



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

**ANALISIS PENGARUH INDIKATOR KEUANGAN TERHADAP  
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TELAH DAN BELUM  
MEMENUHI KRITERIA SYARIAH PERIODE 2007-2011**

**SKRIPSI**



**RATNA WILIS  
080521014**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG 2012**

	No. Alumni Universitas :	<b>RATNA WILIS</b>	No. Alumni Fakultas :
	a) Tempat / Tanggal Lahir : Padang Panjang / 31 Desember 1988 b) Nama Orang Tua : Yurnalis dan Jasmaniar c) Fakultas : Ekonomi d) Jurusan : Manajemen e) No. BP : 0810521014 f) Tanggal Lulus : 31 Oktober 2012 g) Predikat Lulus : Sangat Memuaskan h) IPK : 3,21 i) Lama Studi : 4 tahun 2 bulan j) Alamat Orang Tua : Pakan Akad, Nagari Sabu, Kec. Batipuh, Kab. Tanah Datar, Sumbar		

**Analisis Pengaruh Indikator Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Telah Dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah Periode 2007-2011**

*Skripsi Oleh : Ratna Wilis  
Pembimbing : Sari Surya, SE, MM*

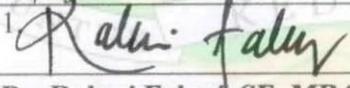
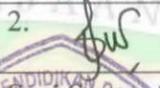
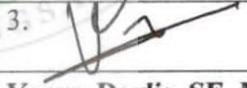
**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh indikator keuangan terhadap harga saham pada perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah periode 2007-2011. Sampel penelitian ini adalah 47 perusahaan yang terdiri dari 18 perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah dan 29 perusahaan yang belum memenuhi kriteria syariah dinyatakan layak dan memenuhi kriteria dalam penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan pendekatan sekunder yaitu data-data yang telah dipublikasikan secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia dan Lembaga Keuangan yang bersangkutan. Pengolahan data penelitian menggunakan program statistik SPSS dengan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa faktor profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Pengujian secara terpisah (parsial) menunjukkan faktor ROA, suku bunga SBI dan Inflasi berpengaruh signifikan pada harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah. Sedangkan pengujian secara terpisah (parsial) pada harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 menunjukkan hanya ROA yang berpengaruh secara signifikan.

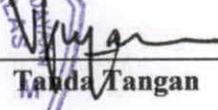
Penelitian ini memberikan implikasi bahwa perkembangan faktor indikator keuangan akan memberikan efek yang berbeda terhadap harga saham yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Faktor makro ekonomi yang sama untuk setiap penelitian akan memberikan dampak yang berbeda terhadap ROA dan harga saham. Perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah memiliki nilai ROA yang lebih besar dari pada perusahaan yang belum memenuhi kriteria syariah sehingga mempengaruhi perkembangan harga saham.

**Keywords :** Profitabilitas, Suku Bunga SBI, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Saham

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada **31 Oktober 2012**.  
Abstrak ini telah disetujui:

Tanda Tangan	1. 	2. 	3. 
Nama Terang	<b>Dr. Rahmi Fahmi, SE, MBA</b>	<b>Sari Surya, SE, MM</b>	<b>Venny Darlis, SE, MRM</b>

Mengetahui :  
Ketua Jurusan Manajemen  
**Dr. Vera Pujani, SE, MM.Tech**  
NIP. 196611162000032001

  
  
Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftarkan ke Fakultas/Universitas dan mendapat nomor alumnus :  
Petugas Fakultas/Universitas

No. Alumni Fakultas	Nama	Tanda Tangan
No. Alumni Universitas	Nama	Tanda Tangan

## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

### **ANALISIS PENGARUH INDIKATOR KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TELAH DAN BELUM MEMENUHI KRITERIA SYARIAH PERIODE 2007-2011**

Merupakan hasil karya saya sendiri, dan tidak terdapat sebagian atau keseluruhan dari tulisan yang memuat kalimat, ide, gagasan, atau pendapat yang berasal dari sumber lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Adapun bagian-bagian yang bersumber dari karya orang lain telah mencantumkan sumbernya sesuai dengan norma, etika dan kaidah penulisan ilmiah. Apabila dikemudian hari ditemukan *plagiat* dalam skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang telah saya peroleh.

Padang, 15 November 2012

Yang memberi pernyataan,

METERAI  
TEMPEL  
PAJAK PENYALINAN BANGSA  
TGL. 20

3352AABF191748667  
ENAM RIBU RUPIAH

6000



*Ratna Wilis*  
RATNA WILIS

0810521014

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah Subhanahu wa Ta'ala, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul Analisis Pengaruh Indikator Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Telah Dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah Periode 2007-2011. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari tahap awal sampai pada tahap akhir penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi:

1. Prof. Tafdil Husni, SE, MBA, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Andalas.
2. Dr. Vera Pujani, SE, MM.Tech, selaku Ketua Jurusan Manajemen yang telah memfasilitasi dari tahap penulisan proposal hingga pelaksanaan ujian skripsi.
3. Sari Surya, SE, MM selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini.
4. Dr. Rahmi Fahmi, SE, MBA dan Venny Darlis, SE, MRM yang telah berkenan sebagai tim penguji skripsi ini.

5. Alfitman, SE, M.Sc selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan ilmu dan nasehat yang sangat bermanfaat.
6. Bapak/Ibuk dosen dan staff pengajar Fakultas Ekonomi yang telah mengajari saya sejak semester satu sampai sekarang yang tidak akan pernah saya lupakan.
7. Bapak/Ibuk Staf Biro Manajemen yang telah membantu dalam hal administrasi mulai dari proposal hingga pelaksanaan ujian skripsi.
8. Bapak/Ibuk Staf ECUA yang telah banyak membantu dalam usaha memperoleh data yang saya perlukan.
9. Orang tua dan keluarga saya tercinta (Ibuku tercinta, Papa tersayang, uda Chan, Uan Karim, Uni Roni, Uni Sahara, adik-adikku Laila, Labai, Vinolia, keponakanku Manda) yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral.
10. Terkhusus untuk saudara saya tercinta Wisma Mentari (Meme, Yolit, Ayu, Tika, Vivi, Riri, Amel, Riska, Iwit, Roza, Fanita, kak Wewen, Fitri), teman-teman AIKON 08 (Miko, Kuliman, Miftah, Daus, Tika, Ayu, Yolit, Meme, Vivi, Nike, Iim, dll semuanya syukron jazakumullah katsiran atas doa, semangat dan ukhuwah selama ini.
11. Para DPH LKEI 11-12 serta staf yang luar biasa semangat serta abang-abang dan kakak FSI Ekonomi, ikhwan wa Akhwat LKEI FE Unand terus berkarya dan jihad fisabilillah. Saudaraku para aktivis dakwah kampus Unand tetap lanjutkan perjuangan menuju kampus madani.

12. Untuk Fitsu sahabatku, Kaq Echa, Mega teman SMA, Ame teman seperjuangan menyelesaikan skripsi, kak Rikha, kaq Mora, kaq Dian, syukron jazakumullahu katsiran atas doa, nasihat dan semangatnya.
13. Teman- teman Himapabasko, teman-teman seperjuangan di UKM Pandekar (P 17), teman KKN Unand di Air Haji 2011, tetap lakukan yang terbaik dan menjadi sosok pribadi yang bermanfaat bagi orang lain.
14. Rekan-rekan seangkatan Manajemen 2008: Ayu, Iim, Meli, Roza, Siti, Ocy, Unchu (Lutfi), Rezha, Ririn, Riyan Bayan, Titin, Vikha, Yudi Inter, Amy M ganjil, teman-teman Manajemen genap, ganjil dan inter, terima kasih atas semua kebaikan, semangat, persahabatan yang diberikan selama perkuliahan;
15. Adik – adik Manajemen 2009 (Sari, Amel, Ayu, Anggi, Dilla, Tia, Muthia, Amy, dll), abang dan kakaq Manajemen 2007, 2006, adik-adik 2010 dan semua pihak yang telah banyak membantu saya memberikan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu;

Akhir kata, penulis berharap Allah Subhanahu wa Ta'ala berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu penyelesaian kuliah dan skripsi. Penulis terbuka terhadap kritik dan saran demi penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini memberi manfaat bagi pengembangan ilmu.

Padang, 15 November 2012

Penulis

# DAFTAR ISI

**HALAMAN JUDUL**

**LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI**

**ABSTRAK**

**LEMBAR PERNYATAAN**

**KATA PENGANTAR**

**DAFTAR ISI**..... I

**DAFTAR TABEL**..... V

**DAFTAR GAMBAR**..... VII

**DAFTAR LAMPIRAN**..... VIII

**BAB I PENDAHULUAN**..... 1

1.1 Latar Belakang..... 1

1.2 Perumusan Masalah ..... 6

1.3 Tujuan Penelitian ..... 6

1.4 Manfaat Penelitian ..... 7

1.5 Ruang Lingkup Penelitian..... 7

1.6 Sistematika Penulisan ..... 8

**BAB II LANDASAN TEORI**..... 10

2.1 Indikator Keuangan..... 10

2.1.1 Analisis Rasio..... 10

2.1.2 Suku Bunga ..... 15

2.1.3 Inflasi..... 18

2.1.4 Nilai Tukar..... 23

2.2 Harga Saham .....	25
2.3 Pasar Modal Syariah .....	28
2.3.1 Sejarah Industri Syariah .....	28
2.3.2 JII .....	33
2.4 Pengaruh Variabel Independen Dengan Variabel Dependen .....	38
2.4.1 Profitabilitas (ROA) dan Harga Saham yang Telah dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah.....	38
2.4.2 Suku Bungadan Harga Saham yang Telah dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah.....	38
2.4.3 Inflasi dan Harga Saham yang Telah dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah .....	39
2.4.4 Nilai Tukar Bunga dan Harga Saham yang Telah dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah.....	40
2.5 Penelitian Terdahulu .....	41
2.6 Kerangka Konseptual.....	47
2.7 Hipotesis.....	48
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>49</b>
3.1 Jenis Penelitian .....	49
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	49
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	49
3.4 Populasi dan Sampel .....	50
3.4.1 Populasi .....	50
3.4.2 Sampel.....	51

3.5 Jenis Variabel .....	52
3.6 Definisi Operasional Variabel .....	52
3.7 Metode Analisis Data .....	55
3.7.1 Statistik Deskriptif .....	55
3.7.2 Uji Normalitas Data .....	55
3.7.3 Uji Asumsi Klasik .....	56
3.7.4 Uji Regresi Berganda .....	58
3.7.5 Pengujian Hipotesis .....	59
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>61</b>
4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel .....	61
4.2 Statistik Deskriptif .....	64
4.3 Uji Normalitas Data .....	68
4.4 Uji Asumsi Klasik .....	75
4.4.1 Uji Multikolinieritas .....	75
4.4.2 Uji Autokorelasi .....	76
4.4.3 Uji Heterokedastisitas .....	78
4.5 Uji Regresi Berganda .....	79
4.6 Pengujian Hipotesis .....	84
4.6.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	84
4.6.2 Uji t .....	86
4.6.3 Uji F .....	88
4.7 Pembahasan .....	90
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	<b>98</b>
5.1 Kesimpulan .....	98

5.2 Keterbatasan Penelitian ..... 89

5.3 Saran..... 99

5.4 Implikasi Penelitian ..... 100

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Laporan Inflasi .....	23
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu .....	41
Tabel 3.1 Klasifikasi Nilai d .....	57
Tabel 4.1 Perusahaan Sampel yang Digunakan Dalam Penelitian yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah .....	62
Tabel 4.2 Perusahaan Sampel yang Digunakan Dalam Penelitian yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah .....	63
Tabel 4.3 Hasil Uji Dekriptif Saham yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah.....	64
Tabel 4.4 Hasil Uji Dekriptif Saham yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah .....	66
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas Dengan Uji Kolmogorov Pada Saham Telah Memenuhi Kriteria Syariah .....	69
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas Dengan Uji Kolmogorov Pada Saham Belum Memenuhi Kriteria Syariah .....	70
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas Pada Saham Telah Memenuhi Kriteria Syariah.....	75
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas Pada Saham Belum Memenuhi Kriteria Syariah.....	76
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi Pada Saham Telah Memenuhi Kriteria Syariah.....	77
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi Pada Saham Belum Memenuhi Kriteria Syariah.....	77
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Berganda Pada Saham Telah Memenuhi	

Kriteria Syariah .....	79
Tabel 4.12 Hasil Uji Regresi Berganda Pada Saham Belum Memenuhi Kriteria Syariah .....	82
Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi Pada Saham Telah Memenuhi Kriteria Syariah .....	85
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi Pada Saham Belum Memenuhi Kriteria Syariah .....	85
Tabel 4.15 Hasil Uji t Pada Saham Telah Memenuhi Kriteria Syariah .....	86
Tabel 4.16 Hasil Uji t Pada Saham Belum Memenuhi Kriteria Syariah.....	87
Tabel 4.17 Hasil Uji F Pada Saham Telah Memenuhi Kriteria Syariah.....	88
Tabel 4.18 Hasil Uji F Pada Saham Belum Memenuhi Kriteria Syariah.....	89



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Perkembangan Saham Syariah .....	37
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual.....	47
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas dengan Histogram Sebelum Pengeluaran Outlier Pada Saham yang Telah Memenuhi Kriteria syariah .....	71
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Plot Sebelum Pengeluaran Outlier Pada Saham yang Telah Memenuhi Kriteria syariah .....	71
Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Histogram Sebelum Pengeluaran Outlier Pada Saham yang Belum Memenuhi Kriteria syariah.....	72
Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Plot Sebelum Pengeluaran Outlier Pada Saham yang Belum Memenuhi Kriteria syariah.....	72
Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas dengan Histogram Setelah Pengeluaran Outlier Pada Saham yang Telah Memenuhi Kriteria syariah .....	73
Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Plot Setelah Pengeluaran Outlier Pada Saham yang Telah Memenuhi Kriteria syariah .....	73
Gambar 4.7 Hasil Uji Normalitas dengan Histogram Setelah Pengeluaran Outlier Pada Saham yang Belum Memenuhi Kriteria syariah.....	74
Gambar 4.8 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Plot Pada Saham yang Belum Memenuhi Kriteria syariah.....	74
Gambar 4.9 Hasil Uji Heterokedastisitas Pada Saham yang Belum Memenuhi Kriteria syariah.....	78
Gambar 4.10 Hasil Uji Heterokedastisitas Pada Saham yang Belum Memenuhi Kriteria syariah.....	79

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Daftar Emiten Sampel

Lampiran II Perhitungan *Discretionary Accruals* Perusahaan pada Tahun t-1

Lampiran III Hasil *Discretionary Accruals*

Lampiran IV Data ROA Perusahaan Sampel

Lampiran V Data DER Perusahaan Sampel

Lampiran VI Data Ukuran Perusahaan

Lampiran VII Data Kantor Akuntan Publik & Dummy

Lampiran XIII Hasil Estimasi Parameter *Non Discretionary Accruals*

Lampiran IX Hasil Regresi Berganda



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Terjadinya krisis ekonomi Amerika Serikat memberikan dampak terhadap perekonomian dunia. Krisis finansial ini terjadi mulai tahun 2007 sampai 2009 yang diawali oleh Amerika Serikat dan menyebar ke negara Eropa seperti Portugal, Irlandia, Yunani dan negara lainnya. Ichsan selaku Senior Vice President, Standard Chartered Bank (2008) menjelaskan beberapa faktor yang menjadi penyebab krisis finansial ini yaitu tingkat utang yang melebihi dari total GDP negara, terjadinya kebangkrutan perusahaan keuangan, adanya spekulasi dan lain sebagainya. Kebangkrutan perusahaan keuangan ini pertama kali terjadi pada perusahaan Lehman Brother, AIG yang kemudian disusul beberapa perusahaan keuangan yang berada di Amerika Serikat.

Krisis finansial ini memberikan pengaruh yang besar berupa melemahnya mata uang suatu negara, surat utang yang terpuruk, serta anjloknya harga komoditas. Melemahnya kondisi mata uang suatu negara diawali oleh keterbatasan persediaan dolar di perbankan internasional. Ichsan (2008) menuturkan bahwa perbankan internasional mengalami kekurangan dolar dalam memberikan pinjaman modal kepada pengusaha untuk berinvestasi. Akibatnya, beberapa perusahaan merasa kesulitan dalam memenuhi dan membiayai operasi produksinya. Kasus ini menyebabkan meningkatnya permintaan akan dolar yang

berimbang pada meningkatnya inflasi dunia. Untuk memenuhi dan mengamankan kembali kondisi negara maka pemerintah pun menaikkan tingkat suku bunga.

Kondisi perekonomian tersebut memberikan kecemasan kepada para investor akan resiko kerugian yang akan ditanggung oleh perusahaan. Sedangkan di sisi lain ada peluang positif yang mendukung kenyamanan bagi investor yaitu tingkat suku bunga yang tinggi yang memberikan keputusan investasi dalam bentuk tabungan, deposito dan investasi lainnya. Para investor asing memutuskan untuk menarik dananya, hal ini berakibat pada menurunnya nilai tukar mata uang suatu negara terhadap dolar. Menurut Ichsan (2008) untuk melindungi diri, para investor memutuskan melakukan *short selling* dan terjadinya gagal bayar emiten tertentu. Hal ini berdampak pada harga saham pasar modal di beberapa negara seperti Cina, India, Eropa dan Indonesia mengalami penurunan drastis.

Menurut Bank Indonesia (2012) Indonesia merupakan negara yang masih bergantung dengan investor asing. Lebih dari setengah total portofolio saham di BEI dikontrol oleh pihak asing. Kecilnya jumlah ekspor dari pada PDB dapat menyelamatkan negara Indonesia dari krisis finansial tersebut. Untuk mengantisipasi agar tetap terjaganya stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar, BI melakukan peningkatan valas di pasar sesuai dengan kebutuhan. Sejak awal tahun 2011, para investor asing mulai berdatangan dan kembali berinvestasi ke bursa saham di Indonesia. Penyebabnya adalah kinerja emiten yang listing di bursa saham Indonesia sangat memuaskan meskipun krisis dunia belum selesai. Peningkatan aliran masuk modal ke dalam negeri ini mendorong meningkatnya harga ekuitas dan nilai tukar.

Sebelum terjadinya krisis Amerika Serikat, kondisi inflasi cenderung meningkat dikarenakan harga komoditas dan minyak bumi yang mengalami kenaikan. Peningkatan kenaikan inflasi memberikan dampak pada kenaikan harga barang-barang kebutuhan operasional dan produksi perusahaan. Menurut Utami dan Rahayu (2003) semakin tingginya tingkat inflasi dan suku bunga berakibat pada meningkatnya beban operasional perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan dan pasar modal. Tandellin (2001) menjelaskan jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Kinerja perusahaan merupakan penilaian keefektifan dan keefisienan organisasi dalam mencapai tujuan organisasi. Pengukuran kinerja perusahaan dilihat dari segi manajemen organisasi, SDM, dan kinerja keuangan. Para investor lebih cenderung melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan sebagai pengukuran investasinya karena berkaitan dengan keuntungan dan resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Brigham dan Houston (2006) menjelaskan bahwa penilaian kondisi keuangan perusahaan menggunakan profitabilitas yang mencakup rasio utang, rasio aktivitas dan rasio liquiditas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menghitung seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tingginya rasio profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin banyak investor yang akan menanamkan modalnya termasuk investor asing. Kenaikan profitabilitas ini memberikan dukungan baik terhadap kinerja perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan manajemen keuangan (Brigham dan Houston, 2006). Pengukuran nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Harga saham adalah suatu hasil kesepakatan antara penjamin emisi dengan emiten atau perusahaan *go public*. Tandelilin (2001) menjelaskan harga saham akan dipengaruhi oleh faktor permintaan dan penawaran investor terhadap saham tersebut. Harga saham sebuah perusahaan akan bergerak mengikuti kinerja perusahaan tersebut. Jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, maka harga sahamnya akan ikut naik.

Perkembangan harga saham di Bursa Efek Indonesia, tidak terlepas dari sistem perekonomian yang digunakan oleh Indonesia. Seiring berkembangnya perekonomian dunia maka sistem ekonomi Islam mulai diterapkan di Indonesia. Bursa Efek Indonesia (2010) menyatakan bahwa pada tahun 2000 PT Danareksa Investment Management bersama dengan PT Bursa Efek Indonesia meluncurkan Jakarta Islamic Index. JII merupakan indeks saham syariah yang pengawasannya dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah. Perusahaan yang tergolong dalam JII ini merupakan perusahaan yang seluruh kegiatan perusahaan tidak bertentangan dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh DPS. Dengan kategori tersebut saham perusahaan JII tergolong saham syariah, sedangkan perusahaan yang masih bersifat konvensional menerbitkan saham dalam bentuk non syariah.

Perusahaan JII merupakan perusahaan dengan jumlah modal terbesar. Eksistensi saham syariah di pasar modal menunjukkan pertumbuhan yang baik. Hal ini terlihat perkembangan saham JII berkembang naik dan semakin banyaknya minat masyarakat dan investor untuk berinvestasi di indeks saham syariah (JII).

Dengan adanya krisis finansial ini, beberapa indikator keuangan baik yang bersifat eksternal (makro ekonomi) maupun internal (profitabilitas perusahaan) akan memberikan dampak yang berbeda terhadap saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah. Hal ini terlihat dari hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang berbeda. Menurut Hamzah (2008) dalam penelitiannya menjelaskan ada perbedaan antara return saham syariah dan non syariah. Pengujiannya menyimpulkan bahwa BV, PER, dan kurs secara parsial mempunyai pengaruh terhadap saham syariah, sedangkan pada saham non syariah hanya kurs dolar terhadap rupiah yang berpengaruh secara signifikan.

Meskipun faktor makro ekonomi memberikan dampak yang besar terhadap saham-saham tersebut namun kinerja masing-masing badan usaha juga sangat mempengaruhi. Menurut Hamzah (2008), investor yang prospektif menggunakan data keuangan perusahaan dan faktor makroekonomi untuk menentukan keputusan berinvestasi. Subiyantoro dan Andreani (2003) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel ROE dan BVES merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham.

Utami dan Rahayu (2003) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap harga saham selama krisis di Indonesia. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham badan usaha secara signifikan selama krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia. Pengujian secara parsial menunjukkan suku bunga dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha.

Pada tahun 2009 Suardani melakukan penelitian dengan menggunakan penelitian Utami dan Rahayu (2003) sebagai salah satu acuan penelitiannya. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa lingkungan bisnis eksternal dan industri mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap perubahan harga saham dibandingkan dengan kinerja perusahaan. Suardani (2009) menjelaskan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan SBI dan kurs dolar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Pengaruh Indikator Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Telah Dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah Periode 2007-2011”**.

## **1.2 Perumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah : Apakah indikator keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah periode 2007-2011?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini yaitu : Untuk mengetahui pengaruh yang signifikan di antara indikator keuangan terhadap harga saham pada perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah periode 2007-2011.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini oleh berbagai pihak antara lain:

1. Bagi pemerintah dan investor/pemodal yaitu sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan/kebijakan investasi yang tepat sesuai perkembangan perekonomian Indonesia baik pada saham perusahaan yang telah maupun yang belum memenuhi kriteria syariah.
2. Bagi perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah sebagai referensi dalam pertimbangan perolehan dan penetapan kebijakan perusahaan serta pertimbangan pengaruh indikator keuangan terhadap harga saham.
3. Bagi penulis untuk memperoleh pengetahuan dan wawasan peneliti dalam bidang manajemen perusahaan *go public*, sebagai sarana untuk pengaplikasian teori yang diperoleh di perkuliahan, melatih diri untuk menganalisa dan memecahkan permasalahan yang ada.
4. peneliti dan akademis diharapkan sebagai pengembangan wawasan dan dapat menjadi referensi tambahan untuk penelitian selanjutnya.

#### 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Peneliti memiliki kekurangan dan keterbatasan, sehingga ruang lingkup penelitian meliputi dari tahun 2007 sampai tahun 2011. Keterbatasan ini disebabkan karena data yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia mempublikasikan data pada website E-Bursa.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Skripsi ini terdiri dari 5 bab dimana antara satu bab dengan bab lainnya saling berhubungan. Secara ringkas isi dari setiap bab adalah sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini membahas mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini membahas mengenai berbagai teori yang berkaitan dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini, hubungan variabel independen dengan variabel dependen, penelitian terdahulu, kerangka konseptual dan hipotesis.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan beberapa metodologi penelitian yang meliputi jenis penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, jenis variabel, defenisi operasional variabel, dan metode analisis data.

### **BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini menjabarkan tentang analisis pengaruh indikator keuangan terhadap harga saham pada perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah periode 2007 – 2011, sampel penelitian, statistik deskriptif, uji normalitas data, uji asumsi klasik (uji multikolinearitas, uji autokorelasi,

uji heteroskedastisitas), analisis regresi berganda, uji hipotesis (koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji t, uji F), dan pembahasan.

## BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan, keterbatasan penelitian, saran, dan implikasi penelitian.



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Indikator Keuangan**

##### **2.1.1 Analisis Rasio**

###### **A. Kegunaan Rasio Keuangan**

Analisis rasio adalah suatu analisis perbandingan bagaimana aktivitas usaha dijalankan serta membantu manajemen perusahaan dalam menentukan kelemahan dan keunggulan perusahaan (Lukviarman, 2006). Analisis rasio keuangan digunakan untuk melakukan evaluasi kinerja terhadap perusahaan yang dapat dilihat dari kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Analisis keuangan memberikan rasio-rasio yang menggambarkan kecenderungan dan kondisi perusahaan di masa yang akan datang dalam jangka waktu pendek.

Lukviarman (2006) menjelaskan beberapa manfaat penggunaan analisis rasio keuangan yaitu:

- a. Bagi pihak manajemen bermanfaat sebagai penentu kebijakan keuangan yang akan dilakukan oleh perusahaan.
- b. Bagi pihak perbankan atau kreditur sebagai dasar penilaian apakah perusahaan mampu melakukan pembayaran utang jangka pendek dan jangka panjang atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.
- c. Bagi investor analisis rasio keuangan dibutuhkan untuk perbandingan keuntungan yang akan diperoleh serta menentukan proyeksi perusahaan yang akan menjadi target investasi.

Ada beberapa perbandingan dalam rasio keuangan menurut Horne dan Wachowicz (2005) yaitu:

1. Perbandingan internal terdiri dari analisis yang membandingkan rasio keuangan sekarang dengan rasio dahulu dan perkiraan masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama.
2. Perbandingan eksternal dan sumber rasio industri yaitu perbandingan antara rasio suatu keuangan perusahaan dengan berbagai perusahaan lainnya yang sama.

## **B. Jenis-jenis Rasio Keuangan**

### **1. Rasio Likuiditas**

Horne dan Wachowicz (2005) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membiayai kewajiban keuangan jangka pendek. Analisis rasio terdiri dari current ratio dan quick ratio.

### **2. Rasio Leverage**

Menurut Lukviarman (2006) mengatakan bahwa rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai pembiayaan aktiva yang dimiliki perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk melunasi beban tetap dari penggunaan sumber pembiayaan yang tidak bersumber dari modal sendiri misalnya beban bunga, beban obligasi. Rasio leverage terdiri dari rasio utang terhadap aktiva, rasio utang terhadap ekuitas, dan *time interest earned ratio*.

### **3. Rasio Aktivitas**

Rasio ini disebut juga rasio efisiensi yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk memperoleh penjualan. Beberapa rasio aktivitas yaitu periode pengumpulan piutang, perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva.

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dikaitkan dengan investasi atau rasio yang menunjukkan gabungan efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang pada hasil operasi perusahaan. Rasio profitabilitas terdiri dari ROE, ROA, NPM, dan BEP.

#### C. Rasio Profitabilitas

Jenis rasio profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2006):

- a. Margin laba atas penjualan (*Net Profit Margin*) merupakan kemampuan perusahaan dalam mengatur beban terhadap penjualan.

$$\text{Margin laba atas penjualan} = \frac{\text{laba bersih tersedia bagi pemegang saham}}{\text{penjualan}}$$

- b. Kemampuan untuk menghasilkan laba (BEP) adalah suatu kondisi dimana perusahaan mampu menghasilkan laba operasi dalam pemanfaatan penggunaan aktiva.

$$\text{BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

- c. Tingkat pengembalian total aktiva (ROA)

Merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan dengan penggunaan aktiva. Semakin besar tingkat ROA maka perusahaan semakin efektif dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Jika ROA perusahaan rendah maka bisa disebabkan oleh masih rendahnya potensi perusahaan dalam menghasilkan laba dan biaya bunga yang dibebankan semakin tinggi karena tingkat utang yang besar. ROA dijadikan sebagai dasar penilaian investor dalam penetapan investasinya karena berkaitan dengan laba dari penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain ROA merupakan pengukuran pengembalian investasi.

d. Tingkat pengembalian ekuitas saham (ROE)

ROE merupakan rasio yang menunjukkan laba bersih terhadap ekuitas saham biasa yang dimiliki oleh perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

Profitabilitas merupakan faktor fundamental yang sering digunakan oleh peneliti untuk menguji perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Profitabilitas juga merupakan salah satu ketertarikan investor dalam berinvestasi karena berkaitan dengan pencapaian kinerja perusahaan dari segi tingkat pencapaian keuntungan. ROA menghubungkan laba operasi dengan total investasi yang mengukur tingkat probabilitas perusahaan atas investasinya. ROA merupakan indikator *earning power* yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki.

Adanya pengaruh ROA terhadap keuntungan dengan total aset yang dimiliki perusahaan sehingga hal itu begitu baik dalam menggambarkan perkembangan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. ROA digunakan untuk memfokuskan kemampuan perusahaan untuk memperoleh earning dalam operasi perusahaan, sedangkan ROE digunakan hanya untuk mengukur return yang akan diperoleh dari investasi pemilik perusahaan dalam bisnis tersebut. ROA merupakan penilaian yang objektif dengan menggunakan data akuntansi yang tersedia. Besarnya ROA merupakan gambaran hasil kebijakan perusahaan.

ROA yang tinggi merupakan gambaran profitabilitas perusahaan yang semakin meningkat. Perubahan ini mengakibatkan peningkatan profitabilitas atau return yang diterima oleh pemegang saham. Investor dapat mengetahui apakah sebuah investasi itu menguntungkan melalui perbandingan antara tingkat ROA yang diharapkan dengan tingkat return yang diminta. Berbeda dengan hasil pengujian ROA, variabel NPM justru diperoleh tidak memiliki pengaruh saham. Hasil ini menunjukkan ada pertimbangan berbeda dari investor mengenai NPM dan ROA.

Investor cenderung membandingkan laba yang diperoleh perusahaan dengan penjualan bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Ini menunjukkan pertimbangan rasio laba dengan pengembalian yang dapat diperoleh untuk setiap nilai aktiva. Akibatnya informasi ROA lebih dipertimbangkan oleh investor dibanding rasio NPM. Penggunaan dua variabel profitabilitas secara bersamaan seringkali dapat memberikan masalah adanya kecenderungan multikolinieritas sehingga variabel-variabel tersebut menjadi kurang terprediksi.

Variabel ROA banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya. Hasil pengamatan menunjukkan data yang berbeda dimana ada ROA yang signifikan terhadap variabel dependen ada juga yang tidak. Namun sesuai dengan fungsinya ROA sebagai penggambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan total aset yang dimiliki, maka dalam penelitian ini tetap menggunakan variabel ROA sebagai perwakilan faktor fundamental perusahaan yang akan menjadikan dasar pengambilan keputusan investor. Jika dikaitkan dengan kasus finansial di Amerika maka ada permasalahan dalam aset yang dimiliki oleh perusahaan. Permasalahan itu berupa piutang macet yang mempengaruhi kondisi aktiva perusahaan.

### **2.1.2 Suku Bunga**

Dalam penelitian ini tingkat suku bunga yang dimaksud adalah tingkat suku bunga SBI. SBI merupakan standar yang digunakan oleh Bank Indonesia dalam menetapkan kebijakan bunga terhadap peminjaman atas dana kepada bank-bank. Tingkat suku bunga mempengaruhi permintaan dan penawaran dalam pasar modal terutama terhadap kebutuhan modal yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Permintaan dana oleh perusahaan akan berkurang jika terjadi resesi ekonomi. Menurut Brigham dan Houston (2006) jika bank sentral melakukan pengetatan terhadap kredit maka akan berpengaruh pada naiknya tingkat suku bunga. Hal ini akan berdampak berkurangnya jumlah peminjaman yang dilakukan oleh pebisnis dalam perekonomian. Jika terjadi perkembangan ekonomi maka perusahaan membutuhkan modal dalam jumlah besar. Permintaan akan modal ini akan mendorong naiknya tingkat suku bunga.

Kondisi perekonomian yang baik akan menekan inflasi suatu negara yang semakin kuat maka hal ini juga akan mendorong naiknya tingkat suku bunga. Brigham dan Houston (2006) menjelaskan selisih tingkat bunga dan inflasi dinyatakan dalam bentuk tingkat suku bunga riil saat ini. Nilai ini disebut tingkat riil yaitu nilai sebenarnya yang akan diperoleh investor setelah mengeluarkan pengaruh dari inflasi. Tingkat suku bunga akan bervariasi sesuai dengan perubahan yang terjadi dengan inflasi yang terjadi saat ini dan ekspektasi dimasa yang akan datang.

Brigham dan Houston (2006) menjelaskan beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga yaitu:

1. Kebijakan bank sentral

Beberapa kebijakan bank sentral terkait suku bunga yaitu:

- a. Jumlah uang yang beredar dalam masyarakat pada tingkat aktivitas ekonomi maupun inflasi
- b. Kebijakan Amerika Serikat sebagai promotor pengendali jumlah uang yang beredar berupa meningkatkan penawaran pertumbuhan uang. Hal ini berdampak menurunnya tingkat suku bunga. Begitu sebaliknya jika bank Amerika Serikat memperketat jumlah uang beredar maka tingkat suku bunga akan naik.

2. Defisit atau surplus anggaran negara

Kebijakan pembelanjaan yang dilakukan oleh pemerintah federal yang lebih tinggi akan mengakibatkan defisitnya ekonomi. Akibatnya pemerintah

melakukan peminjaman dan pencetakan uang dalam jumlah yang lebih banyak. Peminjaman yang dilakukan oleh pemerintah dalam jumlah besar akan mendorong naiknya tingkat suku bunga. Semakin besar tingkat defisit negara maka tingkat suku bunga akan semakin tinggi.

### 3. Faktor internasional

Faktor internasional meliputi neraca perdagangan asing dan tingkat suku bunga dari negara lain. Neraca perdagang suatu negara bisa mengalami defisit. Defisit neraca perdagangan terjadi bila suatu negara lebih banyak melakukan impor dari pada ekspor. Jika terjadi defisit perdagangan maka negara cenderung mendanai perekonomiannya dengan utang. Semakin besar tingkat defisit perdagangan negara, semakin besar tingkat kebutuhan dana dalam pinjaman dalam bentuk utang maka tingkat suku bunga akan naik.

### 4. Tingkat aktivitas bisnis

Aktivitas bisnis akan banyak mempengaruhi tingkat suku bunga suatu negara. Kenaikan inflasi akan memberi dampak naiknya tingkat suku bunga. Kebijakan bank sentral Amerika Serikat seperti meningkatkan jumlah uang yang beredar dalam masyarakat akan menurunkan tingkat suku bunga yang akan berimbas pada menurunnya nilai tukar.

Menurut Bank Indonesia (2012) SBI memiliki karakteristik sebagai berikut:

1. Jangka waktu maksimum 12 bulan sedangkan penerbitannya untuk jangka waktu 1 dan 3 bulan.
2. SBI memiliki denominasi dari yang terendah Rp 50 juta sampai dengan tertinggi Rp 100 miliar.

3. Masyarakat membeli SBI dengan harga minimal Rp 100 juta dan selebihnya dengan kelipatan Rp 50 juta.
4. Pembelian SBI didasarkan pada nilai tunai berdasarkan diskonto murni (*true discount*) yang diperoleh dari rumus berikut ini:

$$\text{Nilai Tunai} = \frac{\text{nilai nominal} \times 360}{360 + (\text{tingkat diskonto} \times \text{jangka waktu})}$$

5. Pembeli SBI memperoleh hasil berupa diskonto yang dibayar di muka.

$$\text{Nilai diskonto} = \text{nilai nominal} - \text{nilai tunai}$$

6. Pajak Penghasilan (PPH) atas diskonto dikenakan secara final sebesar 15 %.
7. SBI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*).
8. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

### 2.1.3 Inflasi

Sukirno (2004) menjelaskan inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus yang berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor yaitu konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihan likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. inflasi merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara berkelanjutan. Jika terjadi kenaikan tingkat harga belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi merupakan suatu indikator yang digunakan untuk melihat tingkat perubahan, dan terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-memengaruhi.

Utami dan Rahayu (2003) dalam jurnalnya menjelaskan kenaikan laju inflasi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena hal ini akan meningkatkan biaya produksi yang akhirnya berdampak buruk terhadap harga saham dan pendapatan. Tandelilin (2001) menuturkan bahwa inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk secara keseluruhan. Terjadinya Inflasi menyebabkan kenaikan suku bunga yang akan berpengaruh utang perusahaan berupa meningkat beban bunga.

Menurut Sukirno (2004) ada beberapa jenis-jenis Inflasi

a. Berdasarkan sumber atau penyebab kenaikan harga-harga yang berlaku :

1. Inflasi tarikan permintaan (*Demand pull inflation*)

Merupakan inflasi yang terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat dimana adanya pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi mengeluarkan barang dan jasa. Hal ini ditimbulkan oleh adanya kesempatan kerja yang tinggi menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi. Inflasi terjadi karena adanya pengeluaran yang berlebihan. Pembelanjaan pemerintah yang melebihi pajak yang dipungutnya menyebabkan pemerintah terpaksa mencetak uang atau meminjam dari bank sentral. Dampak dari kebijakan ini menyebabkan permintaan agregat akan melebihi kemampuan ekonomi.

2. Inflasi desakan biaya (*cost push inflation*)

Inflasi desakan biaya berlaku pada masa perekonomian berkembang dengan pesat dimana tingkat pengangguran adalah sangat rendah. Perusahaan berusaha untuk meningkatkan produksi dengan cara memberikan gaji dan upah yang lebih tinggi kepada pekerjanya dan mencari pekerja baru dengan

tawaran pembayaran yang lebih tinggi. Pembayaran ini dilakukan oleh perusahaan-perusahaan masih menghadapi penambahan permintaan. Langkah tersebut akan mengakibatkan biaya produksi meningkat, yang selanjutnya akan menaikkan harga barang yang diproduksi.

### 3. Inflasi impor

Inflasi ini timbul apabila perusahaan membutuhkan barang yang diimpor untuk proses produksi. Hal ini berdampak pada harga barang yang diproduksi tersebut menjadi naik dan akan berakibat terhadap barang-barang yang lainnya.

#### b. Berdasarkan tingkat kelajuan kenaikan harga-harga yang berlaku :

##### 1) Inflasi Merayap

Inflasi merayap adalah proses kenaikan harga-harga yang lambat jalannya.

##### 2) Inflasi Sederhana

Inflasi sederhana adalah proses kenaikan harga-harga yang biasanya dialami oleh negara-negara berkembang. Negara tersebut tidak mampu menurunkan inflasi pada tingkat yang sangat rendah serta juga tidak menghadapi masalah hiperinflasi.

##### 3) Inflasi Hiperinflasi

Inflasi hiperinflasi adalah proses kenaikan harga-harga yang sangat cepat sehingga menyebabkan kenaikan harga menjadi dua atau beberapa kali lipat dalam masa yang singkat.

#### c. Berdasarkan bobotnya dapat dibedakan menjadi empat yaitu :

1. Inflasi ringan adalah inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung perlahan dan berada dibawah 10% per tahun.

2. Inflasi sedang adalah inflasi dengan tingkat laju pertumbuhan berada di antara 10-30% per tahun.
3. Inflasi berat merupakan inflasi dengan laju pertumbuhan berada di antara 30-100% per tahun.
4. Inflasi sangat berat adalah inflasi dengan laju pertumbuhan melampaui 100% per tahun.

Beberapa faktor penyebab terjadinya inflasi (Sukirno, 2004) yaitu:

- 1) Adanya tarikan ekonomi karena adanya peran negara terhadap pengaruh kebijakan moneter atau bank sentral akibat meningkatnya likuiditas. Dampak meningkatnya likuiditas adalah:
  - a. Bank sentral mengatur peredaran jumlah uang, kebijakan suku bunga bank sentral, sampai dengan aksi spekulasi yang terjadi di sektor industri keuangan, dimana penarikan tersebut akibat adanya permintaan total yang berlebihan.
  - b. Terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Dengan meningkatnya permintaan terhadap faktor produksi itu maka menyebabkan harga faktor produksi meningkat. Inflasi terjadi karena suatu kenaikan dalam permintaan total sewaktu perekonomian yang bersangkutan dalam situasi *full employment*.
- 2) Adanya pengaruh peran pemerintah terhadap kebijakan eksekutor yaitu adanya kelangkaan produksi atau juga termasuk adanya kelangkaan distribusi. Permintaan secara umum tidak ada perubahan yang meningkat secara signifikan.

Akibat munculnya inflasi di Indonesia, mempunyai dampak positif dan negatif. Dari berbagai dampak yang akan ditimbulkan oleh inflasi, tentunya adanya pihak yang akan diuntungkan maupun dirugikan. Dampak dari Inflasi yaitu meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Apabila peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun (Tandelilin, 2008).

Peningkatan inflasi dapat menurunkan nilai perusahaan yang tercermin dari semakin menurunnya harga saham perusahaan tersebut. Akibatnya adalah para investor akan keluar menarik sahamnya dari perusahaan tersebut karena dirasa tidak dapat menguntungkan lagi. Keuntungan yang dihasilkan perusahaan semakin rendah dan tingkat ketidakpengembalian beban bunga oleh perusahaan semakin besar.

Menurut Sukirno (2004) dampak inflasi dalam kehidupan perekonomian masyarakat adalah sebagai berikut:

1. Dampak Negatif:

- a. Harga barang-barang dan jasa naik.
- b. Nilai dan kepercayaan terhadap uang akan turun atau berkurang.
- c. Menimbulkan tindakan spekulasi.
- d. Banyak proyek pembangunan macet atau terlantar.
- e. Kesadaran menabung masyarakat berkurang.

2. Dampak Positif:

- a. Peredaran / perputaran barang lebih cepat.

- b. Produksi barang-barang bertambah, karena keuntungan pengusaha bertambah.
- c. Kesempatan kerja bertambah, karena terjadi tambahan investasi.
- d. Pendapatan nominal bertambah, tetapi riil berkurang, karena kenaikan pendapatan kecil.

**Tabel 2.1. Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen)  
Berdasarkan Perhitungan Inflasi Tahunan**

No	Tahun	Tingkat Inflasi ( Januari)	Tingkat Inflasi ( Desember)
1.	2007	6,26 %	6, 59 %
2.	2008	7,36 %	11,06 %
3.	2009	9,17 %	2,87 %
4.	2010	3,72 %	6,96 %
5.	2011	7,02 %	3,79 %

Sumber : Bank Indonesia

#### 2.1.4 Nilai Tukar

Menurut Mankiw (2003) nilai tukar atau kurs (exchange rate) merupakan suatu kesepakatan harga antara penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain dalam melakukan perdagangan.

Mankiw (2003) membagi kurs menjadi 2 yaitu:

1. Kurs nominal

Merupakan harga relatif dari mata uang dua negara.

2. Kurs riil

Disebut juga *terms of trade* merupakan harga relatif dari harga barang-barang di antara dua negara, suatu tingkat dimana kita bisa memperdagangkan suatu barang dari suatu negara ke negara lain.

Kurs Riil dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kurs Riil} = \frac{\text{kurs nominal} \times \text{harga barang domestik}}{\text{harga barang luar negeri}}$$

Jika kurs riil rendah maka akan berdampak turunnya harga barang-barang domestik dan permintaan terhadap produk impor akan berkurang. Jika kurs riil mengalami kenaikan maka barang domestik relatif lebih mahal terhadap barang-barang luar negeri. Penduduk domestik mempunyai keinginan untuk membeli barang impor dalam jumlah yang lebih besar. Hal ini akan memberikan dampak terhadap jumlah ekspor dalam negeri yang semakin rendah.

Mankiw (2003) menjelaskan beberapa faktor penentu kurs riil antara lain:

- a. Kurs riil terkait dengan ekspor netto dimana jika kurs mengalami penurunan maka barang-barang domestik lebih murah dibandingkan dengan barang luar negeri sedangkan ekspor netto lebih besar.
- b. Neraca perdagangan (ekspor netto) harus sama dengan arus modal keluar netto atau sama dengan tabungan dikurangi investasi.

Makro ekonomi memberikan dampak terhadap kebijakan perdagangan. Kebijakan perdagangan adalah kebijakan yang dirancang untuk mempengaruhi jumlah barang dan jasa yang diekspor atau yang diimpor. Faktor penentu kurs nominal temuat dalam persamaan yaitu:

$$\text{Kurs riil} = \text{kurs nominal} \times \text{rasio tingkat harga}$$

Nilai tukar (kurs) merupakan landasan kesepakatan harga penukaran mata uang dengan mata uang asing. Kurs Dolar merupakan standar internasional dalam melakukan penjualan atau pembelian dalam perdagangan internasional. Bagi perusahaan multinasional akan selalu memperhatikan gerak perkembangan nilai tukar demi mempertahankan keuntungan bagi perusahaan. Perubahan nilai tukar akan memberikan dampak terhadap perkembangan harga saham dalam maupun luar negeri terutama jika dikaitkan dengan investor asing. Pada tahun 2009, Martini melakukan penelitian tentang pengaruh variabel makro terhadap IHSG. Tingkat inflasi, nilai tukar, suku bunga, produk domestik bruto berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Tingkat inflasi secara terpisah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Penelitian menyimpulkan bahwa hanya nilai tukar yang berpengaruh paling dominan terhadap IHSG.

## **2.2 Harga Saham**

Saham adalah salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal. Tandelilin (2001) menjelaskan bahwa saham merupakan surat bukti bahwa adanya kepemilikan atas aset – aset perusahaan yang menerbitkan saham baik berupa saham biasa atau saham preferen. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa si pemilik kertas adalah pemilik perusahaan penerbit kertas tersebut. Dengan demikian jika seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan yang bersangkutan.

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak pula menentukan arah kebijakan perusahaan melalui

rapat umum pemegang saham. Besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham adalah sebesar jumlah saham yang dimiliki apabila perusahaan itu bangkrut.

Harga saham merupakan suatu hasil kesepakatan antara penjamin emisi (*under writer*) dengan emiten atau perusahaan *go public*. Penawaran tersebut didasarkan pada hasil evaluasi keadaan dan prospek usaha perusahaan dimana pihak penjamin emisi lebih menghendaki harga saham rendah sedangkan emiten menginginkan harga saham yang tinggi.

Kusumawardani (2010) dalam penelitiannya menjelaskan harga saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu:

a) Harga Nominal

Merupakan harga ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan dan tercantum dalam sertifikat saham. Besarnya harga nominal menentukan jumlah dividen karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b) Harga Perdana

Harga perdana ditetapkan pada saat harga saham tersebut dicatat di bursa efek oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat juga menentukan harga perdana.

c) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari sesama investor jika sudah dicatatkan di bursa. Gambaran dari aktivitas perusahaan menentukan harga saham ini karena terus berfluktuasi sesuai dengan kondisi perusahaan.

Menurut Tandelilin (2001) merumuskan beberapa analisis pemilihan saham yaitu:

1) Analisis fundamental

Penilaian saham ini berdasarkan nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik.

Pendekatan yang digunakan dalam analisis ini adalah:

a. Pendekatan nilai sekarang

Perhitungan nilai saham dilakukan dengan mendiskonto semua aliran kas yang akan diharapkan pada masa yang akan datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat return yang disyaratkan oleh investor. Nilai intrinsik atau nilai teoritis sama dengan aliran kas yang akan diterima oleh investor pada masa yang akan datang.

$$V_0 = \frac{CF_1}{(1 + k_1)} + \frac{CF_2}{(1 + k_2)} + \dots + \frac{CF_n}{(1 + k_n)^n}$$

Keterangan  $V_0$  : nilai sekarang dari suatu saham

$CF$  : aliran kas yang diharapkan pada periode  $t$

$k$  : return yang disyaratkan pada periode  $t$

b. Pendekatan PER

Pendekatan ini dikenal juga dengan pendekatan *multiplier* dimana investor akan menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga saham. PER menggambarkan perbandingan harga saham dengan *Earning* saham.

$$PER = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Earning perlembar saham}}$$

Analisis fundamental terdiri dari:

a. Analisis ekonomi

Menjelaskan analisis penilaian saham dengan memperhatikan faktor-faktor makro ekonomi yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Pada tahap analisis ekonomi dan pasar modal investor memperhatikan berbagai alternatif tentang lokasi investasi yang akan dilakukan (dalam atau luar negeri) serta bentuk investasi baik dalam bentuk saham, obligasi, kas, properti dan lainnya.

- b. Analisis industri
- c. Analisis perusahaan

## 2) Analisis teknikal

Merupakan analisis pola pergerakan saham dari waktu ke waktu, dimana adanya harga saham dimasa yang akan datang berdasarkan pada observasi pergerakan harga saham di masa lalu. Keputusan investor untuk menjual atau membeli saham didasarkan pada data harga saham dan volume perdagangan saham pada masa lalu. Dengan adanya informasi data tersebut memudahkan para analisis teknikal untuk mengetahui pola pergerakan harga saham masa yang akan datang.

## 2.3 Pasar Modal Syariah

### 2.3.1 Sejarah Industri Syariah

Industri keuangan syariah berkembang melalui perbankan, asuransi dan pasar modal dengan proses sejarah yang sangat panjang. Agama Islam meletakkan dasar penerapan prinsip syariah dalam industri keuangan, yang disebut juga kaedah muamalah. Kaedah muamalah merupakan kaedah hukum atas hubungan antara manusia berupa hubungan perdagangan dalam arti yang luas. Ajaran Islam

mulai meraih masa kebangkitan kembali semejak merdeka dari penjajahan dan semakin terdidiknya generasi muda Islam. Pengkajian ulang atas penerapan sistem hukum Eropa ke dalam industri keuangan dilakukan oleh cendekiawan muslim sekitar tahun 1960-an. Penerapan prinsip syariah Islam juga mereka perkenalkan dalam industri keuangannya.

Nasser Social Bank pertama kali diterapkannya prinsip syariah Islam pada industri perbankan dan Kairo dengan sistem bagi hasil (tanpa riba). Pada tahun 1975 lahir lahir Islamic Development Bank (IDB) dan the Dubai Islamic, kemudian tahun 1977 berdirinya *Faisal Islamic Bank of Egypt*, *Faisal Islamic Bank of Sudan* dan *Kuwait Finance House*. Prinsip syariah dikembangkan ke Industri asuransi (takaful) dan industri pasar modal (Pasar Modal Syariah). Prinsip syariah telah diterapkan pada instrumen obligasi, saham dan fund (Reksa Dana) di pasar modal (Hamzah, 2008).

Prinsip dasar pasar perdana menurut Hamzah (2008) adalah:

1. Adanya transaksi riil atau berbasis harta pada semua efek.
2. Dalam pembayaran kembali utang (*bay al dayn bi al dayn*) tidak menerbitkan efek utang.
3. Perusahaan akan menerima dana atau hasil penjualan efek
4. Pemodal (*shohibul maal*) yang merupakan fungsi dari manfaat yang diterima perusahaan akan menerima hasil investasi dari dana atau harta hasil penjualan efek.
5. Tidak boleh memberikan jaminan hasil yang semata-mata merupakan fungsi dari waktu.

Hamzah (2008) menjelaskan untuk pasar sekunder ada tambahan dari prinsip dasar pasar perdana:

- a) Tidak dibolehkan pembelian efek berbasis *trend* (indeks).
- b) Efek dapat diperjualbelikan tetapi kupon atau dividen yang merupakan hasil (manfaat) yang diperoleh dari efek tidak boleh diperjual belikan.
- c) Tidak dibolehkan melakukan transaksi murabahah dengan menggunakan objek transaksi yang dijadikan sebagai jaminan-jaminan.

Beberapa jenis instrumen pasar modal yang jelas diharamkan syariah adalah sebagai berikut ( Bursa Efek Indonesia , 2010):

#### 1. *Preferred Stock* (saham istimewa)

Berdasarkan ketentuan syariah saham ini tergolong haram karena:

- a. Adanya keuntungan tetap (*pre-determinant revenue*) atau riba.
- b. Adanya unsur ketidakadilan yang dari pemilik saham preferen karena mendapatkan hak istimewa.

#### 2. *Forward Contract*

Berdasarkan ketentuan syariah *Forward contract* diharamkan karena merupakan jual beli utang (*dayn bi dayn*) yang mengandung unsur ribawi. Transaksi jual beli dilakukan sebelum tanggal jatuh tempo.

#### 3) *Option*

*Option* adalah hak untuk membeli dan menjual barang yang tidak disertai dengan *underlying asset* atau *real asset*. Menurut kalangan ulama bahwa

kontrak *option* termasuk *future*, yaitu mengandung unsur *gharar* (penipuan/spekulasi) dan *maysir* (judi) karena transaksi ini bersifat tidak ada.

Kurniawan (2008) menjelaskan ada beberapa pendekatan untuk menyeleksi suatu saham apakah bisa dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak yaitu:

- a. Pendekatan jual beli yang mengasumsikan saham sebagai asset dan jual beli ada pertukaran aset ini dilakukan dengan uang serta kerja sama yang dilakukan menggunakan prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*).
- b. Pendekatan aktivitas keuangan atau produksi dimana dalam memproduksi barang dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan bebas dari elemen-elemen yang haram atau bebas dari riba, judi, minuman yang memabukkan, zina, babi dan semua turunan-turunannya.

Sedangkan metode penyeleksian saham yang memiliki kriteria syariah yang di jelaskan oleh Kurniawan (2008) yaitu:

1. Metode pendapatan yaitu melihat pendapatan yang diperoleh perusahaan yang terhindar dan bebas dari bunga atau interest.
2. Metode struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Metode ini menggunakan DER untuk melihat rasio utang yang digunakan perusahaan sebagai modal. Semakin besar ratio ini maka semakin besar ketergantungan modal terhadap hutang.

Menurut Hamzah (2008) menjelaskan prinsip dasar menurut syariah dalam investasi keuangan yaitu:

1. Adanya manfaat yang diperoleh dari transaksi yang dilakukan atas harta berupa bagi hasil dan terhindar dari transaksi yang dzalim.
  2. Uang digunakan sebagai alat pertukaran bukan komoditas perdagangan serta memberi manfaat atas barang yang dibeli tersebut.
  3. Agar tidak ada yang dirugikan maka setiap transaksi harus transparan atau ada kejelasan.
  4. Agar tidak menimbulkan kerugian yang melebihi kemampuan menanggung resiko maka resiko yang ditimbulkan harus diatur dengan baik.
  5. Bisa menanggung resiko dari setiap transaksi demi hasil yang diharapkan.
  6. Adanya penggunaan manajemen yang Islami, tidak mengandung unsur spekulatif, menjaga HAM serta menjaga kelestarian lingkungan hidup
- Kriteria yang dikemukakan oleh Fatwa Dewan Pengawas Nasional pelaksanaan investasi syariah (Hamzah, 2008):

1. Islam mempunyai prinsip yang menghalalkan semua ibadah kerja sama (muamalah) kecuali yang diharamkan. Muslim dapat menginvestasikan dananya pada pasar modal yang diperbolehkan oleh syariah kecuali yang bergerak atau memproduksi barang haram.
2. Sumber dana dari utang tidak boleh dari 30% dari rasio modal. Beberapa rasio yang telah disepakati oleh ulama adalah rasio utang atas rasio aset dan rasio kontribusi pendapatan bunga terhadap keuntungan perusahaan. Menurut para ulama rasio ini dapat menciptakan kondisi penipuan (*gharar*) dan spekulasi (*maysir*) yang dilarang karena menimbulkan resiko peningkatan ketidakpastian transaksi.

3. Pendapatan bunga yang diperoleh oleh perusahaan tidak boleh lebih dari 15%. Diperbolehkannya investasi perusahaan yang pendapatannya mengandung riba ini tidak konsisten dengan prinsip awal yang ingin diterapkan dalam ekonomi Islam yaitu pelarangan riba. Akan tetapi pendapatan yang mengandung unsur riba tersebut dibolehkan karena semua bidang ekonomi pada saat ini menjadikan lembaga sekuler (non syariah) sebagai partner usaha yang memberikan imbalan jasa berupa bunga.
4. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutang dagang tidak boleh lebih dari 50%. Dalam piutang bisa terjadi ragu-ragu atau piutang tak tertagih dan juga bisa menimbulkan *gharar* dan *maysir* yang mengakibatkan rasio ketidakpastian pendapatan. Oleh sebab itu fatwa ini menyatakan bahwa setiap keraguan (*syubhat*) dalam Islam hukumnya makruh.

### 2.3.2 Jakarta Islamic Index

Bursa Efek Indonesia (2010) menuturkan bahwa Jakarta Islamic Index (JII) diresmikan pada tanggal 3 Juli 2000 oleh PT Bursa Efek Indonesia yang bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yang diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah. Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management merupakan pihak yang dilibatkan dalam pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah sebelumnya. Seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-

saham tersebut beralih pada Bapepam - LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional sesuai dengan Peraturan Bapepam - LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Kriteria kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai memenuhi syariah Islam yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13 dalam memberikan arahan tentang Penerbitan Efek Syariah, yaitu (Bursa Efek Indonesia, 2010):

1. Tidak termasuk ke dalam usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Tidak adanya penyelenggaraan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
3. Tidak menyediakan memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan:
  - a. Semua jenis barang dan atau jasa yang diharamkan karena zatnya (*haram li-dzatihi*).
  - b. Semua jenis barang dan atau jasa yang diharamkan bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI.
  - c. Semua jenis barang dan atau jasa yang dapat merusak moral dan bersifat mudarat.
4. Investasi yang dilakukan pada perusahaan ketika transaksi tingkat (nisbah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan sesuai kriteria syariah oleh DSN-MUI.

Bursa Efek Indonesia (2010) menjelaskan beberapa kriteria saham yang termasuk ke dalam katagori syariah adalah:

1. Melakukan kegiatan usaha yang sesuai dengan kriteria syariah.
2. Melakukan perdagangan yang disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak adanya kelebihan rasio keuangan antara lain:
  - a. Total hutang yang berbasis bunga tidak lebih dari 82% dibandingkan dengan total ekuitas (perbandingan utang yang berbasis bunga dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%).
  - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya tidak lebih dari 10% dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*).

Bagi perusahaan yang terdaftar di JII paling tidak mereka dinilai telah memenuhi syariah penyingkapan dan kriteria indeks. Syariah penyingkapan difatwakan oleh Dewan pengawas nasional no. 20 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah yaitu:

1. Usaha emiten bukan termasuk usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha emiten bukan merupakan lembaga konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha emiten bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
4. Usaha emiten bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang bersifat yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index dilakukan proses seleksi sebagai berikut (Bursa Efek Indonesia, 2010):

1. Bapepam - LK mengeluarkan saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES).
2. Adanya pemilihan 60 saham dari Daftar Efek Syariah yang didasarkan pada urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Pemilihan 30 saham dari 60 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Bursa Efek Indonesia (2010) menjelaskan bahwa JII melakukan evaluasi indeks dan penggantian saham JII akan direview setiap 6 bulan. Pengevaluasian tersebut setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. Pemantauan dilakukan secara terus menerus untuk mengetahui perubahan jenis usaha emiten berdasarkan data publik yang tersedia. Tanggal 3 Juli 2000 adalah hari dasar Jakarta Islamic Index karena diluncurkan pada tanggal tersebut. Namun hari dasar yang digunakan adalah tanggal 2 Januari 1995, dengan nilai indeks sebesar 100 dengan pertimbangan untuk mendapatkan data historikal yang panjang.

Beberapa seleksi yang dilakukan untuk menetapkan saham-saham yang akan masuk dalam perhitungan JII yaitu (Bursa Efek Indonesia, 2010) :

1. Saham yang dipilih dari semua jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
2. Saham yang dipilih berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir dengan rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.

3. Memilih 60 saham sesuai dengan kriteria sebelumnya yang di dasarkan pada urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Dari total 60 saham tersebut kemudian menyeleksi 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Seiring perkembangan saham syariah di Indonesia terutama dari segi harga saham-saham syariah yang berfluktuasi naik mengundang minat investor baik yang berasal dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Meskipun dalam ketentuan dari DES tentang syarat-syarat yang harus dipenuhi agar bisa tergabung dalam syariah, tidak menutup kemungkinan perusahaan konvensional beralih ke saham syariah. Pada tahun 2008 Nazwar dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah di Indonesia. Suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham syariah di Indonesia.

**Gambar 2.1**



Sumber : Statistik Pasar Modal Syariah

## **2.4 Pengaruh Variabel Independen Dengan Variabel Dependen**

### **2.4.1 Profitabilitas (ROA) dan Harga Saham yang Telah dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah**

Pihak pemegang saham atau investor akan cenderung menitikberatkan perhatiannya pada tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh perusahaan. Investor selalu memperhatikan pendapatan dan resiko saat ini dan yang akan diterima oleh perusahaan di masa yang akan datang. Stabilitas pendapatan dapat dilihat dari garis trend dan perkembangan profitabilitas. Profitabilitas akan memberikan dampak pada perkembangan harga saham ( Horne dan Wachowicz, 2005). Semakin tinggi ROA yang dihasilkan oleh perusahaan maka tingkat keuntungan yang diperoleh dari aset perusahaan semakin baik. Ini memberikan gambaran kepada investor bahwa manajemen perusahaan mampu mengefektifkan jumlah aset yang tersedia dalam perusahaan. Ketertarikan investor terhadap ROA perusahaan yang tinggi maka akan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap harga saham baik yang telah maupun yang belum memenuhi kriteria syariah. Semakin banyak permintaan terhadap harga saham maka harga saham cenderung mengalami kenaikan. Jadi peningkatan ROA memberikan efek positif terhadap harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah.

### **2.4.2 Suku Bunga dan Harga Saham yang Telah dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah**

Tingkat suku bunga akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam memenuhi sumber dana. Tingkat suku bunga sebanding dengan tingkat permintaan peminjaman perusahaan dalam bentuk utang. Semakin banyak

perusahaan memenuhi kebutuhan keuangan dalam bentuk utang maka tingkat suku bunga akan naik. Kenaikan suku bunga akan berdampak negatif terhadap perusahaan yaitu ada pembebanan biaya modal peminjaman dan beban bunga. Pembayaran bunga yang tinggi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan menurun maka meningkatkan resiko perusahaan. Pihak peminjam bisa berbalik arah untuk tidak melakukan peminjaman karena tingkat keuntungan perusahaan yang semakin rendah. Semakin rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor, sehingga harga saham akan mengalami penurunan.

Menurut Brigham dan Houston (2006) tingkat bunga mempengaruhi harga saham berupa:

1. Tingkat suku bunga merupakan biaya yang akan mempengaruhi laba perusahaan.
2. Tingginya tingkat bunga akan menyebabkan investor menarik investasi sahamnya dan pindah pada investasi lain yang menawarkan tingkat bunga yang lebih tinggi seperti perbankan.

#### **2.4.3 Inflasi dan Harga Saham yang Telah dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah**

Pola pergerakan harga saham menentukan return yang akan diterima oleh pemegang saham. Inflasi mempengaruhi harga saham serta perkembangan pasar modal di Indonesia. Semakin tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa resiko dari suatu investasi cukup besar karena inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Tingginya tingkat inflasi mempengaruhi kenaikan harga barang atau bahan baku. Peningkatan harga bahan

baku ini menyebabkan biaya produksi semakin tinggi yang akan berpengaruh pada penurunan permintaan, pengurangan penjualan akibatnya pendapatan perusahaan berkurang. Harga jual yang tinggi menyebabkan menurunnya daya beli, dampak tersebut berimbas pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham

Tandelilin (2001) menjelaskan inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan dan kekayaan, dan melalui perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi yang tidak biasa diramalkan biasanya menguntungkan para debitur, pencari laba, dan spekulator mengambil risiko. Inflasi akan merugikan para kreditur, kelompok berpendapatan tetap, dan investor yang tidak berani berisiko. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun.

#### **2.4.4 Nilai Tukar dan Harga Saham yang Telah dan Belum Memenuhi Kriteria Syariah**

Menurut Tandelilin (2001) jika terjadi penguatan nilai tukar maka dapat menurunkan biaya bahan baku produksi dan dapat menurunkan tingkat suku bunga. Penguatan nilai tukar akan memberikan pengaruh naiknya harga saham. Kenaikan nilai kurs dolar terhadap rupiah memberikan dampak yang berbeda pada saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk dolar yang besar akan kesulitan melakukan pembayaran. Penjualan hasil produksi yang dilakukan oleh perusahaan dilakukan dalam lokal. Sedangkan perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Tingkat keuntungan dan kinerja perusahaan akan mempengaruhi investor yang akan berpengaruh terhadap harga saham.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel penelitian		Alat analisis	Hasil Penelitian
			X	Y		
1.	Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu, 2003	Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia selama krisis ekonomi	X1 = Profitability (ROA) X2 = Suku bunga X3 = Inflasi X4 = nilai tukar dolars terhadap rupiah	Y1= harga saham	SPSS Regresi linear Berganda	1. Profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham selama krisis ekonomi terjadi di Indonesia. 2. Pengujian secara parsial menunjukan suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia.
2.	Ali Kesuma,	Analisis Faktor yang	X1= Pertumb	Y1= struktur	- SEM - Progra	1. Pertumbuhan penjualan

	2009	Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Real Estate yang Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia	<p>jualan penjualan</p> <p><math>X2 =</math> Struktur aktiva</p> <p><math>X3 =</math> Profitabilitas (ROA)</p> <p><math>X4 =</math> Rasio utang</p>	modal modal	m Softwa re Amos 7.0	<p>mempunyai pengaruh negatif atau berlawanan arah dengan sturktur modal, Profitabilitas mempunyai pengaruh berlawan arah dengan struktur modal, Rasio utang mempunyai pengaruh yang signifikan dan searah dengan struktur modal.</p> <p>2. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, Struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif atau berlawanan arah dengan harga saham, Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan serta searah dengan harga saham, Rasio utang mempunyai</p>
--	------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------	----------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

						<p>pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham, Struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan dan searah dengan harga saham.</p>
3.	<p>Edi Subiyantoro Dan Fransisca Andreani, 2003</p>	<p>Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal</p>	<p>X1 = ROA X2 = ROE X3 = EPS X4 = DER X5 = BVES X6 = <math>r</math> (Return Saham) X7 = <math>r_f</math> (return bebas resiko) X8 = <math>\beta</math> (return market)</p>	<p>Y = Harga Saham</p>	<p>SPSS Regresi Linear Berganda</p>	<p>1. Pengujian penelitian menggunakan pendekatan <i>constant growth of dividend discount model</i>. Hasilnya dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang diduga mempengaruhi harga saham mencakup ROA, ROE, EPS, BVES, DER, <i>return</i> saham, <i>return</i> bebas risiko, beta saham dan <i>return market</i>.</p> <p>2. Pengujian secara parsial variabel BVES, ROE berpengaruh signifikan terhadap variasi</p>

						harga saham
4.	Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan, dan Imelda Wijiyanti, 2003	Analisis faktor fundamental dan risiko Sistematis terhadap harga saham properti di BEJ	X1 = ROA X2 = ROE X3 = Book Value X4 = Payout ratio X5 = DER X6 = Required rate of return X7 = Beta	Y = Harga Saham	SPSS Regresi Linear Berganda	<p>1. Secara empiris terbukti bahwa faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan properti yaitu fundamental (ROA, ROE, BV, DER, r) dan risiko sistematis (beta).</p> <p>2. Secara empiris membuktikan bahwa variabel <i>book value</i> yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara parsial.</p>
5.	Anak Agung Putri Suardani, 2009	Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro terhadap ROE terhadap Harga Saham Perusahaan pada Industri Manufaktur di Pasar Modal Indonesia	X1 = Inflasi X2 = Suku bunga SBI X3 = nilai tukar dolars terhadap rupiah	Y1 = ROE Y2 = Harga Saham	Analisis Jalur (Path analysis)	1. Inflasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap ROE, sedangkan SBI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE, kurs dolar berpengaruh negatif dan

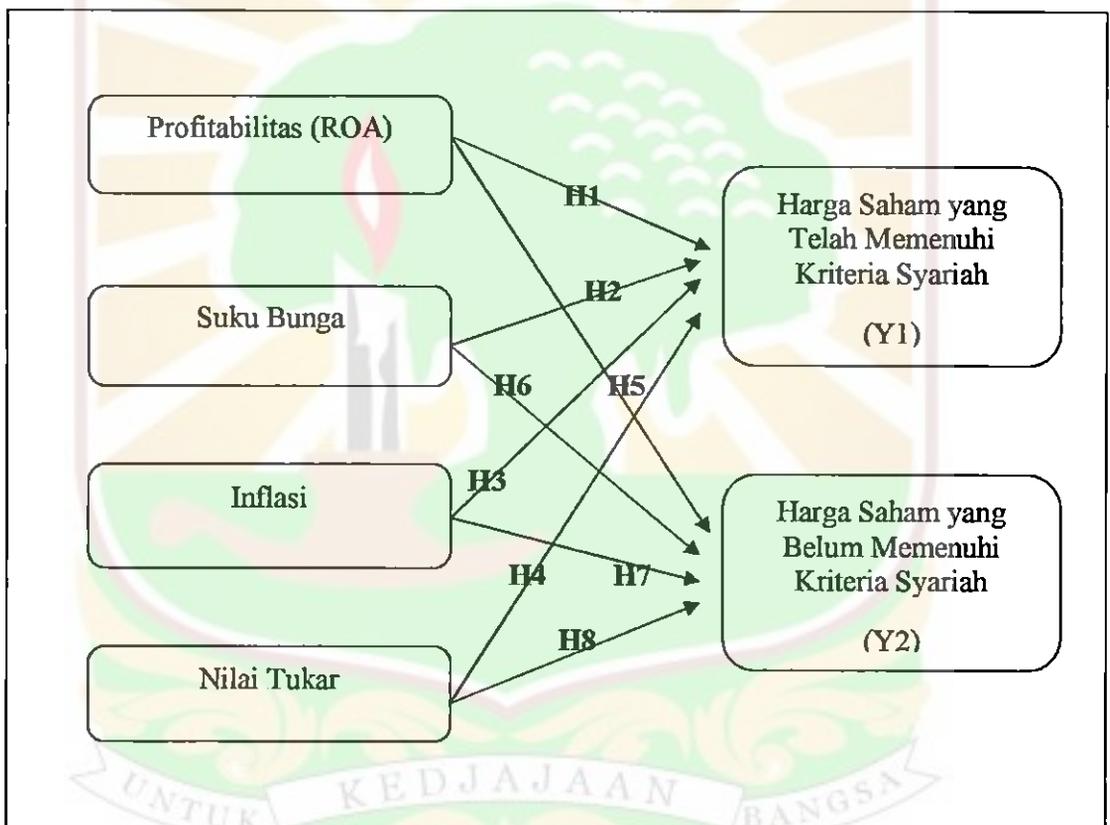
			X4 = harga Emas			<p>signifikan terhadap ROE, harga emas berpengaruh tidak signifikan terhadap ROE.</p> <p>2. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, SBI dan kurs dolar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, harga emas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>
6.	Dwi Wahyu Prasetiono, 2010	<p>Analisis pengaruh faktor fundamental ekonomi makro</p> <p>Dan harga minyak terhadap saham Iq45 dalam jangka Pendek dan jangka panjang</p>	<p>X1 = Suku bunga SBI</p> <p>X2 = Nilai Tukar</p> <p>X3 = Pertumbuhan ekonomi</p> <p>X4 = harga minyak</p>	Y1 = Harga Saham	<i>Error Correction Model (ECM).</i>	<p>1. Dalam analisis pengaruh variabel ekonomi makro terhadap saham LQ45 secara umum, disimpulkan bahwa dalam jangka pendek variabel pertumbuhan ekonomi dan harga minyak mempunyai pengaruh yang signifikan</p>

						<p>terhadap saham LQ45. variabel suku bunga SBI dan kurs yang tidak signifikan terhadap saham LQ45.</p> <p>2. Dalam jangka panjang semua variabel bebas yang digunakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap saham LQ45</p>
7.	Okta, 2008	<p>Analisis Pengaruh Perubahan Tingkat Suku Bunga SBI dan Perubahan Kurs US\$ Terhadap Harga Pasar Saham PT Semen Gresik, Tbk Periode Januari 2002-Desember 2006</p>	<p>X1 = Tingkat Suku Bunga SBI</p> <p>X2 = Perubahan Kurs Rupiah Terhadap US\$</p>	Y = Harga Pasar Saham	<p>SPSS</p> <p>Regresi linear Berganda</p>	<p>1. Hasil analisis terhadap penelitian yang dilakukan dapat diperoleh kesimpulan perubahan tingkat suku bunga SBI dan Perubahan kurs US\$/Rp mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perubahan harga pasar saham PT Semen Gresik Tbk</p>

## 2.6 Kerangka Konseptual

Menurut Sekaran (2006), kerangka teori merupakan model konseptual yang digunakan untuk menyusun teori secara logis dari beberapa faktor yang dianggap penting dalam penelitian. Berdasarkan penjelasan sebelumnya maka variabel yang mempengaruhi harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar. Kerangka konseptual dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.2 Kerangka Konseptual



## 2.7 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap perumusan masalah penelitian, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H1 : Diduga profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia
- H2 : Diduga suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia
- H3 : Diduga inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia
- H4 : Diduga nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia
- H5 : Diduga Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia
- H6 : Diduga suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia
- H7 : Diduga inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia
- H8 : Diduga nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Berdasarkan jenis penelitian menurut sifatnya maka penelitian ini bersifat kausalitas (*causal research*). Penelitian kausalitas yaitu penelitian yang ingin mencari penjelasan dalam bentuk sebab akibat antara beberapa konsep variabel atau beberapa strategi yang dikembangkan dalam manajemen (Sekaran, 2006). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang digunakan untuk menjawab hipotesis yang diajukan dalam penelitian.

#### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada dan didapatkan dari suatu badan/instansi resmi. Salah satu pertimbangan menggunakan data sekunder adalah penghematan waktu dan biaya dalam memperoleh informasi (Sekaran, 2006). Data ini diambil dari BPS, BI, laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2007-2011. Data tersebut termasuk dalam kategori data time series yang diambil pada periode 2007 sampai dengan tahun 2011.

#### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan dengan studi kepustakaan yaitu melalui kepustakaan atau buku-buku ilmiah yang akan menjadi panduan, serta

menggunakan tulisan atau jurnal-jurnal yang berkaitan dengan permasalahan yang akan diteliti. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi/dokumenter dari sumber-sumber sekunder yaitu melakukan pengumpulan data yang berhubungan dengan penelitian dari berbagai macam sumber yang sudah terpublikasi secara resmi. Data tersebut berupa :

1. Data perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah mulai tahun 2006 - 2011
2. Harga saham perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah dan dari tahun 2007 - 2011
3. Data makroekonomi (tingkat suku bunga (SBI), Inflasi, dan nilai tukar) dari tahun 2007- 2011
4. Laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah yaitu laporan neraca dan laba rugi yang tidak mengalami kerugian dari tahun 2007- 2011

Dalam penelitian ini penulis juga melakukan dokumentasi data dari internet, Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011 pada situs Bursa Efek Indonesia, dunia investasi dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

### **3.4 Populasi dan Sampel**

#### **3.4.1 Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penulis untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Menurut Wijaya (2011) populasi merupakan jumlah unit analisis yang sedang diteliti atau

keseluruhan unit analisis. Dalam penelitian ini, yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan yang terdaftar secara resmi dari tahun 2007 sampai 2011 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 3.4.2 Sampel

Wijaya (2011) menjelaskan bahwa sampel merupakan bagian dari populasi atau bagian yang dipilih secara sengaja atau tidak dari populasi. Menurut Sugiyono (2009) menjelaskan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi dan pengambilannya harus mewakili populasi (representatif). Sampel dalam penelitian ini untuk perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah adalah perusahaan- perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Index Islamic yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk perusahaan yang belum memenuhi kriteria syariah ditentukan oleh Dewan Pengawas Nasional yang kegiatan operasi dan produksi bertentangan dengan ketentuan syariah. Salah satu metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik *proporsive sampling*. Teknik *proporsive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan beberapa kriteria tertentu yang ditetapkan antara lain:

- a. Saham perusahaan yang tergolong syariah dan non syariah berdasarkan ketentuan yang telah disahkan oleh Dewan Pengawas Syariah dan Dewan Syariah Nasional.
- b. Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 – 2011.

- c. Untuk saham syariah masuk dalam 30 besar Jakarta Islamic Indeks minimal 3 kali sedangkan saham non syariah terdiri dari saham yang tidak termasuk dalam ketentuan Dewan Pengawas Syariah dan lembaga keuangan, asuransi yang tidak membuka usaha yang bersifat syariah mulai dari Januari 2007 sampai dengan Desember 2011.
- d. Perusahaan emiten menerbitkan laporan keuangan selama periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2011.
- e. Perusahaan yang diteliti bergerak pada semua jenis bidang usaha.

### **3.5 Jenis Variabel**

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel terikat (dependen variabel) dan variabel bebas (independen variabel). Variabel terikat (dependen) merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Variabel terikat merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi (Sekaran, 2006). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham. Variabel bebas (independen) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif atau negatif. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, suku bunga (SBI), inflasi dan nilai tukar.

### **3.6 Definisi Operasional Variabel**

#### **Profitabilitas (ROA)**

Menurut Brigham dan Houston (2006) ROA merupakan tingkat pengembalian atas total aktiva setelah beban bunga dan pajak. Semakin tinggi ROA maka semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan setelah pajak.

Rumus perhitungan ROA

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

dimana :

ROA : Return On Asset

EAT : Earning After Tax

TA : Total Aktiva

### **Suku Bunga**

Menurut Horne dan Wachowicz (2005) bunga adalah uang yang akan dibayar oleh satu pihak ke pihak lain (penerima) atas penggunaan sejumlah uang. Penilaian tingkat suku bunga berdasarkan nilai SBI rate tahunan.

### **Inflasi**

Menurut Case and Fair (2005) menyatakan bahwa inflasi merupakan kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Tidak semua kenaikan harga menyebabkan inflasi dan harga masing-masing barang dan jasa ditentukan oleh berbagai cara. Harga akan terus berubah karena pasar akan menyesuaikan diri dengan kondisi yang berubah. Kenaikan harga suatu barang bisa menjadi bagian dari inflasi pada sekelompok barang dalam jumlah besar ataupun sebaliknya.

Inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya (Bank Indonesia, 2011). Dalam menghitung besarnya inflasi maka

harus diketahui Indeks Harga Konsumen (IHK). IHK merupakan ukuran perubahan harga dari kelompok barang dan jasa yang paling banyak dikonsumsi oleh rumah tangga dalam jangka waktu tertentu. Kaitannya dengan perusahaan adalah jumlah produksi, permintaan terhadap barang atau tingkat kenaikan penjualan perusahaan serta kondisi pasar dan pesaing.

Formula menghitung IHK adalah

$$\text{IHK} = \frac{P_n}{P_o} \times 100$$

Dimana IHK adalah indeks harga konsumen dan disajikan dalam persen,  $P_n$  adalah harga sekarang dan  $P_o$  adalah harga pada tahun dasar.

### **Nilai Tukar**

Mankiw (2003) menjelaskan nilai tukar merupakan suatu kesepakatan harga antara penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain dalam melakukan perdagangan. Nilai tukar ditetapkan dengan syarat tertentu dan diakui secara internasional oleh seluruh negara. Dolar AS sebagai acuan negara dalam melakukan perdagangan luar negeri. Namun sejak bergabung negara-negara dalam perhimpunan negara Eropa maka lahir mata uang Euro yang ikut bersaing kuat dengan Dolar AS.

### **Harga saham**

Harga saham merupakan nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penilaian seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara regular di pasar modal Indonesia.

### 3.7 Metode Analisis Data

#### 3.7.1 Statistik Deskriptif

Priyatno (2010) menjelaskan bahwa analisis deskriptif merupakan ringkasan data-data penelitian berupa mean, Standar deviasi, varian, modus, dan lain-lain. Penelitian diskriptif ini digunakan untuk menganalisis data yang terkumpul dengan mendeskripsikan atau memberikan gambaran variabel-variabel yang akan diteliti (Santoso, 2003). Pengolahan data statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan Analyze Descriptive Statistic (Wijaya, 2011).

#### 3.7.2 Uji Normalitas Data

Menurut Santoso (2003), uji normalitas merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Distribusi normal yaitu distribusi data dengan bentuk lonceng (*bell shape*). Tujuan pengujian normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan, variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak.

Pengujian normalitas dilakukan dengan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pengujian ini dilakukan dengan membentuk hipotesis, yaitu  $H_0$  = data residual berdistribusi normal,  $H_a$  = data residual tidak berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan tersebut dilihat dari tingkat signifikansinya. Bila signifikansinya  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima, namun jika signifikansinya  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti data residual tidak berdistribusi normal (Priyatno, 2010).

Wijaya (2011) mengungkapkan bahwa penelitian yang baik adalah penelitian yang memiliki model regresi yang berdistribusi normal. Analisis data ini digunakan untuk menghindari kebiasaan dalam analisis data penelitian. Data outlier

(data tidak normal) harus dibuang karena dapat menimbulkan ketidakbiasan data yang akan mempengaruhi data lain.

### 3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

#### Uji Multikolinearitas

Priyatno (2010) menjelaskan bahwa multikolinearitas adalah suatu keadaan yang menggambarkan terjadinya hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna antara variabel independent dengan model regresi. Tujuan Uji asumsi klasik multikolinearitas adalah untuk membuktikan atau menguji ada tidaknya hubungan linear antar variabel bebas/independen antar satu dengan variabel bebas/independen lainnya. Menurut Wijaya (2011) dasar pengambilan keputusan dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Jika terjadi korelasi yang cukup tinggi antar variabel bebas di atas 0,90 maka diindikasikan terjadi multikorelasi. Multikolinearitas terjadi jika nilai *tolerance*  $VIF < 10$  maka tingkat korelitas dapat ditoleransi. Penelitian dengan menggunakan uji regresi dikatakan baik jika tidak terjadi multikolinieritas. Priyatno (2010) menyebutkan jika *Inflation Factor (VIF)* lebih besar dari 5 maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya.

Beberapa metode pengujian yang digunakan (Priyatno, 2010):

1. Melihat nilai *Inflation Factor (VIF)* pada model regresi
2. Membandingkan nilai koefisien determinasi individual ( $r^2$ ) dengan nilai determinasi secara serentak ( $R^2$ )

### 3. Melihat nilai Eigenvalue dan Condition Index

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan penjelasan oleh Priyatno (2010), Autokorelasi adalah suatu keadaan dimana terjadinya korelasi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Wijaya (2011) menjelaskan Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengkaji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Masalah autokorelasi terjadi jika terjadi masalah korelasi. Metode pengujian Uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW). Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah jika  $DW-value < -2$  berarti terdapat autokorelasi positif, jika  $-2 \leq DW-value \leq +2$  berarti tidak terdapat autokorelasi dan jika  $DW-value > +2$  berarti terdapat autokorelasi negatif. Pada *cross section data* (data silang waktu) masalah autokorelasi jarang terjadi sedangkan pada *time series data* (data runtun waktu) ada kemungkinan terjadinya permasalahan autokorelasi. Model pengukuran regresi bisa dikatakan baik yaitu penelitian yang bebas dari autokorelasi. Wijaya (2011) mengelompokan kriteria pengujian autokorelasi dengan  $n < 15$  yaitu:

**Tabel 3.1 Klasifikasi Nilai d**

Nilai d	Keterangan
<1,10	Ada autokorelasi
1,10 – 1,54	Tidak ada kesimpulan
1,55 – 2,45	Tidak ada autokorelasi
2,46 – 2,90	Tidak ada kesimpulan
>2,91	Ada autokorelasi

Sumber : Buku SPSS 12

## Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi (Priyatno, 2010). Tujuan pengujian ini adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual absolut satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara yang dapat digunakan untuk mengetahui gejala heteroskedastisitas menurut Wijaya (2011) antara lain :

1. Apabila terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang beraturan (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
2. Heteroskedastisitas tidak terjadi jika ada pola jelas, serta titik menyebar ke atas dan di bawah angka 10 pada sumbu Y.

Wijaya (2011) mengatakan jika varian dari residual dari penelitian ke penelitian lain tetap artinya penelitian tersebut bersifat homoskedastisitas. Penelitian yang baik adalah yang bersifat homoskedastisitas dengan *cross section* yang memiliki banyak ukuran.

### 3.7.4 Analisis regresi berganda

Analisis regresi berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independent ( $X_1, X_2, \dots, X_n$ ) dengan variabel dependent Y (Wijaya, 2011). Tujuan analisis ini adalah memprediksi nilai dari variabel dependent, apakah masing-masing variabel independent mempunyai hubungan positif atau negatif.

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e \dots\dots\dots \text{Persamaan 1}$$

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e \dots\dots\dots \text{Persamaan 2}$$

dimana:

Y1 : perubahan harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah setelah disesuaikan dengan inflasi pada priode t

Y2 : perubahan harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah setelah disesuaikan dengan inflasi pada priode t

a : konstanta

X1 : perubahan profitabilitas setelah disesuaikan dengan inflasi pada priode t

X2 : perubahan tingkat suku bunga setelah disesuaikan dengan inflasi pada priode t

X3 : tingkat inflasi

X4 : perubahan nilai tukar setelah di sesuaikan dengan inflasi pada priode t

e : faktor pengganggu

### 3.7.5 Pengujian Hipotesis

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) berfungsi untuk melihat seberapa besar proporsi sumbangan seluruh variabel bebas terhadap naik turunnya variabel terikat. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mempunyai nilai antara 0 dan 1 ( $0 < R^2 < 1$ ), jika  $R^2$  mendekati 1, artinya ada hubungan yang kuat antara variabel bebas dengan variabel terikat dan jika  $R^2$  mendekati 0, maka terdapat hubungan yang lemah antara variabel bebas dengan variabel terikat.

#### Uji t

Menurut Wijaya (2011) menuturkan uji t merupakan uji yang memperlihatkan pengaruh satu variabel bebas (independen) secara individual

terhadap variabel terikat (dependen) atau dengan kata lain merupakan uji beda pada sampel berpasangan.

- a) Apabila nilai signifikansi  $\geq 0,05$  atau  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Ini berarti variabel independen (bebas) tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (terikat).
- b) Apabila nilai signifikansi  $\leq 0,05$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini menggambarkan variabel independen (bebas) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji F

Uji F adalah uji statistik yang memperlihatkan apakah variabel bebas (inflasi, kebijakan struktur modal) yang berada dalam model regresi mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel terikat (harga saham). Jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$  atau  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini menunjukkan variabel independen secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  atau  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini berarti variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

## **BAB IV**

### **ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel**

Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah semua jenis industri yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2007-2011. Pengujian dilakukan dengan membandingkan harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah dan menggunakan variabel pembanding yang sama. Variabel pembanding tersebut yaitu indikator keuangan. Indikator keuangan yang digunakan yaitu profitabilitas, suku bunga (SBI), inflasi dan nilai tukar. Pencatatan harga saham berdasarkan perdagangan akhir pada hari bursa atau disebut harga penutupan.

Indeks saham syariah merupakan indikator penilaian pengelompokan jenis saham. Pengklasifikasian ini dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah dengan menetapkan 30 perusahaan yang akan tergabung dalam Jakarta Islamic Index. JII merupakan kumpulan indeks saham yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah. Pengkajian ulang terhadap perusahaan yang akan termasuk dalam JII dilakukan setiap 6 bulan sekali dengan menggunakan bobot kapitalisasi pasar. Ketentuan JII terhadap struktur pendanaan hutang jangka panjang tidak boleh melebihi jumlah aset perusahaan.

Dari hasil pendataan di Bursa Efek Indonesia jumlah perusahaan yang terdaftar secara resmi dari tahun 2006 - 2011 adalah 476 perusahaan.

Berdasarkan kriteria sampel yang diajukan maka total perusahaan yang masuk dalam penelitian adalah 47 perusahaan. Sampel untuk perusahaan yang telah memenuhi kriteria syariah terdiri dari 18 perusahaan sedangkan perusahaan yang belum memenuhi kriteria syariah berjumlah 29 perusahaan. Latar belakang dari perusahaan yang dijadikan sampel berasal dari berbagai jenis industri maka akan terdapat pengaruh dari perbedaan karakteristik tersebut.

**Table 4.1**

Perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian dengan kategori saham telah memenuhi kriteria Syariah (JII)

NO	Nama Perusahaan	Nama Saham
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	Aneka Tambang (persero) Tbk.	ANTM
3	Astra Internasional Tbk.	ASII
4	Global Mediacom Tbk.	BMTR
5	Bumi Resources Tbk.	BUMI
6	Ciputra Development Tbk.	CTRA
7	Internasional Nickel Indonesia Tbk.	INCO
8	Indocement Tunggak Prakasa Tbk.	INTP
9	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
10	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
11	Media Nusantara Citra Tbk.	LSIP
12	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	PTBA
13	Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
14	Semen Gresik (persero) Tbk.	SMGR
15	Timah Tbk.	TINS
16	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM
17	United Tractor Tbk.	UNTR
18	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sedangkan untuk perusahaan yang belum memenuhi kriteria syariah dari 2007-2011 ditetapkan oleh Dewan Pengawas Syariah dan sesuai dengan kriteria sampel yang diajukan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

**Table 4.2**

**Perusahaan Sampel yang Digunakan Dalam Penelitian Dengan Kategori Saham yang belum memenuhi kriteria syariah**

NO	Nama Perusahaan	Nama Saham
1	Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI
2	Pacific Strategy Financial Tbk	APIC
3	Bank Nusantara Parayangan Tbk	BBNP
4	Bfi Financial Indonesia Tbk	BFIN
5	Bank Qnb Kesawan Tbk	BKSW
6	Bank Of India Indonesia Tbk	BSWD
7	Delta Djakarta Tbk	DLTA
8	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW
9	Gudang Garam Tbk	GGRM
10	Equity Development Investment Tbk	GSMF
11	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
12	Indomobil Sukses Internasional Tbk	IMAS
13	Jemco Cable Company Tbk	JECC
14	Lautan Luas Tbk	LTLS
15	Bank Maya Pada Internasional Tbk	MAYA
16	Medco Energi Tbk	MEDC
17	Mandala Multy Finance Tbk	MFIN
18	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
19	Capitalink Investment Tbk	MTFN
20	Nipress Tbk	NIPS
21	Panin Securities Tbk	PANS
22	Panca Global Securities Tbk	PEGE
23	Pelang Indah Canindo Tbk	PICO
24	Polaris Investama Tbk	PLAS
25	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
26	Prashida Aneka Niaga Tbk	PSDN
27	Reliance Securities Tbk	RELI
28	Tiga Raksa Satria Tbk	TGKA
29	Wahana Otto Mitra Multi Arta Tbk	WOMS

## 4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik masing-masing variabel. Tabel statistik di bawah ini merupakan variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kategori saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah. Pada bagian ini disajikan tabel mengenai deskripsi statistik univariat dari variabel indikator keuangan (ROA, tingkat suku bunga SBI, tingkat inflasi, nilai tukar dolar terhadap rupiah) dan harga saham.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Return On Asset	86	2,1000E-4	,6216	,158989	,1254391	,016
Tingkat Suku Bunga SBI	86	,0650	,0867	,074999	,0095064	,000
Tingkat Inflasi	86	,0490	,1031	,064063	,0201611	,000
Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	86	8811	10408	9485,06	575,404	3,311E5
Harga Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah	86	147	24358	6775,08	6930,070	4,803E7
Valid N (listwise)	86					

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah data (n) yang digunakan 86 tiap variabel. Informasi statistik deskriptif menunjukkan yaitu ROA (X1) memiliki nilai minimalnya sebesar 2,1000E-4 dan nilai maksimumnya sebesar 0,6216. Nilai rata-ratanya adalah sebesar 0,158989 dengan standar deviasi (*std deviation*) sebesar 0,1254391 dan nilai *varianceny*a adalah 0,016. Variabel ROA mempunyai

sebaran kecil karena standar deviasi kecil dari pada nilai rata-rata (*mean*), sehingga simpangan data pada variabel ROA ini dapat dikatakan baik. Kondisi laba (ROA) yang positif menunjukkan bahwa kemampuan atau kinerja perusahaan yang semakin besar atau baik karena tidak ada sampel yang merugi. Dengan demikian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva adalah sebesar 15,90%.

Suku bunga (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,0650 dan maksimum sebesar 0,0867. Nilai rata-rata suku bunga sebesar 0,074999 menunjukkan tingginya inflasi selama tahun 2007 sampai dengan 2011 mengalami perubahan. Standar deviasi suku bunga sebesar 0,0095064 lebih kecil jika dibandingkan nilai *mean*. Nilai *variance* suku bunga saham yang telah memenuhi kriteria syariah adalah 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa simpangan data pada variabel suku bunga berfluktuatif.

Inflasi (X3) pada saham syariah memiliki nilai minimum 0,0490 dan nilai maksimum 0,1031. Dengan demikian dapat diketahui jumlah mean inflasi sebesar 0,064063 dan standar deviasi sebesar 0,0201611. Hal ini berarti rata-rata pertumbuhan inflasi lebih besar dari standar deviasi. Ini menunjukkan hasil yang baik karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat rendah. Sedangkan jumlah *variance* dari inflasi adalah sebesar 0,000.

Nilai tukar rupiah (X4) mempunyai nilai minimum sebesar US\$ 8.811 dan nilai maksimum sebesar US\$ 10.408. Nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar US\$ 9.485,06, menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (US\$) selama tahun 2007 sampai dengan 2011 mengalami perubahan. Standar deviasi

nilai tukar rupiah sebesar US\$ 575,404 lebih kecil jika dibandingkan nilai *mean*nya sedangkan nilai *variance* sebesar 3,311E5. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada variabel nilai tukar rupiah berfluktuatif.

Informasi statistik deskriptif terakhir menunjukkan yaitu harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah (Y1) memiliki nilai minimumnya sebesar 147 dan nilai maksimumnya sebesar 24.358. Nilai rata-ratanya adalah sebesar 6.775,08, standar deviasi (*std deviation*) sebesar 6.930,070 dan nilai *variance* sebesar 4,803E7. Variabel harga saham mempunyai sebaran besar karena standar deviasi besar dari pada nilai rata-rata (*mean*), sehingga simpangan data pada variabel harga saham ini dapat dikatakan kurang baik. Kondisi harga saham yang positif menunjukkan bahwa kemampuan atau kinerja perusahaan yang semakin besar atau baik karena tidak ada sampel yang merugi. Dengan demikian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva adalah sebesar 15,90%.

**Tabel 4.4**  
**Descriptive Statistics Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Return On Asset	126	2,0000E-5	,1712	,041606	,0418214	,002
Tingkat Suku Bunga SBI	126	,0650	,0867	,075571	,0096246	,000
Tingkat Inflasi	126	,0490	,1031	,065140	,0205795	,000
Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	126	8811	10408	9478,373	556,585	3,098E5
Harga Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah	126	20	6523	881,10	1079,815	1,166E6
Valid N (listwise)	126					

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah data ( $n$ ) yang digunakan 126 tiap variabel. Informasi statistik deskriptif menunjukkan yaitu ROA ( $X_5$ ) nilai minimumnya sebesar  $2,0000E-5$  dan nilai maksimumnya sebesar 0,1712. Nilai rata-ratanya adalah sebesar 0,041606 dengan standar deviasi (*std deviation*) sebesar 0,0418214, nilai *varianceny*a yaitu 0,002. Variabel ROA mempunyai sebaran besar karena standar deviasi besar dari pada nilai rata-rata (*mean*), sehingga simpangan data pada variabel ROA ini dapat dikatakan kurang baik. Kondisi laba (ROA) yang positif menunjukkan bahwa kemampuan atau kinerja perusahaan yang semakin besar atau baik karena tidak ada sampel yang merugi. Dengan demikian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva adalah sebesar 4,16%.

Suku bunga ( $X_6$ ) mempunyai nilai minimum sebesar 0,0650 dan maksimum sebesar 0,0867. Nilai rata-rata (*mean*) suku bunga sebesar 0,075571 menunjukkan inflasi selama tahun 2007 sampai dengan 2011 mengalami perubahan. Standar deviasi suku bunga sebesar 0,0096246 lebih kecil jika dibandingkan nilai *mean*. Nilai *variance* suku bunga adalah 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa simpangan data pada variabel suku bunga berfluktuatif.

Inflasi ( $X_7$ ) pada saham non syariah memiliki nilai minimum 0,0490 dan nilai maksimum 0,1031. Dengan demikian dapat diketahui jumlah *mean* inflasi sebesar 0,065140 dan standar deviasi sebesar. Hal ini berarti rata-rata pertumbuhan inflasi lebih besar dari standar deviasi 0,0205795. Ini menunjukkan hasil yang baik karena standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat rendah. Sedangkan jumlah *variance* dari inflasi adalah sebesar 0,000.

Nilai Tukar Rupiah (X8) memiliki nilai minimum sebesar US\$ 8.811 dan nilai maksimum sebesar US\$ 10.408. Nilai rata-rata (*mean*) nilai tukar rupiah sebesar US\$ 9.478,373 menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (US\$) selama tahun 2007 sampai dengan 2011 mengalami penurunan. Standar deviasi nilai tukar rupiah sebesar US\$ 556,585 lebih kecil jika dibandingkan nilai *mean*-nya. Nilai *variance* sebesar 3.098E5. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada variabel nilai tukar rupiah berfluktuatif.

Informasi statistik deskriptif terakhir menunjukkan yaitu harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah (Y2) memiliki nilai minimumnya sebesar 20 dan nilai maksimumnya sebesar 6.523. Nilai rata-ratanya adalah sebesar 881,10 dengan standar deviasi (*std deviation*) sebesar serta nilai *variance* 0,231. Variabel harga saham mempunyai sebaran besar 1.079,815 karena standar deviasi besar dari pada nilai rata-rata (*mean*), sehingga simpangan data pada variabel harga saham ini dapat dikatakan kurang baik. Kondisi harga saham yang positif menunjukkan bahwa kemampuan atau kinerja perusahaan yang semakin besar atau baik karena tidak ada sampel yang merugi. Dengan demikian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva adalah sebesar 4,16%.

#### 4.3 Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi antara variabel terikat dengan variabel bebas memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang mempunyai nilai data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dengan

menggunakan teknik *Kolmogorov Smirnov*. Uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* dilakukan dengan membandingkan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku yaitu data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk Z-Score dan diasumsikan normal. Uji *Kolmogorov Smirnov* terjadi perbedaan antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Jika signifikansi di bawah 0,05 berarti terdapat perbedaan yang signifikan, dan jika signifikansi di atas 0,05 maka tidak terjadi perbedaan yang signifikan. Sedangkan penerapan pada uji Kolmogorov Smirnov adalah jika tingkat signifikansi di bawah 0,05 artinya data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku maka data tersebut tidak normal.

**Tabel 4.5**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Return On Asset	Tingkat Suku Bunga SBI	Tingkat Inflasi	Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	Harga Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah
N		90	90	90	90	90
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	0,222586	0,07504	0,06424	9474,20	7815,01
	Std. Deviation	0,454256	0,009552	0,020207	569,698	9.922,547
Most Extreme Differences	Absolute	,317	,274	,305	,279	,220
	Positive	,317	,245	,305	,279	,178
	Negative	-,312	-,274	-,225	-,149	-,220
Kolmogorov-Smirnov Z		3.003	2.603	2.891	2.643	2.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000	,000
a. Test distribution is Normal.						

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Sedangkan pengujian normalitas harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah dengan menggunakan One Sample Kolmogorov Smirnov adalah sebagai berikut:

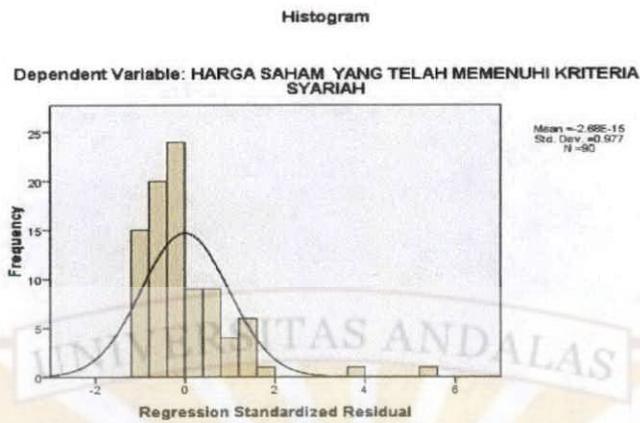
**Tabel 4.6**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Retum On Asset	Tingkat Suku Bunga SBI	Tingkat Inflasi	Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	Harga Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah
N		145	145	145	145	145
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	0,075181	0,07504	0,06424	9.474,20	2845,29
	Std. Deviation	0,104687	0,009532	0,020164	568,488329	6.863,909
Most Extreme Differences	Absolute	,238	,275	,305	,279	,352
	Positive	,238	,245	305	,279	,352
	Negative	-,236	-,275	-,225	-,150	-,340
Kolmogorov-Smimov Z		2.860	3.310	3.670	3.359	4.239
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000	,000	,000	,000	,000
a. Test distribution is Normal.						

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Berdasarkan pengujian diatas maka didapatkan hasil bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari hasil Asymp. Sig. (2-tailed) yang kecil dari 0,05. Sedangkan pada hasil pengujian pada kurva menunjukkan data tidak beredar pada diagonal. Dalam penelitian ini terdapat data outlier (data bias) yang menyebabkan data tidak terdistribusi dengan normal. Pendistribusian data normal dilakukan dengan pengeluaran data-data outlier.

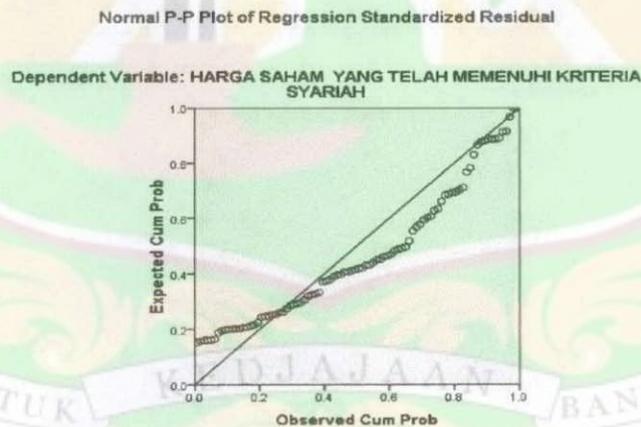
**Gambar 4.1**



Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Pada diagram batang di atas menunjukkan data tidak terdistribusi dengan normal hal ini juga ditunjukkan oleh penyebaran data pada grafik di bawah ini. Grafik tersebut menunjukkan data menjauh dari garis diagonal.

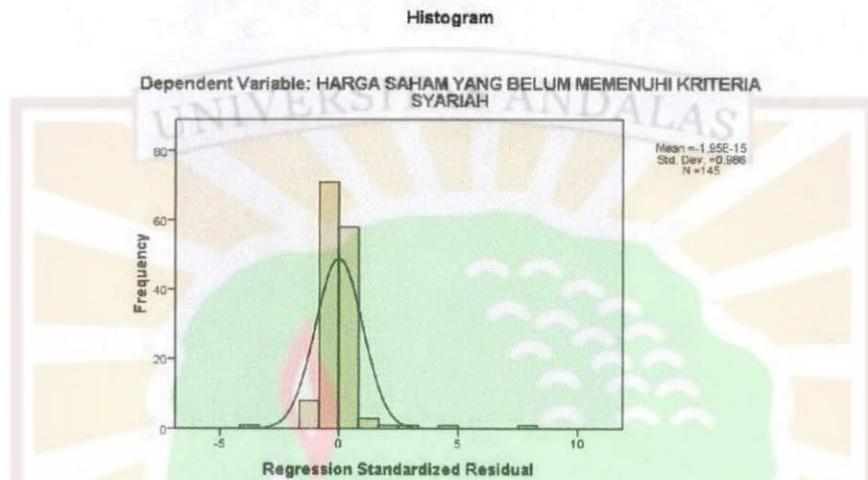
**Gambar 4.2**



Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Sedangkan pengujian pada harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah juga menunjukkan hasil yang tidak berdistribusi normal seperti yang terlihat pada gambar di bawah ini.

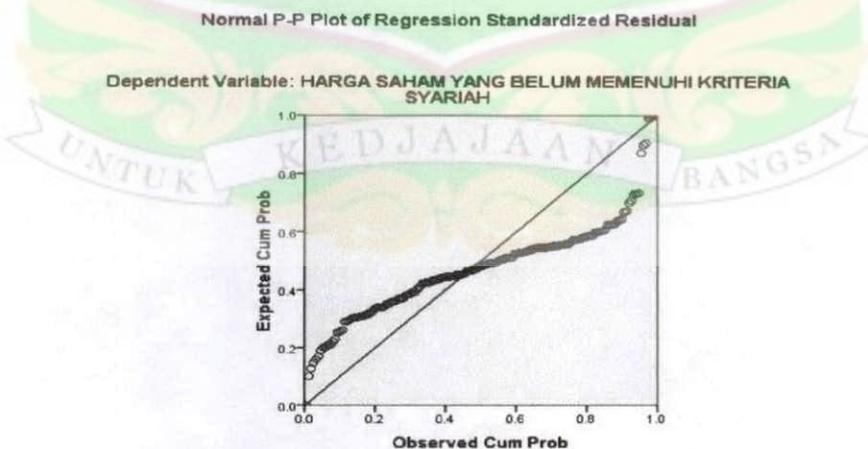
**Gambar 4.3**



Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Pada gambar di bawah ini menunjukkan data tidak terdistribusi dengan normal. Penyebaran data menjauhi garis diagonal.

**Gambar 4.4**

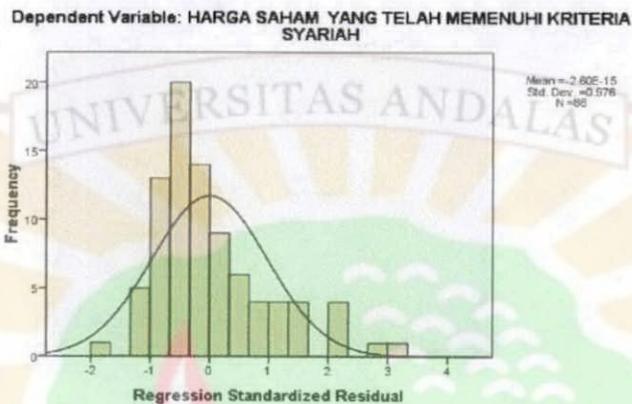


Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Setelah melakukan pengeluan data-data outlier maka di dapat hasil pengujian data normal seperti gambar di bawah ini:

**Gambar 4.5**

Histogram



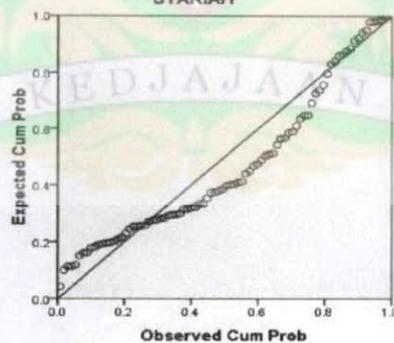
Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Pada gambar diagram batang dan gambar grafik menunjukan data sudah terdistribusi normal. Penyebaran data pada diagram batang seimbang sedangkan pada grafik berada dan mengikuti garis diagonal.

**Gambar 4.6**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

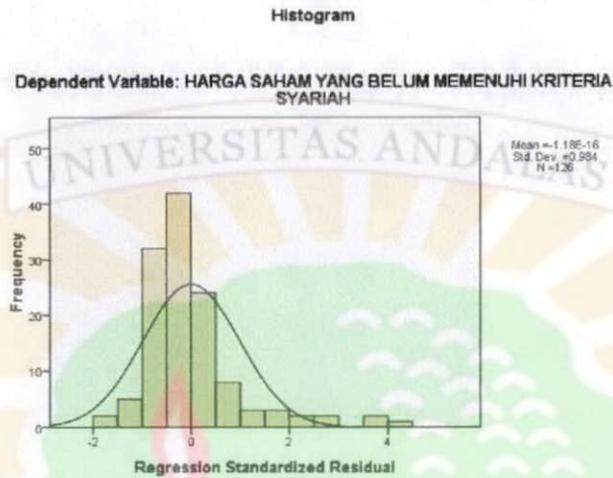
Dependent Variable: HARGA SAHAM YANG TELAH MEMENUHI KRITERIA SYARIAH



Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Untuk saham yang belum memenuhi kriteria syariah menunjukan data berdistribusi normal karena ini ditunjukkan oleh hasil diagram yang berbentuk lonceng menghadap ke bawah.

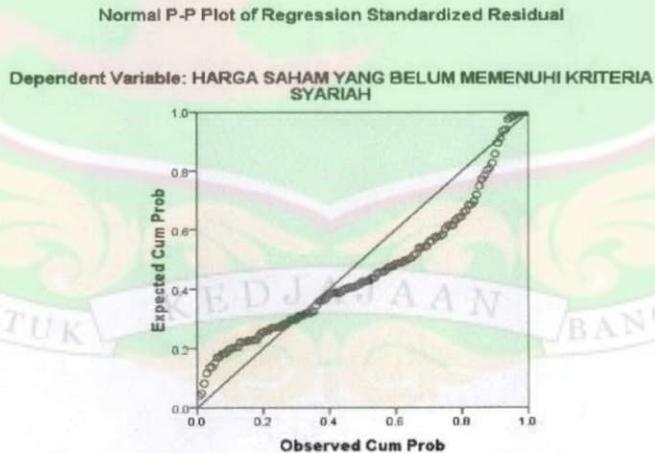
**Gambar 4.7**



Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Sedangkan pada grafik menjelaskan data juga telah berdistribusi normal. Titik-titik data pada kedua grafik tersebut berada mengikuti garis diagonal.

**Gambar 4.8**



Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Pengeluaran data bias memberikan efek yang positif terhadap hasil penelitian. Dari kedua gambar histogram disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal. Berarti dapat disimpulkan bahwa variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) memiliki distribusi normal dengan harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah.

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

##### 4.4.1. Uji Multikolinieritas

Uji multiikolinieritas merupakan uji yang digunakan untuk menguji adanya korelasi antara variabel bebas (variabel independen) dalam model regresi. Dalam pengamat yang baik adalah tidak terjadinya multikolinieritas. Pengujian hasil data ini ditentukan dengan nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,05.

**Tabel 4.7**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	9.358,735	11.007,628		,850	,398		
Return On Asset	29.131,417	5.080,441	,527	5,734	,000	,977	1,023
Tingkat Suku Bunga SBI	335.203,507	105.372,672	-,460	-3,181	,002	,396	2,528
Tingkat Inflasi	117.452,642	48.487,612	,342	2,422	,018	,415	2,408
Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	1,096	1,140	,091	,962	,339	,923	1,084

a. Dependent Variable: Harga Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Dari tabel di atas dapat diketahui nilai tolerance > 0,05 dan VIF masing-masing variabel < 10. ROA memiliki VIF sebesar 1,023, tingkat suku bunga SBI

2,528, tingkat inflasi 2,408, dan nilai VIF dari nilai tukar 1,084. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dan syarat penelitian dalam model regresi dapat dipenuhi.

**Tabel 4.8**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.719,542	1.663,265		1,635	,105		
	Return On Asset	7.880,538	2.215,866	,305	3,556	,001	,995	1,005
	Tingkat Suku Bunga SBI	-8.259,383	14.987,928	-,074	-,551	,583	,411	2,435
	Tingkat Inflasi	8.988,432	6.918,003	,171	1,299	,196	,422	2,372
	Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	-,224	,172	-,116	-1,307	,194	,936	1,069

a. Dependent Variable: Harga Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Dari tabel di atas juga menunjukkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas. Ini dilihat dari nilai tolerance yang  $> 0,05$  dan VIF masing-masing variabel  $< 10$ . ROA memiliki VIF sebesar 1,005, tingkat suku bunga SBI 2,435, tingkat inflasi 2,372, dan nilai VIF dari nilai tukar 1,069.

#### 4.4.2 Uji Autokorelasi

Dari hasil pengolahan data pada harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 0,981. Nilai tersebut diantara  $-2 \leq DW \leq +2$ , berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Dalam persamaan regresi linear berganda tersebut menjelaskan tidak

terdapat korelasi antara antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$ .

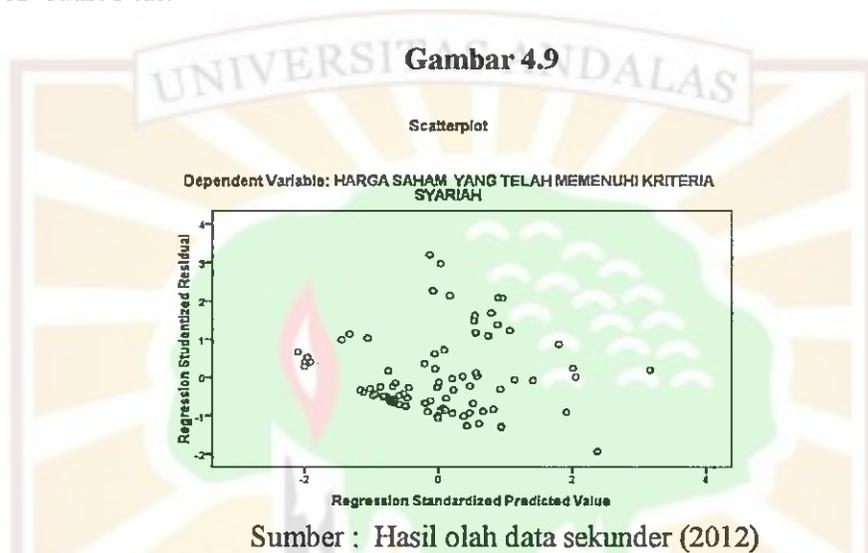
<b>Tabel 4.9</b>					
<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,575 <sup>a</sup>	,331	,298	5.808,320	,981
a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah, Return On Asset, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI					
b. Dependent Variable: Harga Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah					
Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)					

Hasil data dari pengujian autokorelasi dalam saham yang belum memenuhi kriteria syariah disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat autokorelasi. Penilaian autokorelasi berdasarkan metode Durbin Watson dimana maka di dapat hasil 1,081 maka dikatakan tidak terdapat autokorelasi.

<b>Tabel 4.10</b>					
<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,336 <sup>a</sup>	,113	,084	1.033,586	1,081
a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah, Return On Asset, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI					
b. Dependent Variable: Harga Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah					
Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)					

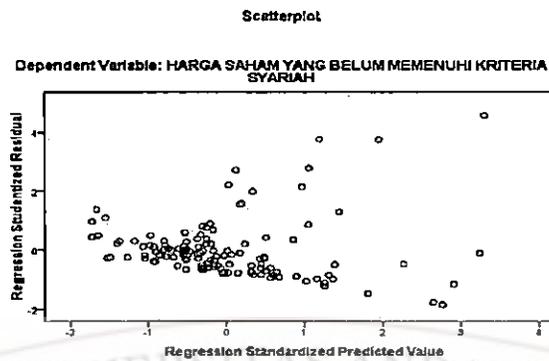
#### 4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas ini menunjukkan bahwa varians variabel untuk semua pengamatan. Jika varians dari satu residual dengan residual yang lainnya tetap maka disebut homoskedastisitas. Penelitian yang baik adalah penelitian yang tidak terjadi heteroskedastisitas dengan kata lain penelitian ini bersifat homoskedastisitas.



Hasil pengujian di atas menunjukkan data tersebar secara merata. Pada gambar tersebut menggambarkan bahwa penyebaran data harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah secara vertikal. Penyebarannya masih berada antara titik 0 sumbu Y. Uji heterokedasitisitas merupakan pengujian terhadap perbedaan variance residual suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Pada hasil pengolahan di bawah ini diketahui data tersebar secara normal. Meskipun ada beberapa data yang bertumpuk pada beberapa titik namun secara keseluruhan data tersebar. Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

**Gambar 4.10**



Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

#### 4.5 Uji Regresi Berganda

Analisis linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi, dan nilai tukar) terhadap variabel dependen (harga saham). Pengujian ini dilakukan dengan menguji koefisien regresi variabel independen. Koefisien variabel regresi independen dilakukan dengan dua arah (two tail) dengan tingkat keyakinan 95% ( $\alpha = 0,05$ )

**Tabel 4.11**  
**Coefficients<sup>a</sup> Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.358,735	11.007,628		,850	,398
	Return On Asset	29.131,417	5.080,441	,527	5,734	,000
	Tingkat Suku Bunga SBI	-335.203,507	105.372,672	-,460	-3,181	,002
	Tingkat Inflasi	117.452,642	48.487,612	,342	2,422	,018
	Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	1,096	1,140	,091	,962	,339

a. Dependent Variable: Harga Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Dari tabel di atas disimpulkan persamaan Regresi dalam penelitian ini dalam hubungannya dengan saham syariah adalah:

$$Y = 9.358,735 + 29.131,417 X1 - 335.203,507X2 + 117.452,642 + 1,906 X4 + e$$

dimana :

X1 = Return On Asset

X2 = Suku bunga SBI

X3 = Inflasi

X4 = Nilai Tukar

e = Variabel Pengganggu

Persamaan regresi tersebut menginterpretasikan bahwa nilai konstanta sebesar 9.358,735. Jika tidak terjadi pertumbuhan ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar maka nilai harga saham syariah adalah 9.358,735. Masing- masing variabel menunjukkan nilai positif dan negatif yang akan berpengaruh pada harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah.

Koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar 29.131,417 artinya jika nilai ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah akan meningkat sebesar 29.131,417 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien regresi bernilai positif menunjukkan adanya hubungan yang positif antara ROA dengan harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah. ROA merupakan variabel yang memberikan manfaat terhadap

pertumbuhan dan perkembangan saham yang telah memenuhi kriteria syariah. Semakin tinggi nilai ROA maka nilai harga saham juga akan semakin tinggi.

Koefisien regresi variabel suku bunga SBI nilai sebesar -335.203,507 yang berarti jika nilai suku bunga SBI mengalami kenaikan 1 satuan maka akan menurunkan nilai harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah sebesar -335.203,507 dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien regresi ini memiliki nilai dan pengaruh negatif terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah. Jika nilai suku bunga SBI semakin tinggi maka harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah semakin rendah atau turun. Suku bunga SBI memiliki pengaruh yang kurang baik terhadap pertumbuhan dan perkembangan saham.

Koefisien regresi pada variabel inflasi memiliki nilai 117.452,642 artinya variabel inflasi memberikan pengaruh positif terhadap harga saham syariah. Jika inflasi mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah sebesar 117.452,642 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Dari data tersebut digambarkan bahwa inflasi memiliki nilai dan pengaruh positif terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah.

Koefisien regresi pada variabel nilai tukar dolar terhadap rupiah adalah sebesar 1,096 maksudnya jika nilai tukar dolar terhadap rupiah mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menaikkan nilai harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah sebesar 1,096. Koefisien bernilai positif yang artinya terjadinya hubungan positif antara nilai tukar dolar terhadap rupiah terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah. Jika nilai nilai tukar dolar terhadap rupiah semakin meningkat maka harga saham semakin menurun.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.719,542	1.663,265		1,635	,105
	Return On Asset	7.880,538	2.215,866	,305	3,556	,001
	Tingkat Suku Bunga SBI	-8.259,383	14.987,928	-,074	-,551	,583
	Tingkat Inflasi	8.988,432	6.918,003	,171	1,299	,196
	Nilai Tukar Dolar terhadap Rupiah	-,224	,172	-,116	-1,307	,194

a. Dependent Variable: Harga Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Dari tabel Coefficients<sup>a</sup> saham yang belum memenuhi kriteria syariah di atas menghasilkan persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 2.719,542 + 7.880,538X_1 - 8.259,383 X_2 + 8.988,432X_3 - 0,224 X_4 + e$$

dimana :

X<sub>1</sub> = Return On Asset

X<sub>2</sub> = Suku bunga SBI

X<sub>3</sub> = Inflasi

X<sub>4</sub> = Nilai Tukar

e = Variabel Pengganggu

Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 2.719,542. Apabila tidak terjadi pertumbuhan ROA, suku bunga SBI, inflasi dan

nilai tukar maka nilai harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah adalah 2.719,542. Masing-masing variabel menggambarkan adanya nilai positif dan negatif yang akan memberikan dampak pada harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah.

Koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar 7.880,538 artinya jika nilai ROA naik sebesar 1 satuan maka nilai harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah juga akan naik sebesar 7.880,538 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien regresi mempunyai nilai positif maksudnya terdapat hubungan yang saling memberikan pengaruh antara ROA dengan harga saham. ROA merupakan cerminan perkembangan perusahaan yang akan berefek positif terhadap pertumbuhan dan perkembangan saham. Semakin tinggi nilai ROA maka nilai harga saham juga akan semakin tinggi namun jika semakin turun nilai ROA maka nilai saham yang belum memenuhi kriteria syariah juga akan menurun.

Koefisien regresi variabel X6 (suku bunga SBI) nilai sebesar -8.259,383 yang berarti jika nilai suku bunga SBI mengalami kenaikan 1 satuan maka akan menurunkan nilai harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah sebesar -8.259,383 dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien regresi suku bunga memiliki nilai dan pengaruh negatif terhadap harga saham. Jika nilai suku bunga SBI semakin tinggi maka harga saham semakin rendah atau turun dan sebaliknya. Kenaikan suku bunga SBI memiliki pengaruh yang buruk terhadap pertumbuhan dan perkembangan saham yang belum memenuhi kriteria syariah.

Koefisien regresi pada variabel inflasi memiliki nilai 8.988,432 artinya variabel inflasi memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang belum

memenuhi kriteria syariah. Jika inflasi mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar 8.988,432 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Dari data tersebut digambarkan bahwa inflasi memiliki nilai dan pengaruh positif terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah.

Koefisien regresi pada variabel nilai tukar dolar terhadap rupiah adalah sebesar -0,224 maksudnya jika nilai tukar dolar terhadap rupiah mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah sebesar -0,224. Koefisien bernilai negatif yang menggambarkan hubungan negatif antara nilai tukar dolar terhadap rupiah terhadap harga saham. Jika nilai tukar dolar terhadap rupiah semakin meningkat maka harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah semakin menurun.

#### **4.6. Pengujian Hipotesis**

##### **4.6.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen secara serentak atau bersamaan terhadap variabel dependen. Koefisien yang dihasilkan menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  berada antara 0 dan 1 dimana jika nilai  $R^2$  0 berarti variabel independen sedikit memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Jika  $R^2$  mendekati atau sama dengan 1 maka variabel independen mampu memberikan pengaruh terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.13**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,575 <sup>a</sup>	,331	,298	5808,320	,981

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah, Return On Asset, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI

b. Dependent Variable: Harga Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,331 menunjukkan lemahnya peran atau kontribusi variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) mampu menjelaskan 33,1% variabel dependen (harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah). Sedangkan sebagian besar sisanya sebesar 69,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.14**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,336 <sup>a</sup>	,113	,084	1033,586	1,081

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah, Return On Asset, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI

b. Dependent Variable: Harga Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Nilai *Adjusted R Square* 0,082 menggambarkan variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) lemah peran atau kontribusi variabel dalam menjelaskan variabel dependen (harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah). Nilai penjelasan variabel tersebut hanya 11,3 % sedangkan

sisanya sebesar 88,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

#### 4.6.2 Uji t

Uji t dilakukan untuk menilai seberapa besar kontribusi masing-masing variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependent. Pengukurannya menggunakan alpha pada tingkat 5%. Kriteria penilaian dimana  $H_0$  ditolak bila t hitung kecil dari t tabel sedangkan  $H_0$  akan diterima jika t tabel besar dari t hitung.

**Tabel 4.15**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	t	Sig.	Keterangan	Penolakan/Penerimaan Hipotesis ( $H_a$ )
1 (Constant)	,850	,398		
Return On Asset	5,734	,000	Signifikan	Ha Diterima
Tingkat Suku Bunga SBI	-3,181	,002	Signifikan	Ha Diterima
Tingkat Inflasi	2,422	,018	Signifikan	Ha Diterima
Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	,962	,339	Tidak Signifikan	Ha Ditolak

a. Dependent Variable: Harga Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Berdasarkan tabel di atas didapatkan nilai t tabel pada derajat bebas ( $df$ ) =  $n - k - 1 = 86 - 4 - 1 = 81$ , dimana  $n$  = jumlah sampel,  $k$  = jumlah variabel independen maka nilai tabel pada taraf kepercayaan 95% (dengan tingkat signifikansi 5%). Melalui perbandingan antara variabel independen maka didapatkan nilai t tabel ( $\alpha = 5\%$ ) maka dapat disimpulkan bahwa hanya variabel ROA, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi yang mempunyai pengaruh nilai signifikan yaitu masing-masing sebesar 0,00, 0,12 dan 0,44. Hal ini berarti  $H_0$  1,  $H_0$  2 dan  $H_0$  3 ditolak sedangkan  $H_a$  1,  $H_a$  2 dan  $H_a$  3 diterima artinya variabel ROA, tingkat suku

bunga SBI dan tingkat inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah. Sedangkan variabel nilai tukar dolar terhadap rupiah memiliki nilai signifikansi sebesar yang lebih besar dari t tabel. Hal ini berarti H<sub>0</sub> 4 diterima dan H<sub>a</sub> 4 ditolak. Variabel nilai tukar dolar terhadap rupiah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah.

Model		T	Sig.	Keterangan	Penolakan/Penerimaan Hipotesis
1	(Constant)	1,635	,105		
	Return On Asset	3,556	,001	Signifikan	Ha Diterima
	Tingkat Suku Bunga SBI	-,551	,583	Tidak signifikan	Ha Ditolak
	Tingkat Inflasi	1,299	,196	Tidak signifikan	Ha Ditolak
	Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah	-1,307	,194	Tidak signifikan	Ha Ditolak

**a. Dependent Variable: Harga Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah**

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Pada tabel di atas didapatkan nilai t tabel pada derajat bebas ( $df = n - k - 1$ ) =  $136 - 4 - 1 = 131$ , dimana  $n$  = jumlah sampel,  $k$  = jumlah variabel independen maka nilai tabel pada taraf kepercayaan 95% (dengan tingkat signifikansi 5%). Perbandingan antara variabel independen dengan t tabel ( $\alpha = 5\%$ ) maka dapat disimpulkan bahwa hanya variabel ROA yang mempunyai nilai signifikan sebesar 0,001. Hal ini berarti H<sub>0</sub> 5 di tolak sedangkan H<sub>a</sub> 5 diterima artinya variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah.

Variabel tingkat suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar dolar terhadap rupiah memiliki nilai signifikansi masing-masing sebesar yang lebih besar dari t tabel ( $\alpha = 5\%$ ). Hal ini berarti H<sub>0</sub> 6, H<sub>0</sub> 7 dan H<sub>0</sub> 8 diterima dan H<sub>a</sub> 6, H<sub>a</sub> 7 dan

Ha 8 Ha ditolak. Variabel tingkat suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar dolar terhadap rupiah memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga yang belum memenuhi kriteria saham.

#### 4.6.3 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) secara bersama-sama mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah). Dalam pengambilan keputusan menggunakan kriteria pengujian pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Jika probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka semua variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan sebaliknya jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka semua variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.17**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,350E9	4	3,374E8	10,001	0,000 <sup>a</sup>
	Residual	2,733E9	81	3,374E7		
	Total	4,082E9	85			

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah, Return On Asset, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI

b. Dependent Variable: Harga Saham Yang Telah Memenuhi Kriteria Syariah  
Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Dari tabel Anova di atas dapat bahwa nilai F hitung diperoleh sebesar 10,001 pada tingkat signifikansi sebesar 0,000. Perhitungan nilai F tabel pada derajat bebas yaitu  $(df) = n - k - 1 = 136 - 4 - 1 = 131$  dimana  $n =$  jumlah sampel,

k = jumlah variabel independen maka nilai tabel pada taraf kepercayaan 95% (dengan tingkat signifikansi 5%). Dengan demikian dapat diketahui bahwa F hitung < F tabel dan nilai signifikansi sebesar 0,000 (sig > 0,05). Berdasarkan analisis tersebut maka H0 ditolak dan Ha diterima. Hasil ini memberi makna bahwa variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah.

**Tabel 4.18**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.649E7	4	4121480,429	3,858	,006 <sup>a</sup>
	Residual	1.293E8	121	1068299,646		
	Total	1.458E8	125			

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar Dolar Terhadap Rupiah, Return On Asset, Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI

b. Dependent Variable: Harga Saham Yang Belum Memenuhi Kriteria Syariah

Sumber : Hasil olah data sekunder (2012)

Dari tabel Anova di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung diperoleh sebesar 3,858 pada tingkat signifikansi sebesar 0,006. Perhitungan nilai F tabel pada derajat bebas yaitu  $(df) = n - k - 1 = 133 - 4 - 1 = 128$ , dimana n = jumlah sampel, k = jumlah variabel independen maka nilai tabel pada taraf kepercayaan 95% (dengan tingkat signifikansi 5%). Dengan demikian dapat diketahui bahwa F hitung < F tabel dan nilai signifikansi sebesar 0,006 (sig > 0,05). Berdasarkan analisis tersebut maka H0 ditolak dan Ha diterima. Hasil ini memberi makna bahwa variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah.

#### 4.7 Pembahasan

Penelitian menggunakan jumlah sampel yang berbeda pada setiap pengujian variabel dependen. Perbedaan ini merupakan hasil penyaringan sesuai dengan kriteria sampel dalam penelitian ini. Setelah pengeluaran data outlier maka didapat jumlah data untuk saham yang telah memenuhi kriteria syariah memiliki sampel sebanyak 86 sampel, sedangkan pada saham yang belum memenuhi kriteria syariah ada 126 sampel. Penelitian ini menggunakan variabel yang sama untuk setiap pengujian variabel dependen yaitu ROA masing perusahaan sampel, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar dolar terhadap rupiah.

Pengujian pertama kali dilakukan dengan menganalisis dan menguji tingkat distribusi normal data. Hasil yang didapatkan bahwa data tidak terdistribusi dengan normal. Kemudian dilakukan pengeluaran data outlier. Hasilnya adalah data dapat berdistribusi dengan normal. Pengujian data secara normalitas menunjukkan hasil bahwa ke dua data baik harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah terdistribusi secara normal. Kedua data ini mempunyai grafik normal pada pola yang menunjukkan penyebaran titik disekitar garis diagonal. Penyebaran tersebut juga mengikuti garis diagonal.

Pada pengujian asumsi klasik untuk kedua variabel dependen menggambarkan hasil yang sama. Uji multikolinieritas menunjukkan bahwa kedua variabel dependen memiliki nilai VIF yang kecil dari 10. Hal ini disimpulkan bahwa untuk pengujian harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah tidak terjadi multikolinieritas dan syarat penelitian dalam model regresi dapat dipenuhi. Pengujian autokorelasi menunjukkan hal yang sama bagi kedua

variabel dependent yaitu tidak terjadinya autokorelasi, sedangkan pengujian secara heterokedastisitas menunjukkan sedikit perbedaan penyebaran data pada titik yang berbeda. Hasil tabel untuk saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah menggambarkan data yang tersebar secara merata. Data variabel independen dalam penelitian ini lebih sering digunakan pada saham-saham umum tanpa ada perbedaan telah atau belum memenuhi kriteria syariah.

Persamaan regresi untuk saham yang telah memenuhi kriteria syariah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = 9.358,735 + 29.131,417 X_1 - 335.203,507 X_2 + 117.452,642 X_3 + 1,906 X_4 + e$$

Sedangkan model regresi untuk saham yang belum memenuhi kriteria syariah adalah:

$$Y = 2.719,542 + 7.880,538 X_1 - 8.259,383 X_2 + 8.988,432 X_3 - 0,224 X_4 + e$$

Dari ke dua persamaan regresi tersebut memiliki konstanta yang bernilai positif. Sedangkan nilai ROA ( $X_1$ ) untuk kedua regresi tersebut juga menunjukan nilai positif. Hal ini sesuai dengan teori yang telah dinyatakan sebelumnya bahwa ROA yang merupakan penceminan dari nilai profitabilitas memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan semakin bagus maka dengan mudah menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Penilaian ROA sebanding dengan kinerja perusahaan dan memberikan pengaruh terhadap harga saham. Jika ROA

bernilai positif, maka kinerja perusahaan akan semakin baik dan kemudian mempengaruhi perubahan harga saham yang terus meningkat dan sebaliknya.

Pada hasil uji regresi kedua menunjukkan bahwa suku bunga ( $X_2$ ) memberikan pengaruh negatif terhadap saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah. Hal ini sesuai dengan teori yang dinyatakan sebelumnya bahwa kenaikan suku bunga memberikan dampak negatif pada harga saham. Jika pemerintah menaikan suku bunga karena jumlah uang yang beredar pada masyarakat banyak, maka investor mengalihkan investasinya ke tabungan, deposito dan lain-lain. Suku bunga sebagai variabel yang dijadikan oleh investor dalam menetapkan keputusan investasinya. Jika suku bunga meningkat, investor cenderung mengalihkan dananya ke dalam bentuk tabungan, deposito, dan lain sebagainya. Perusahaan kekeurangan dana untuk mengembangkan usahanya sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Akhirnya permintaan akan saham yang berada di pasar modal berkurang dan mempengaruhi penurunan nilai saham baik yang telah maupun yang belum memenuhi kriteria syariah.

Variabel inflasi ( $X_3$ ) sama-sama memberikan pengaruh positif terhadap saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah. Namun pengaruh inflasi terhadap saham yang telah memenuhi kriteria syariah lebih besar dibandingkan dengan saham yang belum memenuhi kriteria syariah syariah. Inflasi merupakan variabel utama yang akan memberikan pengaruh terhadap suku bunga dan nilai tukar, dan kemudian akan berdampak terhadap ROA perusahaan. Penurunan ROA dan berfluktuasinya faktor makro akan memberikan efek pada harga saham. Kenaikan inflasi menjadi panduan kenaikan faktor makro lainnya dengan kata lain faktor makro saling mempengaruhi yang akan berdampak terutama pada ekonomi

perusahaan. Investor selalu berusaha mencari pilihan investasi yang memberikan keuntungan maksimal dengan tingkat resiko seminimal mungkin.

Hasil positif dari penelitian ini tidak sama dengan hasil penelitian sebelumnya. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa nilai inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Menurut pengamatan peneliti bahwa tidak semua kenaikan inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Inflasi memberikan dampak terhadap kenaikan harga barang komoditi. Objek penelitian ini tidak hanya berfokus pada satu industri tapi pada semua jenis industri, termasuk di dalamnya perusahaan yang bergerak dalam bidang perkebunan, pertanian dan pertambangan. Perusahaan manufaktur tersebut melakukan kegiatan operasi dan produksi yang akan menghasilkan barang komoditas seperti minyak bumi, batu bara, kelapa sawit (CPO). Hasil perusahaan tersebut sangat laku di dunia sehingga penjualan perusahaan terus meningkat. Peningkatan penjualan ini berpengaruh terhadap profit yang akan diterima perusahaan. Hal ini menjadi ketertarikan bagi investor dan berpengaruh terhadap harga saham.

Variabel nilai tukar ( $X_4$ ) untuk kedua variabel dependent menunjukkan hasil yang berbeda. Untuk hasil pengujian regresi pada saham yang telah memenuhi kriteria syariah ( $Y_1$ ) menunjukkan pengaruh yang positif, sedangkan pada harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah menunjukkan hasil pengaruh negatif. Pengujian nilai tukar terhadap harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah sesuai dengan teori yaitu kenaikan nilai tukar akan memberikan dampak yang berbeda terhadap harga saham. Pada perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor ke luar negeri tentu akan mengalami kerugian karena penurunan nilai tukar tersebut, sedangkan bagi perusahaan yang bergerak

dalam negeri, melakukan kegiatan impor tentunya tidak terkena dampak besar seperti perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor bahkan mendapatkan keuntungan karena nilai dolar yang tinggi dari rupiah. Dari segi investor bagi perusahaan yang masih banyak dikuasai oleh pihak investor asing maka akan terkena resiko dari penurunan nilai tukar tersebut. Namun keputusan investor berada di tangan investor tersebut apakah tetap berinvestasi dalam bentuk saham dengan resiko yang ada atau mengalihkan investasinya untuk melindungi diri.

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen secara serentak atau bersamaan terhadap variabel dependen. Hasil yang di dapat menunjukkan bahwa variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) secara bersama-sama memberikan peran atau pengaruh yang lemah terhadap harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah. Sebagian besar harga saham tersebut dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada disebutkan dalam penelitian ini.

Dengan menggunakan uji t pada kedua variabel independen (harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah) menunjukkan hasil yang berbeda. Pada pengujian harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah memiliki variabel ROA, suku bunga SBI dan inflasi yang memberikan pengaruh signifikan ( $H_a 1$ ,  $H_a 2$  dan  $H_a 3$  diterima) sedangkan nilai tukar memiliki pengaruh yang tidak signifikan ( $H_a 4$  ditolak). Pada harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah hanya nilai tukar dolar terhadap rupiah yang memiliki pengaruh signifikan ( $H_a 8$  diterima) sedangkan variabel ROA, suku bunga dan inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan ( $H_a 5$ ,  $H_a 6$ , dan  $H_a 7$  ditolak).

Pengujian yang dilakukan dengan uji F memberikan hasil yang sama untuk masing-masing variabel independen. Pada harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah memberikan hasil bahwa secara bersama-sama variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah. Sedangkan pengujian bersama-sama variabel independen (ROA, suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar) juga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah.

Variabel makro ekonomi mempunyai efek domino yang saling mempengaruhi satu dengan yang lainnya. Variabel makro ekonomi berjalan secara bersamaan dan tidak ada yang dapat berjalan secara terpisah. Dengan adanya ikatan antara satu variabel makro ekonomi dengan variabel makro ekonomi lainnya membuat tidak ada pengaruh variabel makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap harga saham. Jadi jika terjadi suatu perubahan pada makro ekonomi maka akan mempengaruhi perubahan ekonomi makro lainnya.

Penelitian ini memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) dan Subiantoro (2003) dimana profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas memiliki arah sebanding dengan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi harga saham.

Pengujian pada saham yang telah memenuhi kriteria syariah menunjukkan bahwa variabel suku bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Rahayu (2003), Suardani ((2009). Penelitian ini mendukung konsep teori Tandelilin (2001) bahwa kenaikan inflasi menyebabkan kenaikan beban operasional yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan berimbas pada harga saham. Sedangkan pada saham yang belum memenuhi kriteria syariah menunjukkan hasil bahwa suku bunga mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2010) dan Okta (2010) bahwa suku bunga mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengujian pada saham yang telah memenuhi kriteria syariah menyimpulkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Suardani (2009) yang menyatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Pengujian pada saham yang belum memenuhi kriteria syariah menyimpulkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Rahayu (2003).

Variabel nilai tukar mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2010) dan Okta (2010). Pada saham yang belum memenuhi kriteria syariah nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham penelitian ini mendukung penelitian Utami dan Rahayu (2003) bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

harga saham. Perubahan nilai tukar akan berdampak pada pendapatan perusahaan yaitu arus kas masuk yang diterima dari ekspor berubah. Perusahaan ekspor akan mendapatkan keuntungan jika kurs dolar terhadap rupiah meningkat dan sebaliknya jika kurs dolar terhadap rupiah menurun maka keuntungan yang didapatkan menurun.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif dengan menggunakan data sekunder periode Januari 2007 sampai dengan Desember 2011. Penelitian ini menggunakan uji analisis Regresi. Data-data tersebut dapat ditelusuri dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI) dan website perusahaan sampel, website Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan maka dapat diambil kesimpulan yaitu :

1. Pada pengujian variabel independent, hanya ROA, suku bunga SBI dan Inflasi berpengaruh signifikan secara parsial (terpisah) terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah, sedangkan variabel nilai tukar mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011 .
2. Variabel ROA, suku bunga SBI, inflasi, nilai tukar berpengaruh signifikan secara simultan (bersama) terhadap harga saham yang telah memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011 .
3. Pada pengujian variabel independent menunjukkan ROA yang berpengaruh signifikan secara parsial (terpisah) terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah sedangkan pengujian variabel

suku bunga, inflasi dan nilai tukar menunjukkan hasil adanya pengaruh yang tidak signifikan terhadap saham yang belum memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011.

4. Variabel ROA, suku bunga SBI, inflasi, nilai tukar berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham yang belum memenuhi kriteria syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011.

## **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Hasil penelitian menunjukkan masih lemahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel yang dimasukkan dari segi faktor fundamental hanya satu sedangkan dari faktor makro ekonomi hanya tiga variabel. Sebagian besar penelitian ini dipengaruhi oleh variabel yang tidak dimasukkan dalam pengamatan. Dengan melihat masih kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel independen, maka diperlukan kehati-hatian dalam melakukan generalisasi atas hasil penelitian. Dengan menggunakan kriteria dalam sampel maka tiap variabel dependen memiliki jumlah sampel yang berbeda sehingga hasil yang didapat jauh berbeda. Krisis ekonomi yang terjadi tahun 2007/2008 di Amerika Serikat mempengaruhi variabel makro yang naik atau turun secara tajam.

## **5.3 Saran**

Pembahasan keseluruhan yang dilakukan oleh penulis dalam penelitian ini memberikan hasil yang dapat disaran berikan kepada pihak-pihak tertentu yaitu:

- a). Pemerintah dan Bursa Efek Indonesia (BEI)

Dalam mengambil kebijakan dan keputusan pemerintah hendaknya dilakukan secara efektif dan efisien. Setiap kebijakan dan keputusan yang ditetapkan akan berdampak terhadap segala bidang. Tujuannya adalah agar stabilitas dalam perekonomian dapat terjaga dan transaksi di bursa berjalan dengan lancar. Adanya kontrol secara berkala oleh BEI terhadap kinerja perusahaan syariah dan konvensional.

c). Investor

Bagi Investor diharapkan adanya kecermatan dan ketelitian mengamati keadaan pasar saham dalam dan luar negeri serta memperhatikan faktor makro ekonomi yang bisa memberikan pengaruh terhadap perusahaan. Investor menambah pemahamannya tentang perusahaan dengan saham syariah agar dapat berinvestasi secara Islami dan mendapatkan keuntungan yang maksimal bagi pribadi, perusahaan, pemerintah dan masyarakat.

d). Peneliti dan Akademisi

Keterbatasan dalam penelitian ini diharapkan dapat mendorong bagi peneliti selanjutnya untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan saham syariah dan konvensional serta memperhatikan periode pengamatan, pemilihan variabel serta metode penelitian yang digunakan. Peneliti berikutnya melakukan penelitian dengan sampel yang digunakan dalam penelitian benar-benar sesuai dengan syarat yang ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah tanpa ada kaitannya dengan JII atau ISSI.

#### **5.4 Impilkasi Penelitian**

Krisis finansial yang terjadi di Amerika Serikat merupakan krisis kapitalisme Amerika. Sistem perekonomian kapitalis bukanlah sistem

perekonomian yang sempurna dimana mekanisme pasar yang diatur sendiri. Sistem perekonomian kapitalis ini mempunyai yaitu adanya ketidakadilan, spekulasi yang tinggi, dan menimbulkan kerusakan pada lingkungan.

Salah satu indikator berkembang baiknya perekonomian di Indonesia adalah berkembangnya pasar modal dengan baik. Perkembangan ini dapat dilihat dari aktivitas permintaan dan penawaran masyarakat terhadap saham. Harga saham menjadi landasan bagi investor untuk menilai perkembangan perusahaan serta tingkat keuntungan yang akan didapatkan. Perusahaan bukan hanya mengutamakan keuntungan bagi investor tetapi juga kesejahteraan masyarakat. Prinsip ini sesuai dengan ekonomi Islam.

Sejak terjadinya berbagai krisis ekonomi di dunia beberapa perusahaan multinasional ikut terseret dan memberikan dampak bagi negaranya. Temuan dalam penelitian ini menjadi landasan keputusan pemilihan investasi. Penelitian ini membandingkan antara kinerja perusahaan (profitabilitas) dan variabel makroekonomi terhadap keputusan investor untuk memilih saham yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah. Lahir dan berkembangnya saham-saham syariah di Indonesia menjadi tantangan bagi masyarakat untuk menerapkan ekonomi Islam. Ekonomi Islam memberikan aturan yang memberikan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri.

Terjadinya kebangkrutan beberapa perusahaan negara AS dan Eropa ini juga tidak terlepas dari kegiatan spekulasi yang dilakukan oleh pihak-pihak tertentu di dalamnya. Ekonomi Islam memberikan beberapa syarat yang salah satunya tidak adanya kegiatan spekulasi, pembatasan tingkat pinjaman perusahaan dan beban

bunga yang akan ditanggung. Dengan demikian seperti apapun permasalahan makroekonomi yang terjadi, maka harga saham tetap stabil dengan kinerja perusahaan yang terkendali. Penerapan ekonomi islam ini memberikan manfaat kepada semua pihak. Pihak yang menerima manfaat langsung yaitu pemerintah, investor, manajemen perusahaan dan juga bagi masyarakat sebagai penerima manfaat tidak langsung dari kegiatan pasar modal syariah. Pemerintah merupakan pihak yang berwenang dalam setiap pembuatan kebijakan terutama kebijakan ekonomi. Setiap kebijakan tentunya mempertimbangkan sebab kebijakan tersebut akan atau tidak dilaksanakan. Kebijakan tersebut akan memberikan dampak pada perekonomian terutama kondisi perusahaan yang menjadi bagian penopang perekonomian Indonesia. Informasi tentang pengaruh faktor makro ekonomi terhadap harga saham dapat digunakan untuk mengambil kebijakan dan keputusan.

Hasil penelitian ini akan bermanfaat bagi investor tersebut sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya, yaitu dalam memprediksi harga saham suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Para investor dapat membandingkan kinerja perusahaan yang telah dan belum memenuhi kriteria syariah serta dampak makro ekonomi dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Dengan adanya penelitian ini, informasi yang ada di dalamnya dapat dijadikan sebagai panduan dan pemahaman terutama mengenai pasar modal syariah yang mulai berkembang di Indonesia. Sehingga masyarakat Indonesia mampu menjadi investor modal untuk perkembangan ekonomi Islam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, Njo, Yanny Widiastuty Gunawan, dan Imelda Wijiyanti. 2003. *Analisis faktor fundamental dan risiko Sistematis terhadap harga saham properti di BEJ*. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5, No. 2, November 2003 : 123 – 132.
- Bank Indonesia (BI).
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 2. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia (BEI) / Indonesian Stock Exchange (IDX).
- Case, Karl E. & Fair, Ray C. 2005. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Mikro*. Edisi 7 : PT Tema Baru.
- Hamzah, Ardi, SE., M.Si, Ak. 2008. *Analisa Karakteristik Perusahaan dan ekonomi makro pada return saham syariah dan non syariah*. Jurnal Studi Manajemen. Vol. 2. No. 1. April 2008.
- Kurniawan, Toni. 2008. *Volatilitas Saham Syariah (Analisis Atas Jakarta Islamic Index)*.
- Kesuma, Ali. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 11. No. 1. Maret 2009. 38-45.
- Kusumawardani, Angrawit. *Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA Pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2005 -2009*. Jurnal Universitas Guna Darma.
- Lukviarman, Niki. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Padang : Andalas University Pers.
- Mankiw, N.Gregory. 2002. *Teori Makroekonomi*. Edisi 5. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Martini, S. 2009. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Administrasi dan Bisnis. Volume 3, Nomor 1, Juli 2009.
- Nazwar, Chairul. 2008. *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah Di Indonesia*. Jurnal Perencanaan & Pengembangan Wilayah. Vol. 4. No. 1. Agustus 2008.
- Okta. 2008. *Analisis Pengaruh Perubahan Tingkat Suku Bunga SBI dan Perubahan Kurs US\$ Terhadap Harga Pasar Saham PT Semen Gresik, Tbk Periode Januari 2002-Desember 2006*. Business & Management Journal Bunda Mulia, Vol: 4, No. 1, Maret 2008.

- Prasetiono, Dwi Wahyu. 2010. *Analisis pengaruh faktor fundamental ekonomi makro Dan harga minyak terhadap saham lq45 dalam jangka Pendek dan jangka panjang*. Journal of Indonesian Applied Economics, Vol. 4 No. 1 Mei 2010 : 11-25.
- Priyatno, Duwi. 2010. *Paham Analisa Statistik Dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Mediakom.
- Santoso, Singgih. 2003. *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi 4. Buku 2. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Sodikin, Akhmad. 2007. Variabel Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Return Saham DI BEJ. *Jurnal Manajemen*, Vol. 6, No. 2, Mei 2007
- Suardani, Anak Putri Agung. 2009. *Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap ROE dan Harga Saham Perusahaan Pada Industri Manufaktur Di Pasar Modal Indonesia*. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan* Vol. 5, No. 2, Juli 2009
- Subiyantoro, Edi & Fransisca Andreani. 2003. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal*. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan* Vol. 5, No. 2, September 2003: 171 – 180
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan 13. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Makroekonomi : Teori Pengantar*. Edisi 3. Cetakan 15. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE.
- Utami, Mudji & Rahayu, Mudjilah. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*. *Jurnal Manajemen & kewirausahaan*. Vol. 5. No.2. September 2003 : 123-131.
- Van Horne J.C. & Wachowicz J.M. 2005. *Fundamentals of financial management tent edition*. USA : Prentice Hall.
- Wijaya, Toni. 2011. *Step by Step Cepat Menguasai SPSS 19 untuk Olah dan Interpretasi Data Penelitian-Skripsi*. Yogyakarta : Penerbit Cahaya Atma.
- Bank Indonesia. 2012. *Data Inflasi Indonesia 2006 – 2011*. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Diakses pada tanggal 9 Mei 2012
- Bank Indonesia. 2012. *Statistik Perbankan Syariah 2006 – 2011*. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Diakses pada tanggal 5 September 2012
- Bapepam. 2012. *Data Saham Syariah 2006 – 2011*. [www.bapepam.co.id](http://www.bapepam.co.id). Diakses pada tanggal 5 September 2012

Bursa Efek Indonesia. 2012. *Annual Report/Laporan Keuangan Tahunan*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses tanggal 9 Mei 2012

Bursa Efek Indonesia. 2012. *Daftar Saham Dalam Perhitungan JII*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses tanggal 13 Juni 2012

Dakwatunna. 2012. *Info Reksadana Syariah dan Pasar Saham Syariah Di Indonesia*. [www.dakwatuna.com](http://www.dakwatuna.com). Diakses pada tanggal 16 April 2012, 14 Mei 2012

Dunia Investasi. 2012. *Harga Saham Harian*. [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com). Diakses pada tanggal 3 September 2012

Google. 2012. *Indeks Saham Syariah Indonesia*. [www.google.com](http://www.google.com). Diakses pada tanggal 25 April 2012

Google. 2012. *Krisis Finansial dan Dampaknya Terhadap Pasar Modal Indonesia*. [www.google.com](http://www.google.com). Diakses pada tanggal 27 Juli 2012

