah (Z) dalam keadaan konstan/tetap (0), maka Return Saham Syariah (Y) nilainya sebesar -0,759.
- 2) Koefisien regresi variabel Nilai Tukar (X) sebesar 0,059 menyatakan jika variabel Nilai Tukar (X) mengalami kenaikan 1 persen maka Return Saham Syariah (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,059 dengan asumsi Indeks Saham Syariah (Z) tetap.
- 3) Koefisien regresi variabel Indeks Saham Syariah (Z) sebesar 0,089 menyatakan jika variabel Indeks Saham Syariah mengalami kenaikan 1 persen maka Return Saham Syariah (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,089 dengan asumsi Nilai Tukar (X) tetap.

Hasil perhitungan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung disajikan pada tabel berikut:

Tabel 8. Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

Variabel Independen	Variabel Dependend	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total	Variabel Intervening
X	Z	0,060	-	0,060	-
X	Y	0,064	0,005	0,069	Tidak
Z	Y	0,093	-	0,093	-

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa Pengaruh tidak langsung yang didapat lebih kecil dari pada pengaruh langsung, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Indeks Saham Syariah (Z) tidak mampu memediasi pengaruh Nilai Tukar (X) terhadap Return Saham Syariah (Y).

4.2 Pembahasan

a. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return Saham Syariah*

Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar 0,272 memenuhi ketentuan t-hitung $< 1,73961$ dan nilai probabilitas $> 0,05$, yaitu 0,789. Dengan demikian, H1 ditolak karena nilai tukar tidak berdampak pada nilai saham syariah di perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini juga sesuai dengan temuan penelitian Amri & Ramdani (2020), yang menemukan bahwa return saham syariah tidak dipengaruhi oleh nilai tukar. Menurut teori sinyal, informasi yang diberikan perusahaan saat membuat keputusan investasi sangat penting. Perekenomian Indonesia meningkat ketika nilai tukar Rupiah terhadap USD meningkat, dan ketika nilai tukar Rupiah melemah, perekonomian Indonesia menurun.

b. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah

Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar 0,272 memenuhi ketentuan t-hitung $< 1,73961$ dan nilai probabilitas $> 0,05$, yaitu 0,789. Dengan demikian, H1 ditolak karena nilai tukar tidak berdampak pada nilai saham syariah di perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini juga sesuai dengan temuan penelitian (Rika et al., 2023), yang menemukan bahwa return saham syariah tidak dipengaruhi oleh nilai tukar. Menurut teori sinyal, informasi yang diberikan perusahaan saat membuat keputusan investasi sangat penting. Perekenomian Indonesia meningkat ketika nilai tukar Rupiah terhadap USD meningkat, dan ketika nilai tukar Rupiah melemah, perekonomian Indonesia menurun.

c. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return saham syariah dimediasi Indeks Saham Syariah*

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel Indeks Saham Syariah tidak dapat mengimbangi pengaruh variabel Nilai Tukar terhadap Return Saham Syariah, dengan nilai probabilitas (P) sebesar 0,489 (probabilitas lebih dari 0,05). Dengan demikian, H3 ditolak. Studi ini sejalan dengan temuan Nurhayati dan Nugroho (2019) yang menyatakan bahwa indeks saham syariah tidak dapat secara efektif memediasi pengaruh nilai tukar terhadap return saham karena sektor propertinya lebih dipengaruhi oleh faktor domestik seperti kebijakan pemerintah dan suku bunga daripada fluktuasi nilai tukar.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan diatas peneliti menyimpulkan hasil penelitian ini sebagai berikut:

1. Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
2. Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
3. Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap Return Saham Syariah dimediasi Indeks Saham Syariah Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Z. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Sektor Industri Rokok Periode 2011–2015. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 3(1), 1–11.
- Alfansi, L. (2012). *Pemasaran Jasa Finansial*. Penerbit Salemba Empat.

- 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.
- Chandra, R. F. (2020). Penyelesaian sengketa sertifikat ganda hak atas tanah menurut PP No. 24/1997 tentang Pendaftaran Tanah. *Dinamika*, 26(3), 358–371.
- Harmadji, D. E., Subroto, B., Saraswati, E., & Prihatiningtias, Y. W. (2018). From theory to practice of signaling theory: sustainability reporting strategy impact on stock price crash risk with sustainability reporting quality as mediating variable. *KnE Social Sciences*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower.
- Jogiyanto, H. (2010). Teori portofolio dan analisis investasi. *Edisi Ketujuh. BPFE*. Yogyakarta, 579–591.
- Permaysinta, E., & Sawitri, A. P. (2021). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap return saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 41–47.
- Prihatni, R., Subroto, B., Saraswati, E., & Purnomosidi, B. (2016). Analysis of value relevance of accounting information during IFRS period of 2008–2014 at the stock exchange of Indonesia. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*, 3(3), 1–10.
- PT Bursa Efek Indonesia. (2022). *Laporan keuangan*. <https://www.idx.co.id>
- Samsul, M. (2006). *Pasar modal dan manajemen portofolio*.
- Sartono, A. (2000). Ringkasan Teori Manajemen Keuangan Soal dan Penyelesaiannya. *Yogyakarta: BPFE*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (7 (ed.)). John Wiley & Sons.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.