# PENGARUH RISIKO SISTEMATIS (BETA) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN SUKU BUNGA DAN KURS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Tahun 2014-2017)

# **SKRIPSI**



Oleh:

ALFIANI ROFIQOH NIM: 14510062

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGARI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018

# PENGARUH RISIKO SISTEMATIS (BETA) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN SUKU BUNGA DAN KURS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Tahun 2014-2017)

# **SKRIPSI**

Diajukan Kepada: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam

Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh:

ALFIANI ROFIQOH NIM: 14510062

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGARI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018

# LEMBAR PERSETUJUAN

# PENGARUH RISIKO SISTEMATIS (BETA) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN SUKU BUNGA DAN KURS

SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Tahun 2014-2017)

Oleh

Alfiani Rofiqoh NIM: 14510062

Telah disetujui pada tanggal 5 Oktober 2018

Dosen Pembimbing,

Zaim Mukaffi, S.E., M.Si. NIP. 19791124 200901 1 007

Mengetahui, Ketua urusan, Ketua urusan, Mip. 19670816 200312 1 001

# LEMBAR PENGESAHAN

# PENGARUH RISIKO SISTEMATIS (BETA) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN SUKU BUNGA DAN KURS

SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Tahun 2014-2017)

## **SKRIPSI**

Oleh

# ALFIANI ROFIQOH NIM: 14510062

Telah Dipertahankan Di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM) Pada Tanggal 5 Oktber 2018

# Susunan Dosen Penguji

- 1. Ketua Penguji M. Nanang Choiruddin, SE., MM. NIP. 19850820 20160801 1 047
- 2. Sekertaris/Pembimbing Zaim Mukaffi, S.E., M.Si NIP. 19791124 200901 1 007
- 3. Penguji Utama

  Drs. Agus Sucipto, M.M.

  NIP. 19670816 200312 1 001

Tanda Tangan

Disusun Oleh: Kema Jurusan,

Pres deus Sucipto, M.M. 1P. 19670816 200312 1 001

## **SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama

: Alfiani Rofiqoh

NIM

: 14510062

Fakultas/Jurusan

: Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH RISIKO SISTEMATIS (BETA) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN SUKU BUNGA DAN KURS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Tahun 2014-2017)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 9 September 2018

Hormat Saya,

Alfiani Rofiqoh

NIM: 14510062

1AFF345538006

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, dengan mengucap syukur yang mendalam kepada Allah SWT yang telah memberikan saya kekuatan dan kemudahan, serta shalawat tercurah kepada junjungan Nabi Agung Muhammad SAW yang dinantikan syafaatnya dihari kiamat nanti. Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Seluruh keluarga saya terkhusus Bapak dan Ibu saya yang sangat saya sayangi yang telah membimbing, merawat, serta mendo'akan untuk kebaikan dan kesuksesan saya, dan juga kepada Mas Afif, Mbak Ambar, Mas Iful, Mbak Santi, Mas Arzaq, dan juga kakak yang lebih kecil dari saya Mbak Arum, dan segenap keluarga besar yang selalu memberikan motivasi serta do'a bagi saya,

Seluruh dosen dan karyawan yang telah membimbing dan memebantu dalam menuntaskan jenjang pendidikan saya: Pak Zaim, Pak Misbah, Pak Agus, Bu Indah, Pak Arif,

Sahabat seperjuangan Mbak Oche, Mbak Riska, Mbak Nia, Mbak Zuhro, Syera, Mak Lana,

Teman-teman manajemen angkatan 2014, terkhusus manajemen B 2014,

Seluruh rekan UKM Kopma Padang Bulan, rekan Orda Himpunan Mahasiswa Alumni Kudus (HIMMAKU).

Semoga Allah selalu menyertakan rahmat dan kebaikan kepada mereka semua

Aamiin.....

# **MOTTO**

# مَّثَلُ ٱلَّذِينَ يُنفِقُونَ أَمُوالَهُمْ فِي سَبِيلِ ٱللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِّائَةُ حَبَّةٍ وَٱللَّهُ يُضَعِفُ لِمَن يَشَآءُ وَٱللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمً ﴿

"Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiaptiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui."

# **KATA PENGANTAR**



Segala puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, dan hidayah-Nya sehingga penyusunan skripsi yang berjudul "Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) Terhadap Saham dengan Suku Bunga dan Kurs Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Tahun 2014-2015)" dapat diselesaikan. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kehadirat Nabi Agung Muhammad SAW, yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni agama Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyususnan tugas akhir skripsi ini tidak akan selesai dengan baik tanpa bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

- 1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM. Selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 4. Bapak Misbahul Munir, Lc., M. Ei. selaku Wali Dosen.
- 5. Bapak Zaim Mukaffi. SE., M.Si. selaku Dosen Pembimbing.
- 6. Baoak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada panulis selama studi di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

- 7. Kedua Orang Tuaku Ayahanda H. Ali Zuhdi, S.Pd dan Ibunda Hj. Sri Supriyati, S.Pd yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik secara moril dan sriritual.
- 8. Kakak-kakakku Mas Afif, Mbak Ambar, Mas Iful, Mbak Santi, Mas Arzaq, dan juga Mbak Arum dan tentunya tak lupa seluruh keluarga besar yang senantiasa membrikan do'a serta dukungan baik secara moral maupun spiritual.
- 9. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis subutkan satu-persatu, yang telah membantu terselesainya skripsi ini.

Penulis menyadar, bahwa dalam penyususnan skripsi ini banyak mengalami kekurangan dan jauh dari kata sempurna mengingat keterbatasan pengetahuan dan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun semua pihak.

Malang, 8 Oktober 2018

Penulis

# **DAFTAR ISI**

	SAMPUL DEPAN
	JUDULi
	PERSETUJUANii
<b>HALAMAN</b> I	PENGESAHANiii
HALAMAN I	PERNYATAANiv
<b>HALAMAN I</b>	PERSEMBAHANv
HALAMAN I	MOTTOvi
KATA PENG	ANTAR vii
<b>DAFTAR ISI</b>	ix
	BELxii
	MBARxiii
	AFIKxiv
	MPIRANxv
ABSTRAK (H	Bahasa Indones <mark>ia, Bahas</mark> a <mark>Ing</mark> gris, dan Bahasa Arab)xvi
BAB I PEND	
	Belakang1
	san <mark>Mas</mark> alah6
J	n Penelitian7
	at Penelitian7
1.5. Batasa	nn Penelitian8
D . D	A NA PANGOTA AT A
BAB II KAJI	AN PUSTAKA
	tian Terdahulu
· ·	Teori
	Pasar Modal
	Variabel Makro Ekonomi
	Saham29
	Return Investasi
	Risiko Investasi
	Risiko Sistematis
	.6.1. Beta Saham41
	Hubungan Return Dan Risiko42
2.2.8.	Tingkat Suku Bunga
2.2.9.	Nilai Tukar/ Valuta Asing
	gka Konseptual52
-	esis
2.4.1.	
2.4.2.	Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) Terhadap Harga Saham
	Dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi

2.4.3. Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) Terhadap Harga Saha	
Dengan Kurs Sebagai Variabel Moderasi	57
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian	58
3.2. Lokasi Penelitian	58
3.3. Populasi dan Sampel	
3.3.1. Populasi	
3.3.2. Sampel	
3.4. Teknik Pengambilan Sampel	
3.5. Data dan Jenis Data	
3.6. Teknik Pengumpulan Data	
3.7. Devinisi Operasional Variabel	
3.7.1. Variabel Dependen	
3.7.2. Variabel Independen	
3.7.3. Variabel Moderasi	
3.8. Analisis Data	
3.8.1. Statistik Deskriptif	
3.8.2. Uji Asumsi Klasik	
3.8.3. Data Panel	
3.8.4. Moderasi	68
DAD IN HACH DAN DEMDAHACAN	
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	72
4.1. Hasil Penelitian	
4.1.2. Analisis Deskriptif	
4.1.2.1. Harga Saham	
4.1.2.3. Suku Bunga	
4.1.2.4. Kurs	
4.1.3. Statistik Deskriptif	
4.1.4. Regresi Data Panel.	
4.1.4.1. Model Estimasi.	
4.1.4.2. Metode Estimasi	
4.1.4.3. Uji Asumsi Klasik Dan Kesesuaian Model	
4.1.5. Uji Hipotesis	
4.1.5.1. Koefisien Determinasi	91
4.1.5.2. T-statistik	
4.1.5.3. Uji MRA	
4.2. Pembahasan.	
4.2.1. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham	
4.2.2. Pengaruh Variabel Moderasi Suku Bunga ada Hubungan	
Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham	
4.2.3. Pengaruh Variabel Moderasi Kurs pada Hubungan Risiko	
Sistematis Terhadap Harga Saham	

BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	105
5.2. Saran	
DAETAD DIICTAIZA	105



# DAFTAR TABEL

2.1.	Penelitian Terdahulu	. 16
3.1.	Daftar Perbankan yang Terdaftar di DEI pada Tahun 2014-1017	59
3.2.	Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Perusahaan Sub Sektor	
	Perbankan yang Terdaftar di BEI.	. 61
3.3.	Daftar Nama Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel Penelitia	n62
3.4.	Jenis-Jenis Variabel Moderator	69
4.1.	Deskriptif Variabel Penelitian pada Sub Sektor Perbankan	. 80
	Hasil Uji Common Effect	
	Hasil Uji Fixef Effect.	
	Hasil Uji Random Effect.	
4.5.	Hasil Uji Chow.	. 85
4.6.	Hasil Uji Hausman.	87
4.7.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	. 88
	Hasil Uji Heteroskedastisitas	
4.9.	Hasil Uji Multikolinearitas	. 90
4.10.	. Hasil Uji <i>Fix<mark>e</mark>d Effect</i>	. 91
	. Hasil Uji MRA Variabel Suku Bunga	
4.12.	. Hasil Uji <mark>MRA Variabel K</mark> urs	. 94

# DAFTAR GAMBAR

1.1. Banking Sabilitas Index (BSI)	5
2.1. Hubungan Antara Return dan Risiko	
2.2. Kerangka Konseptual	
3.1. Model Hubungan Regresi Dengan Variabel Moderating	
4.1. Deskriptif Variabel Penelitian pada Sub Sektor Perbankan	81



# DAFTAR GRAFIK

1.1. Perkembangan Harga Saham Perbankan Tahun 2017	2
4.1. Rata-Rata Harga Saham Perbankan Tahun 2014-2017	
4.2. Rata-Rata Beta Perbankan Tahun 2014-2017	
4.3. Rata-Rata Suku Bunga Indonesia Tahun 2014-2017	
4 4 Rata-Rata Kurs Tahun 2014-2017	



# **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian

Lampiran 2 Harga Saham Tahun 2014-2017

Lampiran 3 Beta Saham Tahun 2014-2017

Lampiran 4 Suku Bung Tahun 2014-2017

Lampiran 5 Kurs Tahun 2014-2017

Lampiran 6 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Lampiran 7 Hasil Uji Common Effect

Lampiran 8 Hasil Uji Fixed Effect

Lampiran 9 Hasil Uji Random Effect

Lampiran 10 Hasil Uji Chow

Lampiran 11 Hasil Uji Hausman

Lampiran 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Lampiran 13 Hasil Uji Multikolinaritas

Lampiran 14 Hasil Uji Fixed Effect

Lampiran 15 Hasil Uji MRA Variabel Suku bunga

Lampiran 16 Hasil Uji MRA Variabel Kurs

Lampiran 17 Surat Bukti Telah Melakukan Penelitian

Lampiran 18 Bukti Konsultasi

Lampiran 19 Biodata Peneliti

# **ABSTRAK**

Rofiqoh, Alfiani. 2018, SKRIPSI. Judul: "Pengaruh Risiko Sistematis (Beta)

Terhadap Harga Saham dengan Suku Bunga dan Kurs Sebagai

Variabel Moderasi ".

Pembimbing: Zaim Mukaffi, SE., M.Si.

Kata Kunci : Harga Saham, Risiko Sistematis, Suku Bunga, Kurs.

Harga Saham dapat dijadikan acuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Semakin tinggi harga saham maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendapatkan profit yang besar. Risiko sistematis dapat dijadikan sebagai salah satu aspek penilaian bagi investor untuk memilih keputusan investasi yang tepat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis (beta) terhadap harga saham dan mengetahui apakah suku bunga dan kurs dapat dijadikan sebagai variabel moderasi pada hubungan risiko sistematis terhadap harga saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perbankan yang termasuk kedalam BEI tahun 2014-2017. Sampel penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 24 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, dan analisis data yang digunakan yaitu teknik *Last Squares Dummy Variable* (LSDV) dan *Moderate Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan *software Eviews.10 Student Lite*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis (beta) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Suku bunga dan kurs secara signifikan mampu memoderasi hubungan antara risiko sistematis (beta) terhadap harga saham.

#### **ABSTRACT**

Rofiqoh, Alfiani. 2018, SKRIPSI. Title: "Effect of Systematic Risk (Beta) on

Stock Prices with Interest Rates and Exchange Rates as

Moderation Variables".

Mentor : Zaim Mukaffi, SE., M.Si.

Keywords :Share Prices, Systematic Risks, Interest Rates, Exchange

Rates.

Share prices can be used as a reference to determine the company's ability to manage assets owned. The higher the stock price, the better the company's ability to manage its assets to get a large profit. Systematic risk can be used as one aspect of assessment for investors to choose the right investment decision. This study aims to determine the effect of systematic risk ( stock) on stock prices and find out whether interest rates and exchange rates can be used as moderating variables on the relationship of systematic risk to stock prices.

The population in this study is the banking sub-sector companies included in the IDX 2014-2017. The research sample was taken by purposive sampling technique, which amounted to 24 companies. Data analysis method used is descriptive analysis, and data analysis was used that technique Last Squares Dummy Variable (ISDV) and Moderate Regression Analysis (MRA) with the help of Student Eviews.10 Lite software.

The results show that systematic risk (beta) has a positive and significant effect on stock prices. Interest rates and exchange rates are significantly able to moderate the relationship between systematic risk (beta) and stock prices.

## الملخص

روفقوه ، الفِياني. SKRIPSI ، 2018. العنوان: "تأثير المخاطر المنهجية (بيتا) على أسعار الأسهم مع أسعار الفائدة وأسعار الصرف كمتغيرات الاعتدال".

المستشار: الزعيم الموكافي ، M.Si ،S.E الكلمات المفتاحية: سعر السهم ، المخاطر النظامية ، سعر الفائدة ، سعر الصرف.

يمكن استخدام أسعار الأسهم كمرجع لتحديد قدرة الشركة على إدارة الأصول المملوكة. كلما ارتفع سعر السهم ، كانت قدرة الشركة على إدارة أصولها أفضل للحصول على ربح كبير. يمكن استخدام المخاطر المنهجية كأحد جوانب التقييم للمستثمرين لاختيار قرار الاستثمار المناسب. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير المخاطر المنهجية (بيتا) على أسعار الأسهم ومعرفة ما إذا كان يمكن استخدام أسعار الفائدة وأسعار الصرف كمتغير معتدل على العلاقة بين المخاطر المنهجية وأسعار الأسهم.

السكان في هذه الدراسة هم شركات القطاع الفرعي المصرفي المدرجة في IDX 2014-2017. تم أخذ عينة البحث بواسطة تقنية أخذ العينات الهادفة، والتي بلغت 24 شركة. كانت طريقة تحليل البيانات المستخدمة هي التحليل الوصفي ، وكان تحليل البيانات المستخدم هو متغيرات المربعات (LSDV) وأساليب تحليل الإنحدار المعتدل (MRA) بمساعدة برنامج تقنيات Eviews.10 Student Lite .

أظهرت النتائج أن المخاطر المنهجية (بيتاً) لها تأثير إيجابي وهام على أسعار الأسهم. أسعار الفائدة وأسعار المنهجية (بيتاً) وأسعار الأسهم.

#### **BABI**

### **PENDAHULUAN**

# 1.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pihak yang memiliki kelebihan dana (borrower) dengan pihak yang sedang membutuhkan dana (lender) dengan cara memperjual belikan sekutitas seperti saham dan obligasi yang pada umumnya memiliki jangka waktu panjang (lebih dari satu tahun) (Tandelilin, 2001: 13). Sedangkan menurut Darmadji (2012: 1) pasar modal (capital market) merupakan tempat diperjual-belikannya instrumen keuangan jangka panjang, seperti obligasi, sekuritas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan merupakan sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Saham merupakan salah satu sekuritas di pasar modal yang dikenal memiliki potensi retun yang bervariasi sehingga menarik minat investor untuk lebih memilih berinvestasi pada saham dari pada menyimpan uangnya di bank dengan harapan tingkat bunga deposito yang akan diperoleh. Sedangkan apabila investor berinvestasi pada saham retun yang diperoleh terdiri dari dua komponen, yaitu *yield* (return yang berasal dari pembagian deviden saham) dan *capital again* (selisih harga pada saat membeli dan menjual saham) (Tandelilin,2001: 48).

Namun, meskipun saham terlihat lebih menguntungkan akan tetapi dibalik retun yang tinggi terdapat risiko yang tinggi pula, karena hubungan retun dan risiko adalah linier, yang artinya semakin besar risiko yang ditanggung semakin

besar return yang diharapkan (Tandelilin, 2001: 5). Sehingga hal tersebut memunculkan fenomena-fenomena unik pada saham, salah satunya yaitu naikturunnya harga saham. Berikut adalah harga saham bulanan Bank BRI pada tahun 2016.

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa selama tahun 2017 harga saham perbankan di Indonesia terus mengalami perubahan. Berdasarkan grafik tersebut kita dapat melihat bahwa selama tahun 2017 harga saham perbankan di Indonesia terus mengalami kenaikan. Pada bulan Januari harga saham perbankan rata-rata masih berada di bawah Rp 1.800,00 per lembar saham, akan tetapi rata-rata harga saham perbankan pada bulan Desember 2017 udah lebih dari Rp 2.000,00 bahkan hampir mencapai Rp 2.400,00.

Grafik 1.1. Perkembangan Harga Saham Perbankan Tahun 2017

Sumber: Data diolah, 2018.

Menurut Tandelilin (2001: 211) harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor pendapatan, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro. Kinerja ekonomi makro inilah yang

mempengaruhi kinerja semua perusahaan. Apabila kinerja ekonomi makro tidak stabil dapat mengakibatkan dampak yang buruk pada semua perusahaan termasuk pada sub sektor perbankan juga akan merasakan dampaknya. Ketidakpastian ekonomi makro inilah yang disebut dengan risiko pasar.

Menurut Halim (2005: 44) risiko pasar juga disebut dengan risiko sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dieliminasi dengan diversifikasi (*undiversifiable*), karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Diversifikasi disini maksudnya adalah melakukan investasi portofolio dengan berbagai jenis investasi yang berbeda, semisal berinvestasi pada saham perusahaan properti, konsumsi, dan obligasi.

Jika siklis ekonomi diramalkan membaik, maka harga saham nenjelang titik balik siklis ekonomi (sebelum mencapai titik rendah) akan membaik mendahului membaiknya siklis ekonomi. Sebaliknya jika siklis ekonomi membaik terus sampai mendekati titik puncak. Pada situasi seperti kecenderungannya adalah bahwa harga saham cenderung stabil sehingga return saham yang abnormal sulit dicapai investor. Berarti, jika risiko ristematis diramalkan membaik (bergerak mendekati 1) maka harga saham akan membaik pula. Namun apabila risiko sistematis terus membaik (beta bernilai 1) maka pergerakan harga saham sama dengan harga pasar yang akan mempersulit investor untuk memdapatkan return abnormal (Tandelilin, 2001: 2016).

Besarnya risiko sistematik dapat diukur dengan indeks risiko sistematik yang sering disebut dengan beta saham. Indeks beta saham menunjukkan tingkat

sensitivitas suatu saham terhadap kondisi pasar secara umum. Indeks beta ditentukan dengan cara membandingkan tingkat risiko yang dimiliki suatu saham terhadap risiko seluruh saham yang tercatat (Kamaludin, 2011: 405).

Dilihat dari penjelasan sebelumnya dapat ditarik kesimpulan bahwasanya risiko sistematis dapat mempengaruhi keputusan investor untuk membeli saham yang mana hal tersebut dapat mempengaruhi besarnya permintaan saham yang mengakibatkan fluktuasi pergerakan harga saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmani (2017), Novi (2015), Prakoso (2014), Arief (2014), Rahmi (2013), Hermiyati (2013), dan Retnaningsih (2007) mereka meneliti tentang pengaruh fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Hasil dari penelitian mereka menyatakan bahwa risiko sistematis yang diwakili oleh beta dapat mempengaruhi harga saham secara signifikan.

Namun hal tersebut bertolak belakang dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2017), Aulianisa (2013), Hasthoro (2011), dan Setianingrum (2009), hasil penelitian mereka menyatakan bahwa beta tidak mempengaruhi perubahan harga saham akan tetapi ada faktor lain yang lebih mempengaruhi perubahan harga saham.

Dalam artikel yang dibuat oleh www.wordpress.com sektor yang paling terkena dampak dari adanya krisis ekonomi global adalah sektor kontruksi, manufaktur dan perbankan. Pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan disektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Dipilihnya objek tersebut karena dinilai sektor perbankan merupakan salah satu sektor yang terkena dampak risiko paling besar dari adanya krisis ekonomi yang terjadi pada

tahun 2008. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 1.2. tentang kestabilan perbankan di Indonesia.

Gambar 1.1
Banking Stability Index (BSI)

Sumber: Lembaga Penjamin Simpanan (Juli 2017)

Laporan Perekonomian dan Perbankan yang dikeluarkan oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS). Pergerakan grafik BSI disetiap bulan juga mengalami kenaikan dan penurunan, seperti yang nampak pada Gambar 1.1 pada tahun 2008 stabilitas perbankan berada pada zona merah yang mana merupakan dampak dari krisis ekonomi global yang berawal di Amerika Serikat pada tahun 2007 dimana dampaknya terus merambat hingga ke Indonesia yang dapat kita rasakan pada tahun 2008. Pada akhir tahun 2009 kestabilan perbankan jauh lebih baik dan sudah berada pada kondisi normal. Pada tahun 2013 kestabilan perbankan sedikit menyentuh zona siaga, namun setelah itu BSI mengalami penurunan dan kembali pada kondisi normal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang masih terjadi kontradiksi mengenai pengaruh risiko sistematis terhadap perubahan harga saham bahwa ada variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan risiko sistematis (beta) terhadap harga saham maka penelitian ini memasukkan variabel suku bunga dan kurs sebagai variabel moderating yang diduga dapat memperkuat antara risiko sistematis (beta) terhadap harga saham.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Cahaya (2015), Hamid (2008), dan Rohmanda (2014) bahwa kurs dan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Najib (2017) baik suku bunga maupun kurs tidak mempengaruhi harga saham. Sementara hasil penelitian yang dilakukan oleh Syaputra (2017) bahwa hanya kurs yang dapat mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan penjelasan tersebut peneliti mengambil judul "Pengaruh Risiko Sistematis (beta) Terhadap Harga Saham dengan Suku Bunga dan Kurs sebagai Variabel Moderasi". (Studi empiris pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017).

#### 1.2. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat diketahui permasalahan yang ada didalam penelitian ini yaitu masih adanya kontradiksi dari hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham, maka dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel suku bunga dan kurs sabagai variabel moderasi karena diduga variabel suku bunga dan kurs turut serta mempengaruhi hubungan antara risiko sistematis terhadap harga saham. Atas permasalahan tersebut, maka rumusan masalah sebagai berikut:

- 1. Apakah Risiko Sistematis berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham?
- 2. Apakah suku bunga dapat memperkuat pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham?
- 3. Apakah kurs dapat memperkuat pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham?

#### 1.3. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti bukti empiris terkait:

- Untuk mengetahui pengaruh rignifikan positif Risiko Sistematis terhadap harga saham.
- 2. Untuk mengetahui suku bunga memperkuat hubungan risiko sistematis terhadap harga saham.
- 3. Untuk mengetahui kurs memperkuat hubungan risiko sistematis terhadap harga saham.

#### 1.4. MANFAAT PENELITIAN

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut:

#### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sarana pengaplikasian ilmu pengetahuan teoritis yang ditempuh pada masa perkuliahan. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dibidang ilmu manajemen serta dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk melaksanakan penelitian selanjutnya.

## 2. Manfaat praktis

Adapun manfaat praktis dalam penelitian ini sebagai berikut:

## a. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan praktik manajemen risiko dan manajemen investasi dalam operasinya sehingga secara tidak langsung dapat menjadi alternatif bagi perusahaan.

## b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan acuan dalam pertimbangan tentang pentingnya risiko sistematis sehingga mereka dapat selektif dalam memilih saham untuk berinvestasi.

# c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam dunia pendidikan khususnya mengenai risiko sistematis (beta), suku bunga, dan kurs serta pengaruhnya terhadap harga saham.

# d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dibidang keuangan sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya dengan fokus kajian yang sama, yaitu tentang investasi dan risiko sistematis serta dapat memperkaya wawasan pembaca terkait pengetahuan tentang saham.

# 1.5. BATASAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, penulis tidak akan membahas terlalu jauh untuk menghindari meluasnya fokus penelitian dalam penelitian ini. Oleh karena itu, pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan Risiko Sistematis yang diwakili dengan beta sebagai variabel independen dengan suku bunga dan kurs sebagai variabel moderasi.



## **BAB II**

### KAJIAN PUSTAKA

## 2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kumpulan beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang ada kaitannya terhadap penelitian yang akan dilakukan untuk digunakan sebagai bahan perbandingan dan acuan. Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu, sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmani (2017) meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham dengan objek penelitian yakni perusahaan yang terdaftar pada industri keuangan sub sektor perbankan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan pendekatan *Random Effek Model* (REM). Hasil analisis menunjukkan hasil bahwa secara parsial variabel fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan (Cash Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Total Asset Turnover (TATO), Price Earning Ratio (PER)) dan variabel risiko sistematis (BETA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara variabel fundamental makro (Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi) dan variabel fundamental industri Ending Value of Industry (EEVI) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan semuanya berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan.

Maulana (2017) meneliti tentang analisis faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate di BEI.

Teknik analisis menggunakan analisis linier berganda menunjukkan hasil variabel (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun DER dan beta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Najib (2017) tentang pengaruh *Dividen per Share* (DPS), *Return on Asset* (ROA), inflasi, dan kurs terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi. Analisis penelitian menggunakan uji analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPS, ROA, tingkat inflasi dan kurs berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Hasil analisis Uji t DPS dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan tingkat inflasi dan kurs valuta asing tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pertambahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2013 sampai 2015.

Saputra (2017) tentang pengaruh nilai tukar mata uang, inflasi, dan suku bunga terhadap harga saham sektor properti. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang, inflasi, dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Darmayanti (2015) meneliti tentang *The Effect of Systematic Risk Model of Fundamental and Stock Company Study Food and Beverage Firm Listing in Indonesia Stock Exchange (BEI) Year 2008 – 2012.* Untuk pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan pengujian hipotesis yang digunakan adalah

teknik analisis regresi linier berganda. Kesimpulan dari hasil uji F menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan Risiko Sistematik berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji T menunjukkan bahwa sebagian ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Risiko Sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Andriana (2015) meneliti tentang pengaruh nilai tukar terhadap harga saham setelah *initial public offering* (IPO). Analisis penelitian yang digunakan adalah model analisis sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO.

Cahya (2015) mengenai pengaruh nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap indeks harga saham sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI tahun 2011-2013. Uji analisis yang digunakan yaitu uji analisis linear berganda. Menunjukkan bahwa ada pengaruh secara simultan yang signifikan dari nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap indeks harga saham sektor properti dan *real* estate, (2) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham di sektor properti dan real estate, dan (3) secara parsial mempengaruhi secara negatif dan signifikan pada inflasi terhadap indeks harga saham di sektor properti dan real estate yang tercatat pada Bursa Efek Indonsia tahun 20112013.

Prakoso (2014) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dengan beta saham terhadap harga saham pada perusahaan yang masuk di *Jakarta Islamic* Index (JII) tahun 2008-2011 dengan menggunakan alat uji analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA), (*Debt to Equity Ratio*)

(DER), *Earning per Share* (EPS), dan beta secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Rohmanda (2014) tentang pengaruh kurs rupiah, inflasi, dan *BI rate* terhadap harga saham. Penelitian yang menggunakan analisis linear berganda ini mendapatkan 4 temuan: (1) secara simultan kurs, inflasi dan BI rate berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada masing-masing indeks sektoral BEI. (2) secara parsial kurs berpengaruh terhadap harga saham di masing-masing indeks sektoral BEI. (3) Secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham di masing-masing indeks sektoral BEI. (4) Secara parsial BI rate berpengaruh terhadap harga saham hanya pada enam indeks sektoral BEI yaitu Properti dan *Real Estate*, Aneka Industri, Manufaktur, Perdagangan, Jasa dan Investasi, Pertambangan, serta Keuangan.

Rahmi, Muhammad, dan Jalaluddin (2013) meneliti tentang pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2007-2009. Analisis yang digunakan adalah analisis linear brganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial dan simultan variabel faktor-faktor fundamental yaitu: *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Book Value* (BV), *Divided Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Provit Margin* (NPM) dan risiko sistematik berpengaruh terhadap harga saham.

Mazviona (2013) meneliti tentang stability of beta coefficients on the zimbabwe stock exchange after currency reform: chow approach. Stabilitas beta diuji menggunakan tes chow, model ekonometrik. Dengan menggunakan model

pasar dan metode regresi kuadrat terkecil ditemukan bahwa beta pada *Zimbabwe Stock Exchange* (ZSE) tidak stasioner berdasarkan pada pengujian *Chow*. Oleh karena itu Beta bukan ukuran yang tepat dari risiko pada ZSE dan alternatif lain harus digunakan. Dari temuan empiris, menyoroti bahwa return yang diharapkan saat ini sedang tidak dapat dijelaskan oleh tingkat risiko sistematis.

Yusi (2011) Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Implikasinya Terhadap Harga Saham. Alat uji menggunakan analisis regresi linear berganda uji F dan uji t statistik untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat dan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel terikat. Melalui analisis statistik, faktor fundamental yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah *Return On Assets* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Book Value*. Antara variabelvariabel tersebut, book value merupakan faktor yang paling dominan, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak signifikan. Faktor lain yang ditambahkan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham adalah risiko sistematis yang diukur dengan indeks beta.

Hasthoro dan Endra (2011) meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamenal keuangan dan risiko sistematis terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam JII. Dengan uji analisis linear berganda hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt To Total Assets Ratio* (DTA) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sementara *Debt To Equity Ratio* (DTE) dan beta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.

Hatta (2009) meneliti tenteng the company fundamental factors and systematic risk in increasing stock price. Menurut hasil estimasi terhadap harga saham dengan Uji analisis regresi dan uji McKinnon, White, dan Davidson (tes MWD), ditemukan bahwa Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan variabel last-year stock prices (HSM), memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara variabel Debt to Equity Ratio (DER) dan Net Provit Margin (NPM) memiliki efek negatif dan signifikan, sedangkan beta berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. EPS adalah variabel dominan dengan hubungan kuat dengan harga saham.

Setianingrum (2009) penelitian ini meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI. Hasil penelitian dengan menggunakan uji regresi berganda menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan beta berpengaruh secara simultan terhadap harga saham manufaktur. Sedangkan secara parsial, hanya DPS dan EPS yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI.

Hamid (2008) meneliti tentang pengaruh suku bunga deposito dan kurs terhadap harga saham pada industri perbankan. Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda menyatakan bahwa variabel-variabel ekonomi makro yang terdiri dari suku bunga deposito dan kurs rupiah secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil uji t variabel suku

bunga deposito dan kurs rupiah secara parsial juga signifikan terhadap harga saham.

Retnaningsih (2007) meneliti mengenai pengaruh risiko sistematis dan faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan keuangan *go public* di Buesa Efek Jakarta (BEJ). Alat uji yang digunakan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan hasil analisis yang diperoleh bahwa hanya variabel risiko sistematis (beta) yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi variabel ROA, ROE, DER, dan BV tidak terbukti dapat mempengaruhi perubahan harga saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tah <mark>u</mark> n dan J <mark>u</mark> dul	Variabel P <mark>eneli</mark> tian	Alat Analisis	Hasil
1.	Rahmani (2017) Pengaruh faktor- faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham (studi pada saham perusahaan yang terdaftar pada industri keuangan subsektor perbankan tahun 2011-2015.	Variabel Independen: Faktor fundamental: Makro ekonomi (PDB dan Inflasi), Industri (EEVI), Keuangan (CR, DER, TATO, ROE, PER) Risiko sistematis (beta) Variabel dependen: Harga saham.	Analisis Regresi Data Panel dengan pendekatan Radom Effect Model (REM).	Secara parsial variabel fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan (CR, DER, ROE, TATO, PER) dan variabel risiko sistematis (BETA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara variabel fundamental makro (PDB, inflasi) dan variabel fundamental industri (EEVI) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Maulana (2017) faktor fundamental perusahaan dan risiko	Variabel independen: Faktor fundamental: ROE,	Analisis linier berganda.	Variabel (ROE) dan (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun DER dan beta tidak berpengaruh secara

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	. Nama, Tahun dan Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
	sistematik terhadap harga saham perusahaan properti dan real estate di BEI.	PBV, DER. Risiko sistematik Variabel dependen: Harga Saham.	444	signifikan terhadap beta saham.
3.	Najib (2017) Pengaruh DPS, ROA, Inflasi, dan Kurs Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikas.	Variabel independen: DPS, ROA, Inflasi, Kurs Variabel dependen: Harga Saham.	Uji analisis regresi linear berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPS, ROA, tingkat inflasi dan kurs berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Hasil analisis Uji t DPS dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan tingkat inflasi dan kurs valuta asing tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4.	Saputra (2017) Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti.	Variabel independen: Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, Suku Bunga Variabel dependen: Harga saham.	Uji analisis linear berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang, inflasi, dan suku bunga secara bersamasama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial menunjukkan bahwa nilai tukar mata uang dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5.	Darmayanti (2015) The Effect of Systematic Risk	Variabel independen: Equity, Earning Per Saham dan	Analisis regresi linier berganda.	Hasil uji F menunjukkan bahwa ROE, EPS dan Risiko Sistematik berpengaruh signifikan terhadap harga

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Nama, Tahun dan Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
	Model of Fundamental and Stock Company Study Food and Beverage Firm Listing in Indonesia Stock Exchange (BEI) Year 2008 – 2012.	Risiko Sistematik Variabel dependen: harga saham.		saham. Hasil uji T menunjukkan bahwa sebagian ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan Risiko Sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
6.	Andriana (2015) Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO).	Variabel independen: Nilai Tukar Variabel dependen Harga Saham.	Uji regresi sederhana.	Analisis penelitian yang digunakan adalah model analisis sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO.
7.	Cahya (2015) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate Yang Tercatat di BEI tahun 2011- 2013.	Variabel independen: Nilai Tukar Rupiah, Inflasi Variabel dependen: Indeks harga saham.	Uji analisis regresi linear berganda.	secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan pada nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap indeks harga saham di sektor properti dan real estate, secara parsial terdapat pengaruh yang positif dan signifikan dari nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham di sektor properti dan real estate, dan ada pengaruh secara parsial yang negatif dan signifikan pada variabel inflasi terhadap indeks harga saham.
8.	Prakoso (2014) Pengaruh Kinerja	Variabel independen: Kinerja	Analisis regresi linear	Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA, DER, EPS, dan beta secara signifikan
	Keuangan	keuangan:	berganda.	berpengaruh positif terhadap

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Nama, Tahun dan Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
	Dengan Beta Saham Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang masuk di JII tahun 2008- 2011.	ROA, DER, EPS. BETA Variabel dependen: Harga saham.	LAN	harga saham.
9.	Rohmanda (2014) Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, Dan BI Rate Terhadap Harga Saham.	Variabel independen: Kurs, inflasi, BI Rate Variabel dependen: Harga saham.	Uji analisis regresi berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan BI rate berpengaruh secara simultan terhadap harga saham, kurs rupiah berpengaruh secara parsial terhadap harga saham, inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham, BI rate hanya berpengaruh secara parsial terhadap harga saham di enam Indeks Sektoral BEI, yaitu Properti dan Real Estate, Aneka Industri, Manufaktur Perdagangan, Jasa dan Investasi, Pertambangan, serta Keuangan.
10.	Rahmi, Muhammad, dan Jalaluddin (2013) Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar	Variabel independen: Faktor fundamental: EPS PER BVS DPR DER ROA ROE NPM Risiko	Analiis regresi berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial dan simultan variabel faktor-faktor fundamental yaitu: EPS, PER, BV, DPR, DER, ROA, ROE, NPM dan risiko sistematik berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Nama, Tahun dan Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
	Di BEI 2007- 2009.	Sistematik: BETA Variabel independen: Harga saham.		
11.	Mazviona (2013) stability of beta coefficients on the zimbabw e stock exchange after currenc y reform: chow approach.	Variabel independen: Stabilitas koevisien beta sebelum revormasi mata uang chow approach Variabel dependen: Stabilitas koevisien beta setelah revormasi mata uang chow approach.	Uji Chov dan metode regresi kuadran terkecil.	Bahwa beta pada Zimbabwe Stock Exchange (ZSE) tidak stasioner berdasarkan pada pengujian Chow. Oleh karena itu Beta bukan ukuran yang tepat dari risiko pada ZSE dan alternatif lain harus digunakan. Dari temuan empiris, menyoroti bahwa return yang diharapkan saat ini sedang tidak dapat dijelaskan oleh tingkat risiko sistematis.
12.	Yusi (2011) Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Implikasinya Terhadap Harga Saham.	Variabel independen: faktor fundamental: ROA. ROE, DPR, DER, BV Risiko Sistematik: BETA Variabel dependen: Harga saham.	analisis regresi linear berganda menggunaka n uji F dan uji t.	Faktor fundamental yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah ROA, DER, dan BV. Antara variabel-variabel tersebut, book value merupakan faktor yang paling dominan, dan DPR tidak signifikan. Faktor lain yang ditambahkan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham adalah risiko sistematis yang diukur dengan indeks beta.
13.	Hasthoro dan Endra (2011) pengaruh faktor- faktor	Variabel independen: Faktor fundamental:	Analisis regresi linear berganda.	Menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan DTA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sementara

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Nama, Tahun dan Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
	fundamenal keuangan dan risiko sistematik terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam JII.	ROA, ROE, DTA. Risiko sistematik: BETA Variabel dependen: Harga Saham.	1 4 1	DTE dan beta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.
14.	Hatta (2009) The Company Fundamental Factors And Systematic Risk In Increasing Stock Price.	Variabel independen: EPS, PER, DER, Current Ratio, NPM, DPR, ROA, beta Variabel dependen: Harga Saha.	Uji analisis regresi dan uji McKinnon, White, dan Davidson (tes MWD).	Ditemukan bahwa EPS, PER, dan variabel HSM, dan beta memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara variabel DER dan NPM memiliki efek negatif dan signifikan. Beta perpengaruh negatif tidak signifikan. EPS adalah variabel dominan dengan hubungan kuat dengan harga saham.
15.	Setianingrum (2009) pengaruh faktor-faktor fundamental dan risiko sistematik terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang listed di BEI.	Variabel independen: Faktor fundamental: ROA, ROE, EPS, DER Risiko sistematik Variabel dependen: Harga Saham.	Uji Regresi berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, ROE, EPS, DER, dan beta berpengaruh secara simultan terhadap harga saham manufaktur. Sedangkan secara parsial, hanya DPS dan EPS yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI.
16.	Hamid (2008) Pengaruh Suku Bunga Deposito Dan Kurs Terhadap Harga	Variabel independen: Suku bunga, kurs Variabel	Uji regresi berganda.	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel- variabel ekonomi makro yang terdiri dari suku bunga deposito dan kurs rupiah

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Nama, Tahun dan Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil
	Saham Pada Industri Perbankan.	dependen: Harga saham.		secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil uji t variabel suku bunga deposito dan kurs rupiah secara parsial juga signifikan terhadap harga saham.
17.	Retnaningsih (2007) Analisis pengaruh risiko sistematik dan faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan keuangan go public di BEJ.	Variabel independen: Risiko sistematik (beta) Faktor fundamental: ROA ROE DER BV Variabel dependen: Harga saham.	Analisis regresi berganda.	Hasil analisis yang diperoleh bahwa hanya variabel risiko sistematis (beta) yang berpengaruh terhadap harga saham. sementara variabel ROA, ROE, DER, serta BV tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama meneliti pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham, serta menggunakan risiko sistematis, kurs dan suku bunga sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen.

Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan penelitian ini terletak pada objek penelitian yang diteliti. Penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur, Bank BUMN, *property* dan *real estate*, perusahaan yang masuk dalam JII dan LQ45, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan objek

penelitian perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian 2014-2017.

Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan merupakan faktor fundamental yang terdiri dari EPS, PER, BVS, DPR, DER, ROA, ROE, NPM ditambah dengan risiko sistematik (beta). Namun pada penelitian ini hanya menggunakan risiko sistematik (beta) sebagai veriabel independen dan menambahkan variabel tingkat suku bunga dan kurs sebagai variabel moderasi. Sedangkan analisis yang diguanakan kebanyakan menggunakan analisis regresi linear berganda, sementara pada penelitian ini menggunakan MRA karena diduga dengan menggunakan uji MRA dapat memberikan jawaban terhadap permasalahan yang diteliti.

# 2.2. Kajian Teoritis

#### 2.2.1. Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001: 13) pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Sehingga dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan pasar untuk tempat jual beli saham dan obligasi. Sedangkan tempat terjadinya transaksi jual beli tersebut disebut dengan Bursa Efek. Di Indonesia ada dua bursa efek yang pertama yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan yang kedua Bursa Efek Surabaya (BES).

Selain sebagai tempat untuk menjual sekuritas, Pasar Modal juga berfungsi sebagai lembaga *intermediaries* (perantara). Perantara disini maksunya adalah pasar modal sebagai penghubung antara pihak yang membutuhkan dana atau

perusahaan dengan pihak yang kelebihan dana atau investor. Selain itu dengan adanya pasar modal investor dapat mengetahui informasi investasi yang sesuai dengan return yang diharapkan dengan memilih alternatif investasi seperti portofolio. Sehingga mendapatkan pengembalian saham yang lebih baik dari pada berinvestasi pada satu perusahaan saja. Dengan adanya hal tersebut dapat menciptakan alokasi dana yang efisien. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar berasal dari sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang bersumber dari investor dapat dimanfaatkan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain adalah saham, obligasi, reksadana, dan instrumen derivatif lainnya. Menurut Tandelilin (2001:18-20) masing-masing sekuritas tersebut memberikan return dan risiko yang berbeda-beda.

# 1. Saham.

Dapat dikatakan bahwa saham adalah surat bukti kepemilikan terhadap asetaset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki salah satu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan. Salah satu sekuritas yang sering diperjual belikan dipasar modal salah satunya adalah saham. Saham dibedakan menjadi dua jenis yaitu saham preferen dan saham biasa. Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikna seperti pada

saham biasa. Perbedaan antara saham preferen dengan saham biasa yaitu pemegang saham preferen tidak mempunyai suara untuk dapat memilih direksi ataupun manajemen perusahaan.

# 2. Obligasi

Obligasi termasuk salah satu sekuritas yang dapat memberikan pendapatan dengan jumlah tetap bagi pemiliknya. Investor dapat mengetahui besarnya perolehan dari pembayaran bunga yang akan didapatkan secara periodik pada saat membeli obligasi dan pembayaran kembali nilai pasar (*par value*) ketika sudah jatuh tempo.

# 3. Reksadana

Reksadana (*multual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik dipasar modal maupun dipasar uang.

## 4. Instrumen Derivatif (opsi dan futures)

Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya berupa turunan dari nilai sekuritas lain, sehingga nilainya sangat tergantung dari harga sekutitas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Terdapat beberapa jenis instrumen derivatif seperti waran, bukti right (*right issue*), opsi dan *futures*.

(Tandelilin,2001:32) Struktur pasar modal di Indonesia diatur oleh Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Di dalam Undang-Undang tersebut dijelaskan bahwa kebijakan dibidang pasar modal ditetapkan oleh Mentri

Keuangan. Sedangkan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari dilakukan oleh BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal).

Bursa efek sebagai salah satu komponen dalam pasar modal dimata hukum islam yang memiliki legalitas yuridis. Dewan fatma MUI (Majelis Ulama Indonesia) merujuk pada sejmlah ayat untuk dijadikan dasar bursa efek ini antara lain pada surat Al-Baqarah ayat 278-279 (Yuliana, 2010: 51):

"Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba). Maka ketahuilah, bahwa Allah dan rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya." (QS. Al-Baqarah 2: 278-279).

Zaid ibnu Aslam dan Ibnu Juraij, Muqatil ibnu Hayyan, dan As-Saddi mengatakan bahwasanya konteksa ini diturunkan berkenaan dengan Bani Amr ibnu Umair dari kalangan Bani Saqif, dan Banil Mugirah dari kalangan bani Makhzum; diantara mereka terjadi transaksi riba pada masa Jahiliyah. Pada saat islam datang, kemudian mereka memeluknya, maka Bani Saqif menagih kepada Bani Mugirah, yakni dengan meminta kelebihan dari harta pokok mereka (bunganya). Maka orang-orang dari Bani Maghirah bermusyawarah, dan memutuskan bahwa Bani Maghirah tidak akan membayar bunga itu, karena mereka merupakan muslim dan islam melarang riba. Kemudian Attab ibnu Usaid

yang menjadi Naib Mekah mengirim surat kepada Rasulullah SAW, menanyakan mengenai masalah tersebut dan turunlah surat Al-Baqarah ayat 278 dan 279. Jawaban Rasulullah SAW kepada Usaid dengan firman-Nya: *Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kalian orang-orang yang beriman. Maka jika kalian tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangi kalian (Al-Baqarah: 278-279). Maka mereka berucap "Kami bertaubat kepada Allah dan kami tinggalkan semua sisa riba". Kemuadian mereka meninggalkan riba. Ayat ini merupakan ancaman yang keras dan peringatan yang tegas terhadap orang-orang yang masih menetapi perbuatan riba sesudah adanya peringatan (www.ibnukatsironline.com).* 

Dalam ayat tersebut menjelaskan dalam melakukan perdagangan di bursa efek tidak melakukan kegiatan yang berbentuk riba, karena riba sangat dilarang Allah dan rasul-Nya. Selain itu dalam perdagangan pasar modal syariah dilarang memproduksi barang haram seperti minuman keras yang beralkohol, karena prinsip kehalalan dalam transaksi pasar modal syarat yang paling utama. Karena sifat kehati-hatian dan kehalalan dalam pemilihan saham yang selektif merupakan ciri-ciri yang ada pada pasar syarah sangat berbeda dengan pasar modal konvesional. Dimana transaksi dilakukan hanya pada return dan risiko saja, tanpa memperhatikan pemilihan saham yang halal (Yuliana, 2010: 51).

#### 2.2.2. Variabel makro ekonomi

Menurut Tandelilin (2001:211) ada beberapa variabel makro ekonomi yang dapat membantu investor untuk memahami dan memperkirakan investasi yang baik. Variabel eknomi makro tersebut adalah:

# a. Produk domestik bruto (PDB)

Produk domestik bruto (PDB) merupakan ukuran dari produksi total barang dan jasa suatu negara. Terjadinya pertumbuhan ekonomi dapat terindikasi berdasarkan cepatnya pertumbuhan PDB

# b. Tingkat pengangguaran.

Tingkat pengangguran ditunjukkan dengan presentase dari total jumlah tenaga kerja yang masih belum kerja (meliputi pengangguran kentara dan tidak kentara).

#### c. Inflasi.

Kecenderungan peningkatan harga-harga pokok secara keseluruhan disebut dengan inflasi. Biasanya tingginya tingkat inflasi dikaitkan dengan buruknya kondisi perekonomian. Dimana kondisi ekonomi mengalami permintaan yang terlampau tinggi dari pada kapasitas penewaran produk, sehingga harga-harga mengalami kenaikan. Dampak inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli (purchasing power of money) serta dapat mengurangi tingkat pendapatan rill yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi mengalami penurunan, maka akan menjadi sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan rill.

# d. Tingkat bunga.

Tingkat bunga yang terlalu tinggi dapat mempengaruhi nilai saat ini (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga investor tidak akan tertarik lagi untuk berinvestasi. Tingkat bunga yang tinggi juga dapat menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Menurut Tandelilin (2001: 223) ada beberapa faktor eknomi makro secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi dibeberapa negara: tingkat suku bunga, tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, dan nilai tukar mata uang.

## 2.2.3. Saham

Menurut Tandelilin (2001: 211) harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor pendapatan, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro. Menurut Hartono (2017: 161) harga saham pada perdagangan di BEI merupakan dampak dari adanya pemintaan (supply) dan penawaran (demand) dari para investor.

Penilaian saham biasa dapat dibedakan menjadi tiga sebagai berikut (Halim, 2015: 107):

- 1. Nilai buku perlembar saham biasa adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis yaitu selisih total aktiva dengan total kewajiban.
- 2. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham.
- 3. Nilai intrinsik merupakan nilai saham yang seharusnya terjadi.

Dari ketiga nila tersebut, investor sangat berkepentingan terhadap harga pasar dan nilai intrinsik sebagai dasar dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. secara sederhana dapat dinyatakan bahwa apabila pasar lebih besar dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dijual, karena *overvalued*. Sebaliknya, apabila harga pasar lebih kecil dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dibeli, karena *undervalued*.

Ada dua pendekatan untuk menentukan nilai intrinsik berdasarkan analisis fundamental yaitu pendekatan nilai sekareng (present value approach) dan pendekatan rasio harga terhadap earning (Price Earning Ratio/ PER). Dalam menentukan nilai saham, investor perlu memperhatikan dividen dan earning yang diharapka dari perusahaan dimasa yang akan datang. Berdasarkan dividen dan earning yang diharapkan dari suatu perusahaan akan tergantung dari prospek keuntungan yang dimiliki perusahaan, karena prospek suatu perusahaan tergantung dari keadaan ekonomi makro. Maka analisis penilaian saham yang dilakukan investor juga harus memperhitungkan beberapa variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Tandelilin,2001:184).

Apabila investor hendak menganalisis penilaian saham, investor dapat memuainya dengan melakukan analisis fundamental secara "top-down" untuk dapat menilai sejauh mana prospek perusahaan. Pertamakali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis pada perusahaan yang mengeluarkan sekuritas

bersangkutan untuk menilai apakah sekutitas yang dikeluarkannya menguntungkan atau tidak. Kemudian pada tahap analisis ekonomi dan pasar modal investor dapat melakukan analisis pada berbagai alternatif keputusan mengenai alokasi investasi akan dilakukan (dalam negeri atau luar negeri), serta dalam bentuk apa investasi akan dilakukan (saham, obligasi, kas, properti, dan lainnya) (Tandelilin,2001:209).

Analisis ekonomi adalah salah satu dari tiga jenis analisis yang harus dilakukan investor dalam penentuan keputusan investasinya. Menganalisis perekonomian makro perlu dilakukan karena adanya kecenderungan hubungan kuat antara yang terjadi pada lingkungan ekonmi makro dan kinerja dari suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta return yang diisyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro. Dengan demikian, jika kita mengestimasi aliran kas, bunga, ataupun premi risiko guna mengetahui nilai saham dari suatu sekuritas, maka kita harus mempertimbangkan analisis ekonoi makro yang salah satunya dengan menganalisis risiko ristematis (Tandelilin, 2001:210).

Fluktuasi di pasar modal berkaitan dengan perubahan yang terjadi di berbagai variabel ekonomi makro. Seperti kita ketahui bahwa harga obligasi sangat tergantung dari tingkat bunga yang berlaku, dan tingkat bunga ini akan dipengaruhi oleh perubahan ekonomi makro ataupun kebijakan ekonomi makro yang ditentukan pemerintah, sedangkan disisi lainnya, harga saham merupakan

cerminan ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat return yang diisyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro (Tandelilin, 2001: 210).

Untuk meramalkan perubahan pasar modal, ada dua hal yang bisa dijadikan pasar peramalan, yaitu penggunaan data-data perubahan siklis ekonomi dan penggunaan data-data perubahan beberapa variabel ekonomi makro (Tandelilin,2001:215):

### 1. Perubahan siklis ekonomi

Perubahan harga saham akan merefleksikan perubahan siklis ekonomi yang terjadi. Meskipun demikian, tetap akan sulit bagi investor untuk menentukan kapan ia harus bereaksi terhadap kemungkinan perubahan pasar yang terjadi. Salah satu pendekatan yang mungkin dilakukan adalah menyadari sepenuhnya bahwa memprediksi perubahan pasar dengan tepat adalah pekerjaan yang mustahil, dan investor harus mencoba belajar dari pola perubahan-perubahan yang pernah terjadi sebagai salah satu penentuan untuk memutuskan membeli atau menjual saham sesuai dengan harapan akan perubahan siklis ekonomi yang kemungkinan akan terjadi. Jika siklis ekonomi diramalkan membaik, maka harga saham nenjelang titik balik siklis ekonomi (sebelum mencapai titik rendah) akan membaik mendahului membaiknya siklis ekonomi. Sebaliknya jika siklis ekonomi membaik terus sampai mendekati titik puncak. Pada situasi seperti kecenderungannya adalah bahwa harga saham cenderung stabil sehingga return saham yang abnormal sulit dicapai investor.

#### 2. Perubahan variabel-variabel ekonomi makro

Pengamatan pada perubahan beberapa variabel atau indikator ekonomi makro seperti tingkat bunga, PDB, inflasi, ataupun nilai tukar mata uang, diyakini dapat membantu investor untuk memprediksi yang akan terjadi pada perubahan pasar modal.

Menurut Yuliana (2010:73-74) ada dari pakar kontemporer yang berpendapat memperjual belikan saham dipasar modal adalah haram. Namun ada juga yang memperbolehkan transaksi jual beli saham. Para *fuqoha* yang tidak memperbolehkan jual beli saham memberikan beberapa argumen yang diantaranya:

- Saham dipahami sebagai obligasi yang mana saham merupakan utang perusahaan terhadap para investor yang harus dikembalikan, maka dari itu memperjualbelikannya juga sama hukumnya dengan jual beli hutang yang dilarang syariah.
- 2. Banyaknya praktik penipuan jual beli di bursa efek.
- Para investor saham dapat keluar dan masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham.
- 4. Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum karena didalam transaksi tersebut tidak menggunakan prinsip pertukaran (*sharf*).
- 5. Adanya unsur ketidak pastian (*jahalah*) dalam jual beli saham karena pambeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang. Seperti hadits Nabi SAW:

<sup>&</sup>quot;Jangan kamu membeli ikan dalam air, karena sesungguhnya jual beli yang demikian itu melindungi penipuan." (HR. Ahmad bin Himbal dan Al-Baihaqi dari Ibnu Mas'ud).

6. Nilai saham pada setiap tahunya selalu berubah tidak bisa ditetapkan pada suatu harga tertentu tapi berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham. sehingga saham-saham tidak dapat dikatakan sebagai pembayaran nilai ketika pendirian perusahaan.

Didalam beberapa fatwa Dewan Syariah Nasional Saudi Arabia yang diketuai oleh Syakh Abdul Aziz ibnu Abdillah ibnu Baz jilid 13 (tiga belas) bab jual beli (JH9) halaman 20-321 fatwa nomor 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan sebagai berikut (Huda, 2007: 66)

"Jika saham yang diperjual belikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya presentasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil pabrik, dan lain sejenisnya. Dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukmnya untuk diperjual belikan dengan harta tunai maupun tangguh, yang dibayar secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang diperbolehkannya jual beli."

Dengan demikian, jual beli saham dengan niat dan tujuan memperoleh penambahan modal, mempeoleh aset likuid, maupun mengharapkan deviden dengan memilikinya sampai jatuh tempo untuk efek syariah (hold to maturity). Dengan itu, dapat difungsikan pula sewaktu-waktu dan dapat dijual (available for sale) untuk mendapatkan keuntungan berupa capital again dengan kenaikan nilai saham yang sesuai dengan kenaikan nilai dan kinerja perusahaan penerbit (emiten). Hal ini dilakukan dalam rangka menghidupkan investasi yang akan mengembangkan kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang halal sepanjang usahanya tidak dalam hal yang haram. Namun, ketika aktivitas jual beli saham tersebut disalahgunakan dan menjadi alat spekulasi mengejar keutungan diatas

kerugian pihak lain, maka hukumnya haram karena berubah menjadi perjudian saham (Yuliana, 2010: 81).

### 2.2.4. Return Investasi

Return merupakan salah satu faktor yang dapat memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberaniannya dalam menanggung risiko atas investasi yang ia lakukan. Sumber-sumber return investasi berasal dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital again (loss). Yield merupakan return yang berasal dari aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan capital again (loss) merupakan return yang berasal dari kenaikan (atau penurunan) harga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang dapat memberikan keuntungan (atau kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, capital gain (loss) bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (Tandelilin.2001:47-48).

Penjelasan mengenai return saham atau keuntungan atas *mudharabah* yakni terdapat pada surat Al-Qashash ayat 77:

وَٱبْتَغِ فِيمَآ ءَاتَىٰكَ ٱللَّهُ ٱلدَّارَ ٱلْأَخِرَةَ ۖ وَلَا تَنسَ نَصِيبَكَ مِنَ ٱلدُّنْيَا ۗ وَالْمَنْ فِي اللَّامُ اللَّهُ اللَّهُ اللَّهُ لَا يُحِبُّ وَلَا تَبْغِ ٱلْفَسَادَ فِي ٱلْأَرْضِ ۖ إِنَّ ٱللَّهَ لَا يُحِبُّ ٱلْمُفْسِدِينَ ﴾ ٱلْمُفْسِدِينَ ﴾

"Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan."

Pada tafsir Al-Jalalain (Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahkannya di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan engkau lupa (bagianmu dari kenikmatan duniawi) yaitu hendaknya kamu dapat beramal dengannya untuk bisa mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan bersedekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat) mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka (www.khalifahcenter.com).

### 2.2.5. Risiko Investasi

Menurut Tandelilin (2001:47) risiko investasi bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara return yang aktual dengan return yang diharapkan. Return aktual merupakan return sebenarnya atau bisa dikatakan return yang telah terjadi. Risiko sebagai kemungkinan perbedaan antara return sebenarnya dengan return yang diharapkan dimana harapan mendapat return yang tinggi akan tetapi pada kenyataanya return yang didapat tidak sebanyak harapan atau bahkan bisa minus (rugi).

Beberapa sumber risiko yang dapat mempengaruhi ukuran risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain (Tandelilin, 2001: 48):

# 1. Risiko suku bunga

Perubahan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi variabilitas suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi perubahan harga saham secara terbalik, yang berarti apabila suku bunga meningkat, maka harga saham akan mengalami penurunan. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami kenaikan. Secara sederhana, jika suku bunga naik, maka return investasi yang berkaitan dengan suku bunga juga akan naik (semisal deposito). Kondisi demikian dapat menarik minat para investor yang sebelumnya berinvestasi pada saham kemudian beralih ke deposito. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama maka akan banyak dari investor yang menjual sahamnya untuk dapat berinvestasi dalam bentuk deposito. Bedasarkan hukum permintaan-penawaran, jika banyak pihak menjual saham, maka harga saham akan turun. Demikian pula halnya untuk sekuritas obligasi, jika suku bunga yang berlaku meningkat maka harga obligasi juga akan turun, dan sebaliknya. Logikanya adalah apabila suku bunga meningkat maka tingkat return yang disyaratkan investor atas obligasi tersebut juga akan meningkat. Dalam kondisi seperti ini, harga pasar obligasi akan turun karena investor yang memiliki obligasi tersebut dalam kenyataanya hanya memperoleh tingkat kupon yang tetap (kupon adalah income tetap bagi investor obligasi), padahal tingkat return yang disyaratkan oleh investor terhadap obligasi tersebut sudah meningkat, seiring peningkatan suku bunga yang berlaku.

# 2. Risiko pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang dapat mempengaruhi variabel return investasi disebut dengan risiko pasar. Gejala dari fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan dengan perubahan indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dapat dipengaruhi oleh banyak faktor seperti halnya perubahan politik, munculnya risiko ekonomi, ataupun kerusuhan.

### 3. Risiko Inflasi

Adanya inflasi akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga dapat dikatakan sebagai risiko daya beli. Jika terjadi inflasi, kebanyakan investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi guna mengkompensasi penurunan daya beli yang dialami oleh para investor tersebut.

#### 4. Risiko bisnis

Risiko bisnis ialah risiko yang timbul dari kegiatan pelaksanaan bisnis didalam suatu jenis industri. Misalnya perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil, maka akan sanagt dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

### 5. Risiko finansial

Risiko ini terkait dengan keputusan perusahaan untuk memanfaatkan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, maka semakin besar pula risiko finansial yang akan dihadapi perusahaan.

### 6. Risiko likuiditas

Risiko likuiditas berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan yang dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat sekuritas diperdagangkan, semakin likuid dan semakin beresiko pula likuiditas dari sekuritas tersebut yang dihadapi oleh perusahaan.

# 7. Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dapat disebut sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

## 8. Risiko negara

Risiko negara yang juga disebut sebagai risiko politik, karena berkaitan erat dengan kondisi politik negara yang bersangkutan. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, kestabilan politik dan ekonomi tersebut harus diperhatikan dengan serius guna menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

Dalam artikel online www.slideshare.net kegiatan perniagaan (bisnis) merupakan salah satu fitrah dari manusia karena dengan berniaga manusia dapat memenuhi berbagai kebutuhannya. Karena bisnis yang dilakukan oleh manusia pasti akan menimbulkan dua konsekuensi di masa depan, yaitu keuntungan atau kerugian. Hal ini merupakan sunnatullah atau ketentuan Allah seperti yang terdapat pada surat Luqman ayat 34 berikut:

إِنَّ ٱللَّهَ عِندَهُ عِلْمُ ٱلسَّاعَةِ وَيُنَزِّكُ ٱلْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي ٱلْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِى نَفْسُ اللَّهَ عِندَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّكُ ٱلْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي ٱلْأَرْحَامِ وَمُوتُ إِنَّ ٱللَّهَ عَلِيمُ خَبِيرًا ﴿ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِى نَفْسُ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ ٱللَّهَ عَلِيمُ خَبِيرًا ﴿ مَا اللَّهَ عَلِيمُ خَبِيرًا ﴾

"...dan tidak seseorang yang dapat mengetahui dengan pasti apa-apa yang diusahakannya besok..." (Qs. Luqman :34).

Pada tafsir Al-Jalalain bahwa seorang muslim yang sedang mencari nafkah ketika dihadapkan pada kondisi ketidak pastian terhadap apa yang terjadi, maka sebaiknya ia merencanakan suatu kegiatan usaha atau investasi. Akan tetapi, ia tidak dapat memastikan apa yang akan ia dapatkan pada masa yang akan datang dari hasil investasi tersebut (untung atau rugi). Secara umum dalam melakukan suatu usaha, tidak ada seorangpun yang mengharapkan usaha ataupun invstasinya mendapatkan kerugian. Bahkan dalam tingkat makro, sebuah negara juga mengharapkan neraca perdagangan yang positif. Kaidah syariah mengenai imbal hasil serta risiko adalah *Al- ghummu bil ghumi*, artinya risiko akan selalu menyertai setiap ekspektasi return dan imbal hasil (www.khalifahcenter.com).

### 2.2.6. Risiko sistematis

Risiko sistematis yang dapat disebut juga sebagai risiko pasar, dan ada pula yang menyebutnya dengan risiko umum (*general risk*), merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan tersebut kemudian dapat mempengaruhi variabilitas return pada suatu investasi. Risiko sistematis dapat diukur menggunakan beta saham.

#### **2.2.6.1.** Beta Saham

Menurut Brealey (2008:324) beta merupakan alat ukur risiko yang terkena dampak terhadap peristiwa ekonomi makro sebagai sensitivitas return saham terhadap fluktuasi return portofolio. Beta sering ditulis dalam huruf Yunani (β).

Sedangkan menurut Brigham (2001:201) Beta adalah alat untuk mengukur tingkat pergerakan pengembalian saham yang telah ada terhadap saham pasar. Beta adalah kunci CAPM. Beta mengukur perubahan relatif saham terhadap ratarata saham, yang menurut definisinya mempunyai  $\beta$ =1,0 dan beta saham dapat di lihat dari kemiringan koefisien garis regresi return individu terhadap retun pasar.

Koefisien beta dapat diperoleh untuk saham yang aktif diperdagangkan dari sumber-sumber yang mengumumkan misalnya di Amerika dari suatu lembaga investasi yang melakukan survey atau melalui pedagang perantara. Koefisien beta untuk pasar dipertimbangkan untuk selalu sama dengan nol (0), sementara beta yang lain dipandang dalam kaitannya dengan nilai ini. Beta aktiva dapat mempunyai nilai positif atau negatif, tetapi secara normatif beta adalah positif. Pada umumnya koefisien beta terletak antara 0,5 dan 2,0 (Sundjaja.2001:71).

Menurut Brigham (2001:205-206) risiko pasar saham diukur oleh koefisien beta, yang merupakan indeks dari volatilitas relatif saham. Tolak ukur atau benchmark beta ialah sebagai berikut:

 $\beta > 0$ : Artinya, jika nilai beta adalah 0,5 maka tingkat return saham akan lebih besar setengah dari pada return pasar.

- β = 1: Artinya, jika pergerakan retun pasar bergerak naik 5 tingkat maka return saham tersebut juga akan bergerak naik 5 tingkat begitu pula jika return pasar turun 2 maka return saham tersebut juga akan turun 2.
- $\beta$  < 0: Artinya, apabila return pasar mengalami penurunan maka return saham tersebut justru akan mengalami kenaikan.

Mengukur beta dengan menggunakan model indeks tunggal dapat dihitung dengan persamaan (Tandelilin,2001:68):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Dimana:

 $R_i$  = return sekutitas *i*.

 $R_{\rm M}$  = return indeks pasar.

 $\alpha_i$  = bagian return sekuritas i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar.

 $\beta_i$  = ukuran kepekaan return sekuritas *i* terhadap perubahan return pasar.

e<sub>i</sub> = kesalahan residual

# 2.2.7. Hubungan Return dan Risiko Saham

Berdasarkan prinsip investasi "hight risk, hight return" risiko dan return mempunyai hubungan yang searah, semakin besar risiko maka semakin besar pula returnnya. Untuk mengurangi risiko total portofolio kita dapat melakukan diversifikasi. Dengan demikian, diversifikasi juga bisa menurunkan tingkat return yang diharapkan.

Gambar 2.1 mencerminkan hubungan retun dan risiko bahwa apabila return meningkat maka risikonya pun juga meningkat. Namun apabila investor memilih sekuritas yang mempunyai risiko rendah maka return sekuritasnya juga rendah pula.

 $\begin{array}{c} \text{Return yang diharapkan} \\ \text{M} \\ \text{Premi Risiko Portofolio} \\ \text{M= E } (R_M) - R_f \\ \\ \text{Risiko, } \sigma_p \\ \end{array}$ 

Gambar 2.1. Hubungan antara Return dan Risiko

Sumber: Tandelilin (2001: 94)

Gambar 2.1 merupakan gambar garis pasar modal dengan titik menampilkan efficeient frontier. Garis CML tersebut memotong sumbu vertikal pada titik R<sub>F</sub>. Selisih antara tingkat return yang diharapkan dari portofolio pasar (E(R<sub>M</sub>)) dengan tingkat return bebas risiko merupakan tingkat return bebas risiko merupakan tingkat return abnormal (ekstra) yang bisa diperoleh investor, sehingga kompensasi atas risiko portofolio Pasar (M) yang harus ditanggungnya. Selisish return pasar dan return bebas risiko ini disebut juga dengan premi risiko portofolio pasar (E(R<sub>M</sub>)-R<sub>F</sub>). Besarnya risiko portofolio pasar ditunjukkan oleh paris putusputus horisontal dari R<sub>F</sub> sampai M. Kemiringan (slope) CML pada garis diatas,

menunjukkan harga pasaar risiko (*market price of risk*) untuk portofolio yang efisien atau harga keseimbangan risiko dipasar. Besarnya slope CML akan mengindikasikan tambahan return yang disyaratkan pasar untuk setiap 1% kenaikan risiko portofolio (Tandelilin, 2001: 94).

Menurut Halim (2005: 42) apabila risiko dihubungkan dengan preferensi investor, maka preferensi investor terhadap risiko dibagi kedalam tiga macam, yaitu:

- 1. Investor yang suka terhadap risiko (*risk seeker*)
  - Investor seperti ini bila dihadapkan untuk memilih diantara investasi yang memberikan return yang sama namun risiko yang berbeda, maka ia akan cenderung untuk memilih investai dengan risiko yang lebih tinggi karena ia mengetahui bahwa hubungan return dan risiko adalah positif.
- 2. Investor yang bersikap netral terhadap risiko (*risk neutral*)

  Investor seperti ini akan meminta kenaikan return setiap adanya kenaikan risiko didalam invstasi yang ia lakukan dan pada umumnya investor bersifat fleksibel dan hati-hati pada saat mengambil keputusan.
- 3. Investor yang tidak suka dan menghindari risiko (*risk averter*)

  Investor seperti ini sangat bertolak belakang dengan investor yang *risk seeker*ia akan memilih investasi dengan tingkat risiko yang lebih rendah.

## 2.2.8. Tingkat Suku Bunga

Tingkat bunga riil, yaitu tingkat bunga setelah disesuaikan dengan tingkat inflasi yang diharapkan. Selain mempengaruhi pengeluaran konsumsi dan investasi, tingkat bunga riil mempunyai implikasi besar terhadap kesejahteraan

debitur maupun kreditur karena ia mempengaruhi cara bagaimana kekayaan riil diredistribusikan diantara mereka. Tingkat bunga riil juga mempengaruhi kurs (nilai tukar) dipasar internasional. Jika faktor-faktor lain tetap, kenaikan tingkat bunga riil di dalam negeri akan menarik dana dari luar negeri sehingga menaikkan nilai mata uang domestik dimata orang asing, dan sebaliknya barang-barang luar negeri menjadi lebih murah di pasar domestik (Puspopranoto, 2004: 13).

BI Rate merupakan kebijakan suku bunga yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia serta diumumkan kepada publik (www.bi.go.id). Namun sekarang suku bunga acuan yang digunakan bukanlah BI rate melainkan BI 7-Day Repo Rate. Seperti namanya bahwa perubahan suku bunga dilakukan setiap satu minggu, berbeda dengan sebelumnya bahwa perubahan acuan tingkat bunga berdasarkan satu bulan. Hal ini dilakukan untuk lebih menspesifikkan dengan perubahan yang ada di pasar agar tidak terlalu jauh. Karena perubahan pada pasar dapat berganti dengan cepat.

Metode untuk menentukan tingkat suku bunga dalam sistem keuangan dikemukakan oleh Cargill dalam Suspopranoto (2004: 74-75) menyajikan dua pendekatan, yaitu *liquidity preference* dan *loanable funds*. Kedua pendekatan tersebut dilandasi oleh asumsi bahwa tingkat penghasilan dan kesempatan kerja yang ditentukan disektor riil dalam perekonomian adalah konstan dan keduanya memfokuskan pada kekuatan sektor keuangan sebagai determinan dari suku bunga. Selain itu kedua pendekatan berasumsi bahwa peserta pasar dalam sistem keuangan mengantisipasi tingkat inflasi sebesar nol.

Tingkat bunga dibedakan menjadi dua, yaitu (Suspopranoto, 2004: 82):

- Tingkat Suku bunga riil adalah tingkat bunga keseimbangan yang ditentukan melalui kedua model, dimana para pelaku pasar beranggapan tidak ada perubahan harga dimasa depan.
- 2. Tingkat suku bunga nominal adalah tingkat bunga yang benar-benar diamati dalam sistem keuangan dan sama dengan tingkat bunga riil plus penyesuaian mengingat kenyataannya para pemain dipasar mengantisipasi terjadinya perubahan harga dimasa depan.

Apabila suku bunga turun, investor akan cenderung menginvestasikan uangnya di reksadana ataupun pasar saham karena harapan akan mendapatkan return yang lebih banyak dari pada hanya dengan menyimpan uangnya di bank. Selain itu penurunan tingkat suku bunga akan membuaut biaya bunga pinjaman menurun sehingga membuat ekspansi dan kenaikan laba bersih. Dalam jangka pajang, kenaikan laba bersih dapat membuat harga pasar saham meningkat. Sementara ketika suku bunga naik maka mengakibatkan menurunnya harga saham, karena investor akan cenderung menyimpan uangnya dan mendapatkan return dari bunga bank yang di dapatkannya (Suspopranoto, 2004: 83).

Menurut Salam (2013: 13) ayat yang menerangkan tentang riba terdapat pada surat Ali Imron ayat 130 :

"Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan". Tafsir Quraish Shihab dalam www.tafsirq.com yakni janganlah menarik piutang yang telah dipinjamkan kecuali pokoknya saja. Jangan sampai memungut bunga yang terus bertambah dari tahun ke tahun hinggan berlipat-lipat ganda, dan takutlah kepada Allah. Juga jangan mengambil atau memakan harta orang lain dengan jalan yang tidak dibenarkan. Dari sisi ekonomi riba merupakan cara untuk dapat pengumpulkan harta yang membahayakan sebab riba termasuk cara penimbunan harta tanpa bekerja. Sebab harta dapat didapatkan hanya dengan cara memperjual belikan uang, suatu benda yang pada dasarnya diciptakan untuk alat tukar-menukar dan mendapatkan nilai untuk suatu barang.

Menurut Diana (2011:136) pandangan hukum riba ada dua kelompok, yaitu:

- 1. Kelompok pertama: mengharamkan riba yang berlipat ganda, karena yang diharamkan Al-Qur'an adalah riba yang berlipat ganda saja, yakni riba nasi'ah, terbukti juga dengan hadits tidak ada riba kecuali nasi'ah. Karenanya selain riba nasi'ah diperbolehkan.
- 2. Kelompok kedua: mengharamkan riba, yang besar ataupun yang kecil. Riba dilarang dalam islam, baik besar atau kecil, dan berlipat ganda ataupun tidak. Riba yang berlipat ganda/ ad'afan muda'afah haram hukumnya karena zakatnya, sedangkan riba kecil tetap haram karena untuk menutup pintu ke riba yang lebih besar.

## 2.2.9. Nilai Tukar/ Valuta Asing

Valuta asing atau secara sederhana disebut nilai tukar, adalah harga mata uang salah satu negara dalam suatu mata uang negara lain atau komoditas (biasanya emas atau perak). Bila pemerintah suatu negara semisal Argentina mengatur nilai

dimana peso dipertukarkan dengan mata uang lain, sistem atau *rezim* itu diklasifikasikan sebagai rezim nilai tukar tetap atau dikelola (*fixed or managed exchange rate regime*).

Valuta asing atau yang biasanya disingkat dengan "Valas" secara bebas diartikan dengan mata uang yang dikeluarkan serta digunakan sebagai alat pembayaran yang sah dinegara lain. Sehingga, suatu mata uang disebut valas apabila berasal dari negara lain. Untuk penduduk di negara yang bukan negara asal dari mata uang akan menyebut sebagai valuta asing atau valas. Secara lebih luas valuta asing dapat diartikan juga sebagai seluruh kewajiban terhadap mata uang asing yang dibayarkan diluar negeri, baik berupa simpanan pada bank di luar negeri maupun kewajiban dalam mata uang asing (Berlianta,2006:1)

Menurut Hamdy dalam Putong (2003:276) valuta asing (valas) atau foreign exchange (FOREX) atau foreign currency adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasioanal yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral. Dari beberapa banyak mata uang yang beredar di dunia hanya terdapat beberapa mata uang yang sering dipergunakan dalam transaksi perdagangan internasional. Umumnya mata uang ini bersifat stabil dan sering mengalami apresiasi biasanya berasal dari negara maju seperti Amerika Serikat dengan \$ (dollar), Jepang dengan ¥ (yen), inggris dengan £ (poundsterling), dan beberapa negara di eropa dengan € (euro). Mata uang jenis ini disebut dengan hard currency. Sementara sebaliknya mata uang yang jarang digunakan sebagai alat

pembayaran internasional karena nilainya yang sering berubah dan tidak jarang mengalami depresiasi, mata uang seperti ini disebut dengan *soft currency*.

Berdasarkan sejarah dan perkembangannya, sistem kurs yang pernah ada dan sedang dipraktekkan adalah sebagai berikut (Putong, 2003:277):

# 1. Sistem kurs tetap (FIER)

Sistem kurs tetap yang disetarakan oleh suatu lembaga keuangan internasional (IMF) ataupun oleh masing-masing negara sesuai dengan kemampuan ekonominya (biasanya berdasarkan nilai dari *hard currency*) merupakan sistem kurs yang mematok nilai kurs mata uang asing terhadap mata uang negara yang bersangkutan dengan nilai tertentu yang sama dengan periode tertentu (tidak terpengaruh oleh perubahan kondisi ekonomi yang tidak pasti).

# 2. Sistem kurs mengambang (*Floating exchange rate-* FER)

Sistem kurs ini menentukan bahwa nilai mata uang suatu negara ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pada pasar uang (resmi). Sistem ini dibagi menjadi dua macam yakni *clean float* (mengambang murni) merupakan penentuan nilai kurs tanpa adanya campur tangan pemerintah. Sedangkan bila pemerintah turut serta mempengaruhi nilai kurs tersebut *dirty float* (mengambang terkendali), campur tangan pemerintah biasanya secara langsung masuk ke pasar uang dengan kebijakan moneter kuantitatif dan kebijakan fiskalnya; atau yang bersifat tidak langsung seperti himbauan dan semacamnya.

# 3. Sistem kurs terkait (*pegged exchange rate-* PER)

Dalam sistem ini nilai tukar yang dikaitkan dengan nilai mata uang negara lain, atau sejumlah mata uang tertentu. Bila kedua sistem nilai kurs yang dijelaskan diatas adalah nilai kurs tertinggi terakhir, maka sistem PER menggunakan nilai kurs tengah mata uang tertentu yang mensyaratkan lebih atau kurang dari kurs tengah sebesar 2,5%.

Syarat yang harus dipenuhi dalam setiap akad jual beli mata uang, agar akad tersebut dibenarkan dalam syari'at dan mendatangkan manfaatnya (Arifin,2008:119). Syarat-syarat tersebut yaitu:

- 1. Ijab qabul
- 2. Dasar suka sama suka
- 3. Akad jual beli dikerjakan oleh orang yang dibenarkan untuk melakukannya
- 4. Barang yang diperjual belikan manfaatnya halal
- 5. Yang menjalankan akad jual beli adalah pemilik atau yang mewakili
- 6. Barang yang diperjual belikan dapat diserah terimakan
- 7. Barang yang diperjual belikan telah diketahui oleh kedua belah pihak
- 8. Harga barang ditentukan dengan jelas ketika akad.

Transaksi jual beli valuta asing pada dasarnya timbul karena adanya kebutuhan konversi satu mata uang dengan mata uang yang lain dalam lalu lintas perdagangan internasional yang akan mendorong terjadinya penawaran dan permintaan valuta asing tersebut, sehingga kemudian akan melahirkan transaksi (jual beli) valuta asing di pasar valas. Praktik jual beli valuta asing menurut fiqih mu'amalah diperbolehkan jika atas dasar kerelaan antara kedua belah pihak dan

secara tunai, serta tidak boleh adanya penambahan antara suatu barang yang sejenis (emas dengan emas atau perak dengan perak) (Suryani,2013:253).

Dalam jurnal Al-Bayyinah yang ditulis oleh Syaparuddin (2011) yang berjudul Tela'ah Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Tentang Jual Beli Mata Uang (*Al-Sharf*) menyimpulkan bahwa:

- Dalam konsep ekonomi Islam, uang adalah uang, bukan capital. Uang tidaklah termasuk dalam fungsi utilitas karena manfaat yang didapatkan bukan dari uang itu secara langsung, melainkan dari fungsinya sebagai perantara untuk mengubah suatu barang menjadi barang yang lain.
- 2. Kronologis fatwa Dewan Syari'ah Nasional tentang jual-beli mata uang (al-Sharaf) dikeluarkan karena ada permohonan dari Bank Syari'ah, namun sayangnya Dewan Syariah Nasional tidak memberikan informasi yang jelas tentang transakasi yang bagaimana sehingga meminta fatwa tentang jual-beli mata uang ini.

Dasar hukum yang digunakan Dewan Syariah Nasional selain al-Qur'an juga Hadist tentang pertukaran jual emas dengan emas dan perak dengan perak, salah satu hadits yang diriwayatkan Muslim dari Ubadah bin Shamit merupakan hadist sahih serta dapat dijadikan hujjah, menyandarkan hadits jual beli mata uang terhadap pertukaran emas dan perak dalam fatwa didasarkan pada fakta bahwa emas dan perak merupakan mata uang yang berlaku diawal Islam dan menukarkannya sama dengan membelinya dengan catatan syarat jual beli mata uang tersebut sama dan sejenis serta dilakukan secara tunai atau konstan. Sehingga memposisikan uang sebagai komoditas, tidak dibenarkan dari

pemahaman hadits ini, karena uang dalam Islam adalah sebagai alat tukar, bukan komoditas. Di sinilah letak kelemahan fatwa ini, karena letak permasalahan jual beli mata uang terletak pada dijadikannya mata uang sebagai komoditas. Dalam fatwa tidak secara mendetail mengangkat masalah mata uang sebagai komoditas lebih dalam, hanya dijelaskan kebolehannya jual beli mata uang, sedangkan ketidak bolehannya mata uang sebagai komoditas, tidak dijelaskan. Seperti karakteristik fatwa yang bersifat temporer, maka fatwa ini, masih terbuka kemungkinan diubah sesuai dengan permasalahan yang berkembang di masa mendatang tentang jual beli mata uang.

# 2.3. Kerangka Konseptual

Saham yang baik apabila memiliki kenaikan perubahan harga dan setiap hari saham tersebut diperdagangkan secara likuid yakni apabila saham tersebut selalu diperdagangkan setiap harinya. Ketertarikan investor memilih saham untuk investasi berdasarkan beberapa faktor. Salah satu faktor yang membuat investor tertarik berdasarkan risiko yang harus ditanggungnya apabila membeli saham tersebut. Besar kecil risiko dapat mempengaruhi investor untuk mempertimbangkan investasi yang akan ia lakukan.

Risiko umum yang dihadapi setiap perusahaan adalah risiko sistematis. Risiko sistematis yang pada penelitian ini berkedudukan sebagai variabel independen merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Risiko sistamatis terjadi pada semua perusahaan karena dipengaruhi oleh keadaan makro ekonomi dari suatu negara. Risiko sistematis diukur dengan menggunakan beta saham.

Besar kecilnya risiko sistematis akan mempengaruhi keputusan investor untuk memilih salah satu saham sebagai pilihan investasinya. Investor yang berani untuk menanggung risiko tinggi guna mendapatka return yang tinggi akan memilih saham dengan beta tinggi, sehingga saham yang mempunyai beta tinggi akan mengalami kenaikan pada harga sahamnya yang pada penelitian ini sebagai variabel dependen. Besar kecilnya risiko sistematis dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro yang ada, beberapa diantaranya adalah suku bunga dan kurs yang pada penelitian ini berfungsi sebagai variabel moderasi yang diharapkan dapat memperkuat ataupun memperlemah risiko sistematis.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka terdapat kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Risiko Sistematis
(Beta)
(X)

H1

Harga saham
(Y)

Kurs
(Z)

Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Sumber: diolah oleh peneliti,2018

Keterangan:

: Variabel hanya diukur oleh 1 variabel

#### 2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan hubungan yang kita cari atau yang ingin kita pelajari. Hipotesis ialah pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya disaat fenomena diketahui dan merupakan dasar kerja serta panduan dalam memverifikasi. Hipotesis adalah keterangan sementara dari hubungan fenomena-fenomena yang kompleks (Nazir,2014:132). Berdasarkan rumusan masalah, kajian teoritis, penelitian yang relevan dan kerangka berpikir yang diuraikan, kajian empiris yang dilakukan sebelumnya, sehingga dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

# 2.4.1. Pengaruh risiko sistematis (beta) terhadap Harga Saham

Beta saham menurut Brigham (2006:201) adalah alat untuk mengukur tingkat pergerakan pengembalian saham yang telah ada terhadap saham pasar. Beta adalah kunci CAPM. Beta mengukur perubahan relatif saham terhadap rata-rata saham, yang menurut definisinya mempunyai β=1,0 dan beta saham dapat di hitung dengan menggambarkan subuah garis yang mana kemiringan garis menunjukkan bagaimana setiap saham begerak dalam menanggapi pergerakan pasar –kemiringan koefisien dari garis regresi semacam itu didefinisikan sebagai koefisien beta. Besarnya risiko sistematis dapat diukur dengan indeks risiko sistematis yang sering disebut dengan beta saham. Indeks beta saham menunjukkan tingkat sensitivitas suatu saham terhadap kondisi pasar secara umum. Indeks beta ditentukan dengan cara membandingkan tingkat risiko yang dimiliki suatu saham terhadap risiko seluruh saham yang tercatat (Kamaludin,

2011: 405). Sehingga dapat diasumsikan bahwa tingginya nilai beta dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmani (2017), Novi (2015), Prakoso (2014), Arief (2014), Rahmi (2013), Hermiyati (2013), dan Retnaningsih (2007) yang menunjukkan bawa risiko sistematis berpengaruh secara signifikan positif terhadap harga saham. Namun peneliti lain menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak dapat mempengaruhi perubahan harga saham seperti penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2017), Darmayanti (2015), Mazviona (2013), Hastoro dan Endra (2011), dan Setyaningrum (2009). Dengan demikian, berdasarkan dari teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang disusun dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1: Risiko Sistematis berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham

# 2.4.2. Pengaruh risiko sistematis (beta) terhadap harga saham dengan suku bunga sebagai variabel moderasi

BI Rate merupakan kebijakan suku bunga yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia serta diumumkan kepada publik (bi.go.id). Apabila suku bunga turun, investor akan cenderung menginvestasikan uangnya di reksadana ataupun pasar saham karena harapan akan mendapatkan return yang lebih banyak dari pada hanya dengan menyimpan uangnya di bank. Selain itu penurunan tingkat suku bunga akan membuat biaya bunga pinjaman menurun sehingga membuat ekspansi dan kenaikan laba bersih. Dalam jangka pajang, kenaikan laba bersih dapat membuat harga pasar saham meningkat. Sementara ketika suku bunga naik maka mengakibatkan penurunan

harga saham, karena investor akan cenderung menyimpan uangnya dan mendapatkan return dari bunga bank yang di dapatkannya.

Pengamatan terhadap perubahan beberapa variabel atau indikator ekonomi makro seprti PDB, inflasi, tingkat suku bunga, ataupun nilai tukar mata uang, yang diyakini dapat membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan pasar modal (Tandelilin,2001:216). Sehingga untuk memprediksi perubahan harga saham dapat dilihat dari perubahan keadaan ekonomi makro, dengan perubahan tersebut investor akan memutuskan untuk mempertahankan sahamnya atau malah memilih untuk menjualnya dan keputusan pembelian itu berdasarkan tingkat keuntungan yang berasal dari risiko yang akan ditanggung oleh investor, sehingga dengan kata lain perubahan suku bunga yang merupakan bagian makro ekonomi dapat memperkuat atau memperlemah keinginan investor untuk membeli, mempertahankan atau menjual saham.

Hasil penelitian yang mendukung adanya pengaruh suku bunga terhadap harga saham adalah penelitian Cahya (2015), Rohmanda (2014), dan Hambi (2008). Sedangkan hasil penelitian yang tidak mendukung hubungan suku bunga dengan harga saham adalah Saputra (2017) dan Najib (2017). Atas alasan tersebut peneliti nyusun hipotesis sebagai berikut:

H1: Suku bunga dapat memperkuat pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham

# 2.4.3. Pengaruh risiko sistematis (beta) terhadap harga saham dengan kurs sebagai variabel moderasi

Selain suku bunga variabel makro ekonomi lain yang diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan risiko sistematis terhadap harga saham adalah nilai tukar atau kurs rupiah terhadap dollar. Pengamatan terhadap perubahan beberapa variabel atau indikator ekonomi makro seprti PDB, inflasi, tingkat suku bunga, ataupun nilai tukar mata uang, yang diyakini dapat membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan pasar modal (Tandelilin,2001:216). Perubahan kurs yang merupakan bagian makro ekonomi dapat memperkuat atau memperlemah keinginan investor untuk membeli, mempertahankan atau menjual saham. Hasil penelitian yang mendukung adanya pengaruh antara kurs terhadap harga saham adalah Saputra (2017), Cahya (2015), Rohmanda (2014), dan Hamdi (2008). Sedangkan hasil penelitian yang tidak mendukung adanya hubungan kurs dan harga saham adalah penelitian Najib (2017) dan Andri (2015). Sehingga dengan alasan tersebut maka hipotesis yang dapat ditarik adalah:

H1: Kurs dapat memperkuat pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham.

#### **BAB III**

# **METODE PENELITIAN**

#### 3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh risiko sistematis (beta) terhadap harga saham dengan kurs dan suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI ini merupakan penelitian berbasis pengujian hipotesis. Berdasar jenis datanya penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang datanya berbentuk angka-angka. Serta pendekatan yang digunakan adalah pendekatan deskriptif yaitu dengan menjelaskan secara deskriptif hasil penelitian berupa teks tulisan.

#### 3.2. Lokasi Penelitian

Lokasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan sub sektor perbankan yang masuk kedalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017. Data harga saham diperoleh dari www.idx.co.id\_melalui Galeri Investasi Syariah Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi lantai 3, beralamat di Jl. Gajayana No. 50 Malang yang merupakan harga saham penutup. Untuk data suku bunga dan kurs rupiah peneliti mengambil data dari website www.bi.go.id dan www.pusatdata.kontan.co.id.

#### 3.3. Populasi dan Sampel

# **3.3.1. Populasi**

Populasi menurut Siswanto (2012: 42) merupakan keseluruhan dari obyek penelitian yang dapat terdiri dari peristiwa, hewan, tumbuhan, manusia, dan lainlain yang dapat dijadikan sebagai objek atau sebagai sumber data yang memiliki

karakteristik tertentu didalam penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian 2014-2017.

Tabel 3.1 Daftar Perbankan yang Terdaaftar di BEI pada Tahun 2014-2017

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk
2	AGRS	Bank Agris Tbk
3	ARTO	Bank Artos Indonesia Tbk
4	BABP	Bank MNC Internasional Tbk
5	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk
6	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk
8	ВВНІ	Bank Harda Internasional Tbk
9	BBKP	Bank Bukopin Tbk
10	BDMN	Bank Mestika Dharma Tbk
11	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)Tbk
12	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk
13	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)Tbk
14	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
15	ВВҮВ	Bank Yudha Bakti Tbk
16	BCIC	Bank J Trust Indonesia Tbk
17	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
18	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk
19	BGTB	Bank Ganesha Tbk
20	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
21	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk
22	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk

Tabel 3.1 Daftar Perbankan yang Terdaaftar di BEI pada Tahun 2014-2017 (Lanjutan)

No.	Kode	Nama Perusahaan
23	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk
24	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk
25	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
26	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
27	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
28	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk
29	BNLI	Bank Permata Tbk
30	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk
31	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk
32	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
33	BVIC	Bank Victoria International Tbk
34	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk
35	INPC	Bank Artha Graha International Tbk
36	MAYA	Bank Mayapada International Tbk
37	MCOR	Bank China Construction Bank Ind. Tbk
38	MEGA	Bank Mega Tbk
39	NAGA	Bank Mitraniaga Tbk
40	NISP	Bank OCBC NISP Tbk
41	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
42	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
43	PNBS	Bank Panin Syariah Tbk
44	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia Tbk

Sumber: www.idx.co.id

### **3.3.2.** Sampel

Menurut Siswanto (2012:42) sampel merupakan sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki. Didalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposife sampling*. Sampel pada penelitan ini merupakan perusahaan sub sektor perbankan yang secara konsisten terdaftar di BEI dari periode 2014 hingga 2017.

#### 3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Tabel 3.2 Kriteria pengambilan sampel penelitian Perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI

No	Kriteria Penelitian	Jumlah Sampel Perusahaan
1.	Perusahaan sub sektor perbankan yang masuk kedalam BEI periode 2014-2017	44
2.	Perusahaan subsektor perbankan yang konsisten bergabung dalam Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yakni mulai Januari 2014 hingga Desember 2017	37
3.	Perusahaan yang selalu ada pergerakan harga saham disetiap bulannya.	26
4.	Perusahaan yang memiliki return saham di setiap bulan	24
	Total sampel penelitian	24

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Pengambilan sampel ditentukan berdasarkan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

 Perusahaan sub sektor perbankan yang masuk ke dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014 hingga 2017.

- Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan sub sektor perbankan yang konsisten bergabung dalam Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yakni tahun 2014 hingga 2017.
- Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini selalu ada pergerakan harga sahamnya selama periode penelitian 2014 sampai dengan 2017.
- Perusahaan yang menjadi sampel penelitian setiap bulannya ninimal ada satu return saham yang nilainya tidak sama dengan nol (≠0).

Dari kriteria diatas menghasilkan 24 perusahaan yang terpilih dalam sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2014 hingga 2017. Berikut ini daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 3.3
Daftar Nama Perusahaan yang digunakan Sebagai Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk
2.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
3.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
4.	ВВКР	Bank Bukopin Tbk
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)Tbk
6.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)Tbk
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
8.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
9.	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
10.	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk
11.	ВЈТМ	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
12.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
13.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk

Tabel 3.3 Daftar Nama Perusahaan yang digunakan Sebagai Sampel Penelitian (Lanjutan)

No	Kode	Nama Perusahaan
14.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
15.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk
16.	BNLI	Bank Permata Tbk
17.	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk
18.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
19.	BVIC	Bank Victoria International Tbk
20.	INPC	Bank Artha Graha International Tbk
21.	MAYA	Bank Mayapada International Tbk
22.	MCOR	Bank China Construction Bank Ind. Tbk
23.	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
24.	PNBN /	Bank Pan Indonesia Tbk

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

#### 3.5. Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan didalam penelitian ini ialah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa harga saham yang diperoleh dari www.idx.co.id melalui Galeri Investasi Fakultas Ekonomi lantai 3, beralamat di Jl. Gajayana No. 50 Malang, tingkat suku bunga dan kurs dari website (www.bi.go.id dan www.pusatdata.kontan.co.id). Penelitian ini juga menggunakan artikel ilmiah dari jurnal akademik, buku teks yang relevan dan sumber internet terkait.

#### 3.6. Teknik pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dari dokumen. Data yang digunakan dari Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, website BI (www.bi.go.id) dan

(www.pusatdata.kontan.co.id) periode tahun 2014-2017. Selain itu, data yang dikumpulkan menggunakan metode kepustakaan. Pada metode ini peneliti berusaha memperoleh informasi sebanyak-banyaknya dengan membaca dan mempelajari literatur berupa buku-buku, jurnal Ekonomi dan Bisnis, penelitian terdahulu dan pustaka lain yang berhubungan dengan penelitian.

# 3.7. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian ini adalah variabel dependen (Y), variabel independen (X) dan variabel moderasi (Z). Variabel independen penelitian ini adalah risiko sistematis (X) yang diukur dengan beta saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham, sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah SBI (Suku Bunga Indonesia) dan Kurs.

#### 3.7.1. Variabel Dependen

Menurut Anshori (2009: 57) apabila ada dua variabel yang saling berhubungan, sedangkan bentuk hubungannya adalah perubahan variabel yang mana satu mempengaruhi atau menyebabkan perubahan variabel yang lain, maka variabel yang dipengaruhi atau variabel yang disebabkan, merupakan variabel tidak bebas atau bergantung (*dependent variable*) yang sering juga disebut sebagai variabel output, kriteria, dan konsekuen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan harga saham penutup (*close prise*) dalam setiap bulannya.

### 3.7.2. Variabel Independen

Anshori (2009: 57) berpendapat apabila ada dua variabel yang saling berhubungan, dimana hubungan tersebut dapat menyebabkan salah satu variabel mepengaruhi variabel yang lain, maka variabel yang mempengaruhi disebut dengan variabel bebas (*independent variable*) atau disebut juga sebagai variabel stimulus, prediktor, dan *antecedent*. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah risiko sistematis. Risiko sistematis diukur dengan beta saham yang memperlihatkan sensitifitas pengembalian saham terhadap fluktuasi pengembalian portofolio pasar (Brealey, Myers, dan Marcus, 2008: 326). Beta dapat diukur dengan rumus:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Keterangan:

 $R_i$  = return sekutitas *i*.

 $R_{\rm M}$  = return indeks pasar.

 $\alpha_i$  = bagian return sekuritas i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar.

 $\beta_i$  = ukuran kepekaan return sekuritas i terhadap perubahan return pasar.

e<sub>i</sub> = kesalahan residual

Untuk mempermudah penghitungan nilai beta, peneliti menggunakan *software Microsoft Exel* dengan cara menghitung return saham pasar dan individu kemudian mencari nilai beta per bulan dengan menggunakan rumus SLOPE sehingga akan menghasilkan nilai desimal.

#### 3.7.3. Variabel Moderasi

Menurut Cooper dan Emory dalam Anshori (2009, 58) A moderating variabel is a second independent variable that is include because it is believed to have a significant contributory or contingent effect on the originally stated independent variable-dependent variable relationship. Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau yang memperlemah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitiann ini adalah Suku Bunga Indonesia (SBI) dan Kurs. SBI dengan menggunakan sevendays dan kurs yang digunakan dalam penelitian ini yakni kurs Rupiah terhadap Dollah Amerika.

#### 3.8. Analisis Data

#### 3.8.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterprestasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan serta pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriftif berguna untuk memberikan informasi tentang karakteristik penelitian yang utama.

#### 3.8.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat seberapa bagus data yang akan diolah. Dalam penelitian ini pengujian asumsi klasik yang dilakukan adalah uji heterokedastisitas dan multikolienaritas:

#### a. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan lain. Model regresi baik adalah yang yang yang homoskedastisitas (veriance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap) bukan heteroskedastisitas (veriance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda). Pada penelitian ini peneliti menggunakan uji White. Uji White menggunakan variabel dependen sebagai residual kuadrat, dan variabel independen terdiri dari variabel independen yang sudah ada ditambah dengan kuadrat variabel independen tersebut. Apabila nilai probabilitas *Ibs\*R-Squared* lebih besar dari signifikansi (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa data terhindar dari heteroskedastisitas (Winarno, 2017:5.17)

# b. Uji Multikolienaritas

Uji multikolienaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (risiko sistematis, suku bunga, dan kurs), karena regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi. Pada penelitian ini untuk melihat adanya multikolinearitas atau tidak dengan cara menganalisis matrik korelasi antar variabel independen. Jika antar variabel risiko sistematis, suku bunga, dan kurs ada yang memiliki korelasi tinggi (umumnya diatas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolienaritas (Ghozali,2018:107).

#### 3.8.3. Data Panel

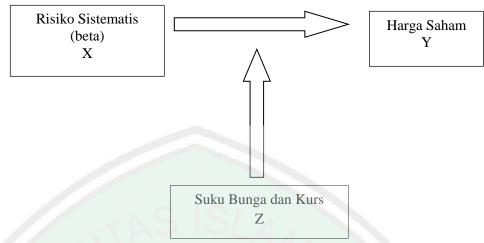
Data penel merupakan gabungan antara data silang atau *cross-section* (terdiri dari atas beberapa objek) dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sub sektor perbankan dan data runtun waktu atau *time seris* (data yang berupa suatu karakteristik tertentu) dalam penelitian ini menggunakan data tahun 2014 hingga 2017.

Pengujian regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga cara yaitu *common* effec, fixed effec, dan random effec. Untuk menentukan jenis metode regresi terbaik yang akan digunakan untuk menguji data panel peneliti menggunakan Evies.

#### 3.8.4. Moderasi

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel moderasi *Moderating Regression Analysis* (MRA). Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderating merupakan variabel independen yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lain terhadap variabel dependen.

Dari gambar 3.1, terlihat bahwa variabel suku bunga dan kurs merupakan variabel moderating karena dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara jumlah risiko sistematis dan harga saham. Hal ini berarti semakin tinggi risiko sistematis dan suku bunga serta kurs maka semakin tinggi harga saham. Begitu juga sebaliknya, jika semakin rendah risiko sistematis dan suku bunga serta kurs maka semakin rendah harga saham.



Sumber: dioleh peneliti, 2018

Gambar: 3.1 Model Hubungan regresi dengan variabel moderating.

Sharma dalam Ghozali (2018:222) mengelompokkan variabel moderator menjadi tiga kelompok seperti terlihat pada Tabel 3.4.

Tabel 3.4 Jenis-Jenis Variabel Moderator

	Berhubungan	Berhubungan dengan 7		lengan
	variabel dependen dan atau v		variabel dependen	dan
\ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \ \	variabel independe	n	independen	
Tidak berinteraksi dengan			2	
variabel independen	Intervening, Ex	Intervening, Exogen, Moderator		
	antesedent, prediktor.		(Homologizer)	
Berinteraksi dengan	3		4	
variabel independen	Moderator		Moderator	
	(Quasi Moderator)		(Pure Moderator)	

Sumber: Ghozali (2018:222)

Menurut Ghozali (2018:222) cara menguji regresi dengan variabel moderating yaitu MRA (*Moderating Regression Analysis*) dengan satu variabel independen, maka harus membandingkan tiga persamaan regresi untuk menentukan jenis variabel moderator. Ketiga persamaan tersebut adalah:

$$Yi = \alpha + \beta 1X + \varepsilon$$

$$Yi = \alpha + \beta 1X + \beta 2Z + \varepsilon$$

$$Yi = \alpha + \beta 1X + \beta 2Z + \beta 1X Z + \epsilon$$

# Keterangan:

Y = Harga Saham

 $\alpha = Konstanta$ 

 $\beta$ 1- $\beta$ 5 = Koefisien regresi

X = Beta

Z = Suku Bunga atau kurs

e = Standard Error

Hasil dari persamaan diatas dapat terjadi beberapa kemungkinan sebagai berikut:

- Jika variabel Z (suku bunga dan kurs) tidak berintraksi dengan variabel X (beta) namun berhubungan dengan variabel Y (harga saham) maka variabel Z (suku Bunga dan kurs) tersebut bukanlah variabel moderator tetapi termasuk variabel intervening atau variabel independen.
- 2. Jika variabel Z (suku bunga dan kurs) berinteraksi dengan variabel X (beta) dan juga tidak terjadi hubungan dengan variabel Y (harga saham) maka variabel Z (suku Bunga dan kurs) tersebut termasuk kedalam variabel quasi moderator homologizer.
- 3. Jika variabel Z (suku bunga dan kurs) berinteraksi dengan variabel X (beta) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel Y (harga saham) maka variabel Z (suku Bunga dan kurs) tersebut termasuk kedalam *variabel qusai dependen* (moderator semu). Hal ini karena variabel Z (suku Bunga dan kurs) dapat berlaku sebagai moderator dan sekaligus sebagai variabel independen.

4. Jika variabel Z (suku Bunga dan kurs) berinteraksi dengan variabel X (beta) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel Y (harga saham), maka variabel Z (suku Bunga dan kurs) tersebut termasuk variabel *pure moderator* (Moderator murni) (Ghozali, 2018: 222-223).



# **BAB IV**

# HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Penelitian

#### 4.1.1. Gambaran Umum Perusahaan Sub Sektor Perbankan

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbagi kedalam sektor utama, manufaktur, dan jasa. Sektor utama terdiri dari sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sedangkan sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi masuk kedalam sektor manufaktur. Serta sektor jasa yang terdiri dari sektor properti, real estat dan kontruksi bangunan; sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi; sektor keuangan; dan juga sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Sektor keuangan terdiri dari beberapa sub sektor yaitu: bank, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, asuransi, reksa dana, dan lainnya. Sub sektor bank merupakan kumpulan dari perusahaan yang bergerak dibidang perbankan dengan fungsi utama sebagai penghimpun dan penyalur dana masyarakat serta bertujuan untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka guna meningkatkan pemerataan pembangunan juga hasil-hasilnya, pertumbuhan ekonomi dan stabilitas nasional kearah peningkatan yang baik pada taraf hidup rakyat banyak (www.bi.go.id).

Perkembangan perbankan yang masuk dan keluar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2017 sebagai berikut:

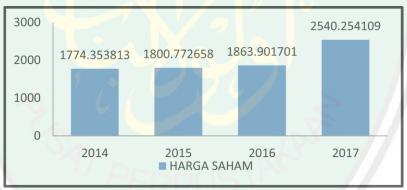
- 1) Perbankan yang tercatat di BEI pada Januari 2014 ada 38 bank, yaitu: AGRO, BABP, BAEK, BACA, BBCA, BBKP, BDMN, BBNI, BBNP, BBRI, BBTN, BCIC, BDMN, BEKS, BINA, BJBR, BJTM, BKSW, BMAS, BMRI, BNBA, BNGA, BNII, BNLI, BSIM, BSWD, BTPN, BVIC, INPC, MAYA, MCOR, MEGA, NAGA, NISP, NOBU, PNBN, PNBS, dan SDRA.
- 2) Pada tanggal 11 Juli 2014 Bank Dinar Indonesia Tbk dengan kode saham DNAR dan pada tanggal 22 Desember 2014 Bank Agris Tbk dengan kode saham AGRS mulai masuk kedalam subsektor perbankaan di BEI.
- 3) Pada tanggal 13 Januari 21015 Bank Yudha Bakti Tbk dengan kode saham BBYB dan tanggal 12 Agustus 2015 Bank Harda Internasional Tbk dengan kode BBHI mulai tercatat kedalam subsektor berbankan di BEI dan pada tanggal 10 September 2015 Bank Ekonomi Raharja Tbk dengan kode BAEK delisting dari BEI.
- 4) Di tahun 2016 ada 2 bank yang masuk kedalam subsektor perbankan di BEI yaitu: Bank Arros Indonesia Tbk dengan kode saham ARTO mulai tanggal 12 Januari 2016 dan Bank Ganesha Tbk dengan kode saham GBTB pada tanggal 12 Mei 2016.
- 5) Pada tahun 2017 tidak ada pencatatan adanya bank yang masuk ataupun keluar dari subsektor perbankan di BEI sehingga pada tahun 2017 ada 44 perbankan yang tercatat didalam BEI.

### 4.1.2. Analisis Deskriptif

# 4.1.2.1.Harga saham

Menurut Tandelilin (2001: 211) harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor pendapatan, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro. Apabila kinerja ekonomi makro berjalan dengan baik maka pendapatan, aliran kas, dan tingkat return akan mengalami peningkatan sehingga membuat perusahaan juga semakain baik dan membuat investor tertarik untuk berrinvestasi sehingga dapat menaikkan harga saham pada perusahaan.

Grafik 4.1 Rata-Rata Harga Saham Perbankan Tahun 2014-2017



Sumber: data diolah peneliti, 2018

Dari grafik 4.1 diketahui bahwa dari tahun 2014 rata-rata harga saham perbankan terus mengalami kenaikan dapat dilihat pada tahun 2014 rata-rata harga saham perbankan senilai Rp 1.774,35 dan pada tahun 2015 naik menjadi Rp 1.800,77 naik 1,5% dari tahun 2014. Sedangkan pada tahun 2016 rata-rata harga saham perbankan menjadi Rp 1.863,90 naik 3,5% dari tahun 2015, dan kenaikan

tertinggi pada tahun 2017 berada pada harga Rp 2.540,25 yang naik 36,29% dari tahun 2016.

Kecilnya kenaikan harga saham dari tahun 2014 hingga 2016 dikarenakan adanya perlambatan kredit karena pelemahan ekonomi Indonesia yang diartikan oleh investor untuk melepas saham perbankan. Dibandingkan biasanya ditahun 2016, penyaluran kredit perbankan hanya tumbuh 7,87% yang tumbuh *double digit* ditahun sebelumnya, disusul melemahnya perekonomian yang berlangsung sejak tiga tahun silam. Jika ekonomi nasional tahun-tahun sebelumnya tumbuh di atas 5,5% maka pada 2014, 2015, dan 2016 masing-masing cuma tumbuh 5,02%, 4,88%, dan 5,02% (id.beritasatu.com).

Pada kuartal II di tahun 2017 kredit perbankan mulai mengalami perbaikan sehingga kredit sepanjang tahun 2017 kembali tumbuh *double digit*. Bahkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) optimistis bahwa kredit tahun 2017 dapat tumbuh 12%. Perkiraan itu mengacu pada kinerja kredit Januari-Mei 2017 yang tumbuh 10,39% secara tahunan (*year on year*/yoy). Pada Januari-Mei 2016, kredit perbankan hanya tumbuh 8,3% (yoy) (id.beritasatu.com).

#### 4.1.2.2.Beta

Menurut Brealey (2008:324) beta merupakan alat ukur risiko yang terkena dampak terhadap peristiwa ekonomi makro sebagai sensitivitas return saham terhadap fluktuasi return portofolio. Dilihat dari grafik 4.2 rata-rata niali beta perbankan dari tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-rataa beta saham perbankan berada pada 0,629, nilai ini menunjukkan apabila harga saham pasar naik 1 tinggkat maka harga saham perbankan akan naik 62,9%

lebih banyak dari harga pasar. Nilai beta pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 0,5736 yang merupakan titik terendah beta saham berbankan selama tahun 2014 hingga 2017, meskipun mengalami penurunan namun masih menunjukkan angka positif. Rata-rata beta saham tertinggi berada ditahun 2016 yakni sebesar 0,762 sedangakan pada tahun 2017 rata-rata beta saham perbankan kembali mengalami penurunan di titik 0,647.

1
0.8
0.629320148
0.573631951
0.646758651
0.6
0.4
0.2
0
2014
2015
beta
0.762200876
0.646758651
0.646758651

Grafik 4.2 Rata-Rata Beta Perbankan Tahun 2014-2017

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Naik dan turunnya tingkat risiko pada subsektor perbankan dikarenakan adanya faktor perubahan ekonomi makro di dalam negeri dan diluar negeri. Pada bulan November tahun 2014 kenaikan risiko perbankan dikarenakan adanya inflasi pada tahun bersangkutan yang disebabkan oleh naiknya harga Bahan Bakar Minyak (BBM). Menurut BPS kenaikan inflasi mencapai 6,23%, naik jauh dari bulan Oktober yang hanya 4,83%. Sehingga hal tersebut membuat BI memutuskan untuk menauikkan BI rate menjadi 7,75% (www.lps.go.id).

Menurunnya beta saham perbankan pada tahun 2015 karena prospek sistem perbankan mengalami perbaikan. Yang didukung oleh pemulihan aktivitas

ekonomi dan pelonggaran kebijakan moneter sehingga meningkatan permintaan akan kredit dan menikkan profitabilitas pada perbankan. Namun pada tahun 2016 pertumbuhan perekonomian Indonesia kembali mengalami perlambatan sehingga membuat perbankan banyak mengalami tekanan dan menurunkan tingkat suku bunganya.

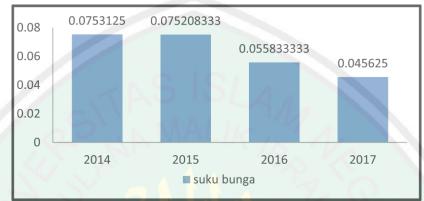
# 4.1.2.3.Suku bunga

BI Rate merupakan kebijakan suku bunga yang mencerminkan sikap atau *stance* dari kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia serta diumumkan kepada publik (www.bi.go.id). Dari grafik 4.3 dapat diketahui bahwa suku bunga acuan setiap tahun terus mengalami penurunan. Rata-rata Suku Bunga Indonesia tahun 2014 sebesar 7,53% yang mana menjadi suku bunga tertinggi pada tahun penelitian. Pada tahun 2015 rata-rata tingkat suku bunga tidak berbeda jauh dari tahun sebelumnya dan hanya mengalami sedikit penurunan menjadi 7,52%. Mulai pada tahun 2016 rata-rata tingkat suku bunga mulai menunjukkan penurunan yang nyata yakni menjadi 5,583%, dan rata-rata nilai suku bunga sebesar 4,56% pada tahun 2017.

Penurunan suku bunga acuan atau BI rate ditahun 2016 dikarenakan melemahnya perekonomian Indonesia untuk menarik minat debitur guna meningkatkan permintaan kredit pada perbankan. Ditahun 2017 penurunan suku bunga dikarenakan terkendalinya tingka inflasi dan meningkatnya cadangan devisa sehingga memberikan ruang baik bagi Bank Indonesia untuk melakukan pelonggaran moneter. Penurunan suku bunga juga diharapkan dapat menaikkan permintaan akan kredit meningkat dan biaya modal untuk melakukan investasi

diharapkan dapat menurun sehingga pertumbuhan ekonomi menjadi semakin meningakat.

Grafik 4.3 Rata-Rata Suku Bunga Indonesia Tahun 2014-2017



Sumber: data diolah peneliti, 2018

#### 4.1.2.4.Kurs

Menurut Hamdy dalam Putong (2003:276) valuta asing (valas) atau *foreign* exchange (FOREX) atau foreign currency adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasioanal yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral. Dilihat dari grafik 4.4 pada tahun 2014 rata-rata nilai rupiah senilai Rp11.810,5. Pada tahun 2015 nilai mata uang rupiah mengalami depresiasi sehingga nilainya menyusut terhadap Dollar Amerika menjadi Rp13.322,75 dan selama tiga tahun berturut-turut hingga tahun 2017 nilai rupiah tergolong stabil dan masih berara pada angka sekitar Rp13.300,00. Dapat dilihat bahwa nilai rupiah pada tahun 2016 sebesar Rp13.245,08 dan pada tahun 2107 senilai Rp13.305,58.

14000
13322.75
13243.08333
13305.58333
13000
12000
11810.5
2014
2015
2016
2017

Grafik 4.4 Rata-Rata Kurs Tahun 2014-2017

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Terjadinya depresiasi rupiah terhadap dollar pada tahun 2015 dikarenakan pada akhir tahun 2014 dolar AS mengalami upresiasi terhadap *major currencies* yang menyebabkan nilai rupiah ikut mengalami penurunan. Penurunan nilai tukar rupiah semakin tertekan karena adanya sentimen negatif dari dalam negeri yang berupa penurunan cadangan devisa Indonesia dan tingginya pembayaran utang terhadap luar negeri serta invervesnsi yang dilakukan Bank Indonesia setelah kenaikan Bahan Bakar Minyak.

#### 4.1.3. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum tentang data penelitian dan hubungan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian yang menyajikan pengukuran, penyusunan dan ringkasan data dalam bentuk tabel, numerik dan grafik. Variabel independen dalam penelitian ini ialah Risiko Sistematis yang diukur dengan (*beta*). Variabel dependen dalam penelitian adalah harga saham dan variabel moderasi penelitian adalah suku bunga dan kurs.

Data statistik menunjukkan bahwa bilai minimum, maksimum, mean dan nilai standar deviasi semua variabel dalam penelitian dari Januari 2014 hingga Desember 2017. Berdasarkan tabel 4.1 dijelaskan sebagai berikut:

# 1) Harga saham

Rata-rata harga saham perusahaan subsektor perbankan dari Januari 2014 hingga Desmber 2017 adalah sebesar 2006,060, sedangkan nilai tengah sebesar 775,0000. Nilai maksimum dan minimum secara berurutan sebesar 22725,00 dan 64,00000. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 3212.144.

Tabel 4.1
Deskriptif Variabel Penelitian pada Sub Sektor Perbankan

Date: 09/06/18 Time: 07:03 Sample: 1 1152							
1	HARGASAHAM	ВЕТА	SUKUBUNGA	KURS			
Mean	2006.060	0.668164	0.062995	12920.48			
Median	775.0000	0.609154	0.073750	13203.50			
Maximum	22725.00	8.490877	0.077500	14324.00			
Minimum	64.00000	-5.740336	0.042500	11370.00			
Std. Dev.	3212.144	1.021707	0.013557	716.9731			

Sumber: Output Eviews. 10, 2018

#### 2) Beta

Rata-rata beta saham perusahaan sub sektor perbankan dari Januari 2014 hingga Desmber 2017 adalah sebesar 0,668164, sedangkan nilai tengah sebesar 0,609154. Nilai maksimum dan minimum secara berurutan sebesar 8,490877 dan -5,740336. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,021707.

#### 3) Suku bunga

Rata-rata Suku Bunga Indonesia dari Januari 2014 hingga Desmber 2017 adalah sebesar 0,062995 sedangkan nilai tengah sebesar 0,073750. Nilai

maksimum dan minimum secara berurutan sebesar 0,077500 dan 0,042500. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,013557.

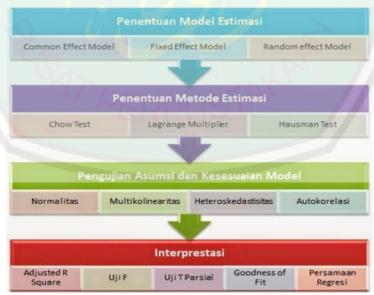
#### 4) Kurs

Rata-rata nilai tukar rupiah terhadap dollar dari Januari 2014 hingga Desmber 2017 adalah sebesar 12.920,48 sedangkan nilai tengah sebesar 13.203,50. Nilai maksimum dan minimum secara berurutan sebesar 14.324,00 dan 11.370,000. Sedangkan niali standar deviasi sebesar 716.9731.

# 4.1.4. Regresi Data Panel

Pengujian variabel pada penelitian ini menggunakan alat bantu *Eviews.10*Student Lite dimana tahap pengujian sedikit berbeda dengan alat bantu lain seperti SPSS. Tahap awal pegujian regresi data panel yaitu dengan menentukan model estimasi yang akan dipakai.

Gambar 4.1
Deskriptif Variabel Penelitian pada Sub Sektor Perbankan



Sumber:www.statistikian.com

Lihat gambar 4.1 terdapat tiga model estimasi dalam menguji regresi data panel yaitu: Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Untuk dapat menentukan model estimasi terbaik dilakakan pengujian dengan chow Test, Lagrange Multiplier Test, dan Hausman Test. Setelah mendapatkan model estimasi yang tepat barulah dilakukan Uji Asumsi dan Kesesuaian model dan selanjutnya akan dilakukan interpretasi terhadap hasil uji.

#### 4.1.4.1. Model estimasi

Model estimasi data panel yaitu Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model:

#### 1) Common Effect Model

Tabel 4.2 Hasil Uji Common Effext

Dependent Variable: HARGASAHAM?
Method: Pooled Least Squares
Date: 09/06/18 Time: 09:43
Sample: 2014M01 2017M12
Included observations: 48
Cross-sections included: 24
Total pool (balanced) observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BETA?	1314.628	82.82096	15.87313	0.0000
R-squared	-0.140673	Mean dependent var		2006.060
Adjusted R-squared	Adjusted R-squared -0.140673 S.D. dependent var		nt var	3212.144
S.E. of regression	.E. of regression 3430.644 Akaike info criterion		19.11975	
Sum squared resid	1.35E+10	Schwarz criterion		19.12413
Log likelihood	-11011.98	Hannan-Quinn criter.		19.12141
Durbin-Watson stat	0.234223			

Sumber: Output Eviews.10, 2018

Model regresi data panel yang paling sederhana adalah Common Efek karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross dection*. Pada model common efek tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga dapat diasumsikan bahwa perilaku data sama saja disetiap berbagai kurun waktu. Metode common efek dapat menggunakan teknik kuadrat

terkecil atau pendekatan OLS (*Ordinary Last Square*) untuk dapat mengestimasi datanya.

# 2) Fixed Effect Model

Tabel 4.3 Hasil Uji Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
С	2011.149	29.59326	67.95968	0.0000
BETA?	-7.616131	25.92459	-0.293780	0.7690
Fixed Effects (Cross)				
AGROC	-1726.758			
BACAC	-1836.316			
BBCAC	12641.39			
BBKPC	-1357.643			
BBNIC	3898.773			
BBRIC	408.2558			
BBTNC	-271.4752			
BDMNC	2285.331			
BINAC	-1589.053			
BJBRC	-624.9787			
BJTMC	-1476.363			
BMRIC	3579.001			
BNBAC	-1813.503			
BNGAC	-1110.082			
BNIIC	-1742.099			
BNLIC	-1086.718			
BSIMC	-1451.408			
BTPNC	1165.481			
BVICC	-1872.160			
INPCC	-1924.874			
MAYAC	63.43403			
MCORC	-1827.643			
NOBUC	-1282.215			
PNBNC	-1048.381			
	Effects Sp	ecification	1	
Cross-section fixed (du	ımmy variables	)	7	
R-squared	0.937061	Mean depend	lent var	2006.06
Adjusted R-squared	0.935721	S.D. depende		3212.14
S.E. of regression	814.3841	Akaike info cr		16.2642
Sum squared resid	7.47E+08	Schwarz crite		16.3737
og likelihood	-9343.181	Hannan-Quin		16.3055
F-statistic	699.1392	Durbin-Wats		0.15581
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews.10, 2018

Model fixed efek mengasumsikan perbedaan diantara individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Model fixed efek menggunakan teknik variabel dummy yang disebut juga dengan teknik *Last Squares Dummy Variable* (LSDV) untuk menangkap perbedaan intersep dalam setiap objek namun slopnya sama antar objek penelitian.

# 3) Random Effect Model

Tabel 4.4 Hasil Uji Random Effect

Dependent Variable: HARGASAHAM?
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 09/06/18 Time: 09:44
Sample: 2014M01 2017M12
Included observations: 48
Cross-sections included: 24
Total pool (balanced) observations: 1152
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
С	2010.332	586.8311	3.425743	0.0006
BETA?	-6.394564	25.91987	-0.246705	0.8052
Random Effects (Cross)				
AGROC	-1724.148			
BACAC	-1833.185			
BBCAC	12619.81			
BBKPC	-1355.218			
BBNIC	3891.459			
BBRIC	406.5814			
BBTNC	-271.5549			
BDMNC	2280.701			
BINAC	-1585.787			
BJBRC	-624.1894			
BJTMC	-1473.911			
BMRIC	3572.152			
BNBAC	-1809.951			
BNGAC	-1108.128			
BNIIC	-1738.950			
BNLIC	-1084.641			
BSIMC	-1448.216			
BTPNC	1164.018			
BVICC	-1868.447			
INPCC	-1921.129			
MAYAC	64.06454			
MCORC	-1824.968			
NOBUC	-1279.711			
PNBNC	-1046.656			
	Effects Sp	ecification	12 1	
			S.D.	Rho
Cross-section random			2871.216	0.9255
ldiosyncratic random			814.3841	0.0745
<b>→</b> →	Weighted	Statistics		
R-squared	0.000053	Mean depend		82.05840
Adjusted R-squared	-0.000817	S.D. depende		815.8552
S.E. of regression	816.1883	Sum squared		7.66E+0
F-statistic	0.060595	Durbin-Watso	on stat	0.151940
Prob(F-statistic)	0.805603		7	
	Unweighted	Statistics		
R-squared	-0.000770	Mean depend	lent var	2006.060
Sum squared resid	1.19E+10	Durbin-Watso	nn stat	0.009794

Sumber: Output Eviews.10, 2018

Model random efek mengestimasi data penel yang mana variabel independen mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Perbedaan intersep pada model random efek diakomodasikan oleh erreor terms masingmasing objek. Model rendom efek disebut juga dengan Error Component Model (ECM) atau teknik Generalized Leasr Square (GLS).

Hasil uji dari ketiga model regresi belum dapat di jabarkan karena harus menentukan terlebih dahulu yang mana merupakan hasil uji terbaik dan paling sesuai untuk penelitian ini. Untuk dapat mengetahuinya maka dilakukan Uji Chow dan Uji Hausman.

#### 4.1.4.2. Metode estimasi

# 1) Uji Chow

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan diantara model common efek atau model fixed efek yang peling tepat digunakan untuk mengestimasi data penelitian dengan melakukan hipotesis dari hasil uji chow. Hipotesis untuk uji chow:

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Pool: BANK Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F Cross-section Chi-square	701.912414 3144.347966	(23,1127) 23	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: HARGASAHAM?
Method: Panel Least Squares
Date: 09/06/18 Time: 09:54
Sample: 2014M01 2017M12
Included observations: 48
Cross-sections included: 24

Total pool (balanced) observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C BETA?	1610.368 592.2073	111.1179 91.04891	14.49243 6.504276	0.0000 0.0000
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic Prob(F-statistic)	0.035482 0.034643 3156.014 1.15E+10 -10915.36 42.30561 0.000000	Mean depend S.D. depende Akaike info cri Schwarz crite Hannan-Quin Durbin-Watso	ent var iterion rion n criter.	2006.060 3212.144 18.95374 18.96251 18.95705 0.063431

Sumber: Output Eviews.10, 2018

- H0: Jika nilai *probability cross-section chi-square* lebih besar dari 0,05 maka lebih baik menggunakan model common efek.
- H1: Jika nilai *probability cross-section chi-square* lebih kecil dari 0,05 maka lebih baik menggunakan model fixed efek.

Dari tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *probability cross-section chi-square* adalah 0,000, yang menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section chi-square* lebih kecil dari 0,05 berarti pada uji chow menerima hipotesis H1 yakni memilih model paling baik yaitu fixed efek dari pada model common efek.

# 2) Uji Hausman

Uji mausman merupakan pengujian statistik untuk memilih yang paling tepat untuk penelitian antara model fixed efek atau model random efek. Hipotesis uji mausman:

H0: Jika nilai *probability cross-section random* lebih kecil dari 0,05 maka lebih baik menggunakan model fixed efek.

H1: Jika nilai *probability cross-section random* lebih besar dari 0,05 maka lebih baik menggunakan model random efek.

Hasil uji hausman pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa model fixed efek merupakan model terbaik yang digunakan untuk penelitian ini. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability cross-section random* sebesar 0,0135 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,05 dehingga hipotesis H0 diterima. Uji chow dan uji mausman sama-sama nenunjukkan bahwa model fixed efek merupakan model

yang paling baik untuk penelitian ini sehingga tidak perlu melakukan uji LM karena dua uji sebelumnya telah menerima model fixed efek.

**Tabel 4.6** Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: BANK

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.101173	1	0.0135

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
BETA?	<b>-</b> 7.61 <mark>6</mark> 131	-6.394564	0.244580	0.0135

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: HARGASAHAM?

Method: Panel Least Squares Date: 09/06/18 Time: 09:54 Sample: 2014M01 2017M12 Included observations: 48 Cross-sections included: 24

Total pool (balanced) observations: 1152

Effects Specification					
C BETA?	2011. <mark>149</mark> -7.616131	29.59326 25.92459	67.95968 -0.293780	0.0000 0.7690	
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	

R-squared	0.937061	Mean dependent var	2006.060
Adjusted R-squared	0.935721	S.D. dependent var	3212.144
S.E. of regression	814.3841	Akaike info criterion	16.26420
Sum squared resid	7.47E+08	Schwarz criterion	16.37378
Log likelihood	-9343.181	Hannan-Quinn criter.	16.30556
F-statistic	699.1392	Durbin-Watson stat	0.155819
Prob(F-statistic)	0.000000		

# 4.1.4.3. Uji Asumsi dan Kesesuaian model

Telah diketahui dari penjelasan sebelumnya bahwa model estimasi yang yang paling sesuai adalah Fixed Effect, jadi pendekatan yang dilakukan adalah Last Square Dummy Variable (LSDV) (Ordinary Last Square). Tidak semua uji asumsi klasik digunakan pada data panel hanya uji multokolineaaritas dan uji heterokedastisitas, sedangkan uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji linearitas tidak diterapkan.

Menururt Iqbal (2015) dalam artikel yang berjudul *regresi data panel* (2) *tahap analisis* mengungkapkan bahwa tidak semua uji asumsi klasik harus di terapkan didalam data panel karena untuk uji linearitas hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi linear karena sudah diasumsikan bahwa data sudah bersifat linear. Sedangkan untuk uji autokorelasi hanya untuk data yang bersifat runtut waktu atau time series tidak untuk data *cress section* dan data panel. Uji Normalitas tidak dilakukan karena pada dasarnya bukan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*).

#### 1) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.7 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White	
Null hypothesis: Homoskedasticity	

F-statistic	3.618365	Prob. F(3,1148)	0.0128
Obs*R-squared	10.79088	Prob. Chi-Square(3)	0.0129
Scaled explained SS	70.75923	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares

Date: 09/06/18 Time: 07:23 Sample: 1 1152 Included observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
С	15233294	12372700	1.231202	0.2185
BETA^2	236404.8	289110.7	0.817696	0.4137
SUKUBUNGA^2	-1.90E+09	7.13E+08	-2.659205	0.0079
KURS^2	0.012905	0.064196	0.201024	0.8407
R-squared	0.009367	Mean depend	lent var	9875015.
Adjusted R-squared	0.006778	S.D. dependent var		35901699
S.E. of regression	35779815	Akaike info criterion		37.62713
Sum squared resid	1.47E+18	Schwarz criterion		37.64466
Log likelihood	-21669.23	Hannan-Quinn criter.		37.63375
F-statistic	3.618365	Durbin-Watson stat		0.132978
Prob(F-statistic)	0.012806			

Sumber: Output Eviews.10, 2018

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai ada kesamaan atau ketidak samaan varian dari residual untuk semua pengamatan. Ada atau tidak adanya heteroskedastisistas pada data dapat dilihat dari nilai probability chi-square(3) pada Obs\*R-squared. Jika nilai probability chi-square > 0,05 maka data terhindar dari adanya heteroskedastisitas.

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji heteroskedastisitas data penelitian bersifat heteroskedastisistas karena dapat dilihat pada nilai *probability chi-square* pada *Obs\*R-squared* sebesar 0,0128 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,05. Untuk mengatasi hal tersebut peneliti merubah data kedalam logaritma sehingga hasil uji terbebas dari masalah heteroskedastisitas (lihat tabel 4.8).

Tabel 4.8 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.629780	Prob. F(3,913)	0.5959
Obs*R-squared	1.893698	Prob. Chi-Square(3)	0.5948
Scaled explained SS	1.144380	Prob. Chi-Square(3)	0.7664

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2 Method: Least Squares Date: 09/12/18 Time: 10:22

Sample: 1 1152

Included observations: 917

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C BETA^2 SUKUBUNGA^2 KURS^2	7.193721 -0.017853 -0.020776 -0.057691	6.015931 0.022691 0.058602 0.069242	1.195779 -0.786759 -0.354532 -0.833175	0.2321 0.4316 0.7230 0.4050
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic Prob(F-statistic)	0.002065 -0.001214 2.036538 3786.656 -1951.380 0.629780 0.595885	Mean depend S.D. depende Akaike info cr Schwarz crite Hannan-Quin Durbin-Watso	ent var iterion rion in criter.	1.842251 2.035303 4.264732 4.285762 4.272759 0.280501

Sumber: Output Eviews.10, 2018

Dari perubahan data kedalam bentuk logaritma dan kembali dilakukan pengujian heteroskedastisitas maka data penelitian bisa terhindar dari masalah heteroskedastisitas. Hal ini dapat dilihat dari perubahan nilai *probability chisquare* pada *Obs\*R-squared* yang semula 0,0128 menjadi 0,5948 lebih besar dari 0,05.

#### 2) Uji Multikolinearitas

Uji multikorelasi adalah kondisi adanya hubungan linear antar variabel independen. karena melibatkan beberapa variabel independen, maka multikolinearitas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana (yang terjadi atas satu variabel dependen dan satu variabel independen) (Winarno, 2017: 5.1).

Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas

BETA SUKUBUNGA KURS
BETA 1 -0.1487137... 0.05389010...
SUKUBUNGA -0.1487137... 1 -0.4405861...
KURS 0.05389010... -0.4405861... 1

Sumber: Output Eviews.10, 2018

Ada atau tidak adanya multikolinearitas pada data dapat dilihat dari nilai tolerance. Jika nilai tolerance < 0,90 maka data terhindar dari multikolinearitas. Berdasarkan hasil dari penujian multikolinearitas pada tabel 4.9 dapat diketahui bahwa diantara variabel tidak terjadi multikolinearitas karena nilai tolerance tidak ada yang melebihi 0,90. Nilai tolerance tertinggi terdapat diantara variabel kurs dan suku bunga yakni sebesar 0,44, namun

nilai ini tidak lebih dari batas toleransi multikolinearitaas. Jadi, dapat disimpulkan bahwa variabel data uji terbebas dari multikolinearitas.

#### 4.1.5. Uji Hipotesis

#### 4.1.5.1. Koefisien determinasi

Karena pada uji heteroskedastisitas pada awalnya mengalami gangguan sehingga menyebabkan perubahan data menjadi logaritma. Maka hasil uji fixed efek juga berubah dari sebelumnya (lihat tabel 4.10).

Tabel 4.10 Hasil Uji Fixed Effect

Dependent Variable: HARGASAHAM

Method: Panel Least Squares
Date: 09/12/18 Time: 12:26
Sample: 2014M01 2017M12
Periods included: 48
Cross-sections included: 24

Total panel (unbalanced) observations: 917

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C BETA	6.860268 0.061732	0.012038 0.012060	569.9054 5.118653	0.0000
0 6	Effects Sp	ecification		
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic Prob(F-statistic)	0.944622 0.943132 0.335757 100.5578 -287.7096 633.9810 0.000000	Mean depende S.D. depende Akaike info cr Schwarz crite Hannan-Quin Durbin-Watso	ent var iterion rion in criter.	6.836278 1.407966 0.682028 0.813464 0.732192 0.162072

Sumber: Output Eviews.10, 2018

*R-square* merupakan besarnya kemampuan variabel independen (pada penelitian variabel beta, suku bunga, dan kurs) secara simultan untuk menjelaskan variabel dependen (harga saham). Dari hasil uji menunjukkan bahwa

nilai R-square sebesar 0,944622 atau 94,4622%. Hal ini berarti variabel harga saham dapat dijelaskan oleh variabel beta, suku bunga, dan kurs sebesar 94,4622%. Sedangkan sisanya 5,5% dijelaskan oleh variabel bebas lain yang tidak diasumsikan dalam penelitian.

#### 4.1.5.2. T-statistik

Nilai t-statistik menunjukkan pengaruh parsial variabel independen secara terpisah (beta) terhadap variabel dependen (harga saham) dalam model regresi data panel. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi beta sebesar 0,061732 sengan standar error sebesar 0,012060 dan nilai t-statistik sebesar 5,118653 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan (0,0000<0,05). Sehingga beta mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor perbankan periode 2014-2017, maka H1 diterima.

H1: Risiko sistematis (beta) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

#### 4.1.5.3. Uji MRA

Uji MRA (*Moderated Regresion Analysis*) merupakan model uji untuk mengetahui variabel moderasi dapat memperkuat atau justru memperlemah perngaruh antara variabel independen (beta) terhadap variabel dependen (harga saham). Berikut merupakan hasil dari pengujian moderasi.

 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Dimoderasi oleh Suku Bunga.

Berdasarkan hasil uji moderasi dengan variabel modesari (beta dikali suku bunga) menunjukkan bahwa nilai t-statistik dari variabel moderasi adalah

-6,281820 dan probabilitas moderasi sebesar 0,000, nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan yang diharapkan (0,000<0,05). Hasil uji menunjukkan bahwa variabel suku bunga (variabel moderasi) berinteraksi dengan variabel

Tabel 4.11 Hasil Uji MRA Variabel Suku Bunga

Dependent Variable: HARGASAHAM Method: Panel Least Squares Date: 09/06/18 Time: 10:16 Sample: 2014M01 2017M12 Periods included: 48 Cross-sections included: 24

Total panel (balanced) observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BETA	578,6395	98,91051	5.850132	0.0000
SUKUBUNGA	-14596.69	1960.751	-7.444441	0.0000
С	2992.212	122.9974	24.32744	0.0000
BETA*SUKUBUNGA	-10942.85	1741.988	-6.281820	0.0000
	Effects Sp	ecification		
Cross-section fixed (dur				
			ent var	2006.060
R-squared	mmy variables	)		2006.060
R-squared Adjusted R-squared	mmy variables	) Mean depend	nt var	
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression	0.947106 0.945883	) Mean depend S.D. depende	nt var iterion	3212.144 16.0938
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid	0.947106 0.945883 747.2404	Mean depend S.D. depende Akaike info cri	nt var iterion rion	3212.144
Cross-section fixed (dur R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic	0.947106 0.945883 747.2404 6.28E+08	Mean depend S.D. depende Akaike info cri Schwarz criter	nt var iterion rion n criter.	3212.144 16.0938 16.21215

Sumber: Output Eviews.10, 2018

beta (variabel independen) dan juga berhubungan negatif dan signifikan dengan variabel harga saham (variabel dependen). Sehingga dapat diketahui bahwa variabel suku bunga merupakan variabel *quasi moderator* (moderator semu). Nilai *R-square* 0,947106 lebih besar dari sebelumnya 0,944622 yang berarti variabel suku bunga dapat memperkuat hubungan risiko sistematis terhadap haga saham. Maka H1 diterima.

H1: Suku bunga dapat memperkuat pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham.

2) Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Dimoderasi oleh Kurs.

Std. Error

522.4804

t-Statistic

-3.070841

Prob.

0.0022

Tabel 4.12 Hasil Uji MRA Variabel Kurs

Dependent Variable: HARGASAHAM Method: Panel Least Squares Date: 09/06/18 Time: 10:17 Sample: 2014M01 2017M12 Periods included: 48 Cross-sections included: 24

Variable

Total panel (balanced) observations: 1152

KURS	0.063002	0.041830	1.506143	0.1323
C	1209.465	543.8088	2.224063	0.0263
BETA*KURS	0.122189	0.039924	3.060578	0.0023
	Effects Sp	ecification	1/1/2	
Cross-section fixed (du	mmy variables	)		
R-squared	0.938567	Mean depend	ent var	2006.060
Adjusted R-squared	0.937147	S.D. depende	nt var	3212.144
S.E. of regression	805.2996	Akaike info cri	terion	16.24346
Sum squared resid	7.30E+08	Schwarz criter	rion	16.36181
Log likelihood	-9329.235	Hannan-Quin	n criter.	16.28813
F-statistic	661.0623	Durbin-Watso	n stat	0.169619
Prob(F-statistic)	0.000000			

Coefficient

-1604.454

Sumber: Output Eviews. 10, 2018

Berdasarkan hasil uji moderasi dengan variabel modesari (beta dikali kurs) menunjukkan bahwa nilai t-statistik dari variabel moderasi adalah 3,060578 dan probabilitas moderasi sebesar 0,0023, nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan yang diharapkan (0,0023<0,05) yang mana nilai t-statistik bernilai positif dan signifikan. Hal ini berarti bahwa variabel kurs (variaebl moderasi) berinteraksi dengan variabel beta (variabel independen) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel harga saham (variabel dependen). Hasil uji menunjukkan bahwa variabel kurs merupakan variabel quasi moderator (moderator semu). Nilai *R-square* 0,938567 lebih kecil dari sebelumnya 0,944622 yang berarti variabel suku bunga dapat memperlemah hubungan risiko sistematis terhadap haga saham. Maka H1 ditolak. Kurs dapat memperlemah pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham.

#### 4.2. Pembahasan

## 4.2.1. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis, dapat diketahui bahwa risiko sistematis yang dihitung dengan menggunakan beta terbukti berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham pada subsektor perbankan periode 2014-2017. Sehingga, bila semakin besar risiko sistematis suatu saham maka akan semain tinggi harga sahamnya. Hal ini sesuai dengan pernyataan Tandelilin (2001:210) bahwa pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta return yang diisyaratkan oleh investor atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro. Dengan demikian, jika kita mengestimasi aliran kas, bunga, ataupun premi risiko guna mengetahui nilai saham dari suatu sekuritas, maka kita harus mempertimbangkan analisis ekonomi makro yang salah satunya dengan menganalisis risiko ristematis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusi (2010) yang menyatakan bahwa risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan beta berpengaruh terhadap harga saham, hal ini karena para investor mau menanggung risiko yang lebih besar guna mendapatkan return saham yang besar pula. Penelitian ini juga didukung oleh Rahmani (2017), hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa semakin besar risiko sistematis maka semakin banyak pula return yang disyaratkan investor, dengan

return yang tinggi membuat investor tertarik untuk melakukan investasi sehingga meningkatkan harga sahamnya.

Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2017) yang menyatakan bahwa risiko sistematis yang diukur dengan beta tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan risiko sistematis berada diluar kendali perusahaan sehingga investor tidak mempertimbaangkan risiko sistematis sebagai salah satu alasan untuk memilih investasi.

Salah satu faktor risiko sistematis mempengaruhi perubahan harga saham sub sektor perbankan adalah perekonomian Indonesia yang kurang stabil pada periode penelitian karena adanya renormalisasi kebijakan moneter Amerika Serikat, penurunan nilai rupiah terhadap dolar, perubahan tingkat suku bunga, inflasi, dan masalah yang terjadi pada ekonomi makro lainnya.

Kurang stabilnya perekonomian Indonesia pada tahun 2014 menurut Lembaga Penjamin Simanan (LPS) di dalam Laporan Analisis Stabilitas dan Sistem Perbankan Triwulan IV 2014 dikarenakan meningkatnya konsumsi Bahan Bakar Minyak (BBM) yang tinggi, pelemahan ekonomi global dan penurunan harga komoditas, serta tingginya peran investor asing yang membuat arus pengembalian (return) investasi keluar negeri menjadi besar. Ditahun 2015 pertumbuhan perekonomian Indonesia secara umum mengalami perbaikan meski adanya penurunan pada nilai tukar rupiah pada kuartal III. Pada tahun 2016 harga saham perbankan tidak jauh berbeda dengan tahun sebelumnya, hal tersebut dikarenakan kondisi prekonomian indonesia tidak berada pada kondisi yang buruk

meski pertumbuhan perekonomian Indonesia belum optimal. Ditahun 2017 terkendalinya tingakat inflasi membuat Bank Indonesia (BI) melakukan pelonggaran moneter dan menurunkan tingkat suku bunga yang diharapkan dapat meningkatkan permintaan kredit.

Harga saham dijadikan sebagai gambaran untuk mengukur kinerja perbankan. Semakin tinggi harga saham maka semakin baik pula kinerjanya dalam mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan profit yang besar sehingga dapat memberikan return investasi yang besar pula kepada investor.

Bagi investor yang berani untuk mengambil risiko besar guna mendapatkan abnormal return saham dapat melakukan investasi pada perusahaan sub sektor perbankan karena dari hasil penelitian yang menunjukkan bahwa risiko sistematis dapat mempengaruhi perubahan harga saham secara positif maka subsektor perbankan yang mempunyai nilai beta tinggi dapat dijadikan pilihan sebagai tempat untuk berinvestasi. Sedangkan untuk investor yang bersifat netral terhadap risiko juga masih bisa untuk mempertimbangkan perbankan sebagai tempat untuk melakukan investasi karena jika dilihat selama tahun penelitian harga saham perbankan terus mengalami peningkatan. Namun bagi investor yang enggan untuk mengambil risiko besar sebaiknya menjadikan perbankan diterakhir akhir untuk dijadikan sebagai pilihan investasi karena perbankan memiliki risiko yang cukup besar.

Didalam perdagangan berbisnis akan mendapatkan dua kemungkinan dimasa yang akan datang, yaitu mendapatkan keuantungan atau malah

mendapatkan kerugian. Hal ini merupakan sunnatullah yang terdapat dalam surat Al-Luqman ayat 34 berikut:

إِنَّ ٱللَّهَ عِندَهُ عِلْمُ ٱلسَّاعَةِ وَيُنَزِّكُ ٱلْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي ٱلْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي إِنَّ ٱللَّهَ عَلِيمُ خَبِيرُ نَفْسُ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۚ إِنَّ ٱللَّهَ عَلِيمُ خَبِيرُ فَسُ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا ۖ وَمَا تَدْرِي نَفْسُ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۚ إِنَّ ٱللَّهَ عَلِيمُ خَبِيرُ

"...dan tidak seseorang yang dapat mengetahui dengan pasti apa-apa yang diusahakannya besok..." (Qs. Luqman :34).

Pada tafsir Al-Jalalain bahwa seorang muslim yang sedang mencari nafkah ketika dihadapkan pada kondisi ketidak pastian terhadap apa yang terjadi, maka sebaiknya ia merencanakan suatu kegiatan usaha atau investasi. Akan tetapi, ia tidak dapat memastikan apa yang akan ia dapatkan pada masa yang akan datang dari hasil investasi tersebut (untung atau rugi). Secara umum, dalam melakukan usaha bisnis, di dunia ini tidak ada seorangpun yang menginginkan bisnis atau investasinya mengalami kerugian. Bahkan dalam tingkat makro, sebuah negara juga mengharapkan neraca perdagangan yang positif. Kaidah syariah mengenai imbal hasil serta risiko adalah *Al- ghummu bil ghumi*, artinya risiko akan selalu menyertai setiap ekspektasi return dan imbal hasil (www.khalifahcenter.com).

# 4.2.2. Pengaruh Variabel Moderasi Suku Bunga pada Hubungan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel suku bunga merupakan variabel quasi moderasi yang dapat memoderasi hubungan risiko sistematis terhadap harga saham secara signifikan pada sub sektor perbankan periode 2014-2017. Artinya, suku bunga dapat meningkatkan harga saham disaat risiko sistematis tinggi, dan suku bunga dapat menurunkan harga saham jika tingkat risiko sitematis rendah.

Berpengaruhnya suku bunga terhadap hubungan antara risiko sistematis dan harga saham adalah penurunan tingkat suku bunga akan membuaut biaya bunga pinjaman menurun sehingga membuat ekspansi dan kenaikan laba bersih. Dalam jangka pajang, kenaikan laba bersih dapat membuat harga pasar saham meningkat. Sementara ketika suku bunga naik maka mengakibatkan menurunnya harga saham, karena investor akan cenderung menyimpan uangnya dan mendapatkan return dari bunga bank yang di dapatkannya (Suspopranoto, 2004: 83).

Disisi lain naiknhya Suku Bunga Indonesia (SBI) akan mengakibatkan kenaikan suku bunga kredit sehingga dapat menurunkan laba bersih perbankan yang menyebabkan tingkat risiko pada perbankan naik. Meningkatnya risiko pada perbankan membuat investor mengharapkan peningkatan return saham perbankan. Return yang tinggi membuat *risk seeker* (investor yang berani mengambil risiko) semakin tertarik untuk berinvestasi dan apabila secara umum investor perbankan merupakan *risk seeker* maka tingginya risiko dapat dijadikan alasan untuk mendorong pergerakan harga saham perbankan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitaian yang dilakukan oleh Yusri (2010) dan Retnaningsih (2007) bahwa risiko sistematis dapat mempengaruhi perubahan harga saham secara signifikan dikarenakan adanya sikap investor sebagai *risk seaker* yang berani untuk mengambil risiko tinggi dengan mengharapkan return investasi yang besar.

Suku bunga dapat memperkuat hubungan risiko sistematis terhadap harga saham. Sehingga suku bunga dapat dijadikan sebagai salah satu tolak ukur untuk memutuskan investasi. Hubungan suku bunga dan harga saham adalah negatif, jadi apabila suku bunga turun maka harga saham akan naik. Bagi investor yang hendak melakukan investasi pada perbankan selain memperhatikan besarnya risiko sistematis tapi sebaiknya juga memperhatikan pergerakan suku bunga.

Menurut Salam (2013: 13) ayat yang menerangkan tentang riba terdapat pada surat Ali Imron ayat 130:

"Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan".

Tafsir Quraish Shihab dalam www.tafsirq.com yakni janganlah menarik piutang yang telah dipinjamkan kecuali pokoknya saja. Jangan sampai memungut bunga yang terus bertambah dari tahun ke tahun hinggan berlipat-lipat ganda, dan takutlah kepada Allah. Juga jangan mengambil atau memakan hartaorang lain dengan jalan yang tidak dibenarkan. Dari sisi ekonomi riba merupakan cara utnuk dapat pengumpulan harta yang membahayakan sebab riba termasuk cara penimbunan harta tanpa bekerja. Sebab harta dapat didapatkan hanya dengan cara memperjual belikan uang, suatu benda yang pada dasarnya diciptakan untuk alat tukar-menukar dan mendapatkan nilai untuk suatu barang.

## 4.2.3. Pengaruh Variabel Moderasi Kurs pada Hubuungan Rrsiko Sistematis tehadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kurs merupakan variabel quasi moderator mampu mempengaruhi hubungan risiko sistematis terhadap harga saham. Dengan kata lain kurs dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan risiko sistematis terhadap harga saham. Nilai tukar rupiah dapat meningkatan harga saham pada saat risiko sistematis tinggi dan dapat menurunkan harga saham disaat risiko sistematis rendah.

Hal ini mengindikasikan bahwa naik atau turunnya nilai mata uang rupiah dapat memoderasi hubungan risiko sistematis terhadap harga saham dan kurs rupiah juga dapat mempengaruhi variabel harga saham secara langsung karena variabel kurs merupakan variabel quasi moderasi dimana variabel ini dapat menjadi variabel moderasi sekaligus sebagai variabel independen terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian ditemukan bahwa melemahnya nilai mata uang rupiah menyebabkan terjadinya inflasi didalam negeri sehingga mendorong meningkatnya risiko sistematis pada perbankan yang membuat return yang diharapkan menjadi naik. Naiknya return mendorong investor untuk berinvestasi. Secara langsung pelemahan nilai kurs dapat langsung mempengaruhi peningkatan harga saham karena investor asing menganggap bahwa harga saham yang ditawarkan lebih rendah dengan risiko yang harus ditanggung oleh investor luar sama dengan invertor dalam negeri. Selain itu dengan melemahnya nilai tukar

rupiah terhadap dollar membuat peningkatan permintaan ekspor produk dalam negeri sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan pernyataan (Tandelilin,2001:215) bahwa variabel nilai tukar mata uang (kurs) merupakan variabel ekonomi makro yang dapat digunakan untuk memprediksi perubahan pasar modal (harga saham). Perubahan makro ekonomi yang tidak pasti dapat menjadi risiko dalam berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh Andriana (2015) bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham. hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2017) yang menyatakan bahwa nilai tikar mata uang dan inflasi dapat mempengaruhi perubahan harga saham.

Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dapat memperlemah hubungan risiko sistematis terhadap harga saham. Sehingga kurs kurang dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk dapat dijadikan sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Hal tersebut dikarenakan pergerakan nilai kurs tidaklah signifikan selama tiga tahun berturut-turut selama periode penelitian perubahan nilai kurs sangat kecil dan dapat dikatakan konsisen. Sehingga perubahan nilai kurs kurang dapat dijadikan sebagai tolak ukur investor untuk memutuskan investasi yang akan dilalukannya atau untuk mempertahankan investasi yang telah dilakukan.

Dalam jurnal Al-Bayyinah yang ditulis oleh Syaparuddin (2011) yang berjudul Tela'ah Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Tentang Jual Beli Mata Uang (*Al-Sharf*) menyimpulkan bahwa:

- 3. Dalam konsep ekonomi Islam, uang adalah uang, bukan capital. Uang tidaklah termasuk dalam fungsi utilitas karena manfaat yang didapatkan bukan dari uang itu secara langsung, melainkan dari fungsinya sebagai perantara untuk mengubah suatu barang menjadi barang yang lain.
- 4. Kronologis fatwa Dewan Syari'ah Nasional tentang jual-beli mata uang (al-Sharaf) dikeluarkan karena ada permohonan dari Bank Syari'ah dalam hal ini BNI Unit Usaha Syari'ah, namun sayangnya Dewan Syariah Nasional tidak memberikan informasi yang jelas tentang transakasi yang bagaimana yang terjadi pada BNI Unit Usaha Syari'ah sehingga meminta fatwa tentang jual-beli mata uang ini.

Dasar hukum yang digunakan Dewan Syariah Nasional selain al-Qur'an juga Hadist tentang pertukaran jual emas dengan emas dan perak dengan perak, salah satu hadits yang diriwayatkan Muslim dari Ubadah bin Shamit merupakan hadist sahih serta dapat dijadikan hujjah, menyandarkan hadits jual beli mata uang terhadap pertukaran emas dan perak dalam fatwa didasarkan pada fakta bahwa emas dan perak merupakan mata uang yang berlaku diawal Islam dan menukarkannya sama dengan membelinya dengan catatan syarat jual beli mata uang tersebut sama dan sejenis serta dilakukan secara tunai atau kontan. Sehingga memposisikan uang sebagai komoditas, tidak dibenarkan dari pemahaman hadits ini, karena uang dalam Islam adalah sebagai alat tukar, bukan komoditas. Di sinilah letak kelemahan fatwa ini, karena letak permasalahan jual beli mata uang terletak pada dijadikannya mata uang sebagai komoditas. Dalam fatwa tidak secara mendetail mengangkat masalah mata uang sebagai komoditas lebih dalam,

hanya dijelaskan kebolehannya jual beli mata uang, sedangkan ketidakbolehannya mata uang sebagai komoditas, tidak dijelaskan. Seperti karakteristik fatwa yang bersifat temporer, maka fatwa ini, masih terbuka kemungkinan diubah sesuai dengan permasalahan yang berkembang di masa mendatang tentang jual beli mata



#### **BAB V**

#### **PENUTUP**

#### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data tentang pengaruh risiko sistematis (beta) terhadap harga saham dengan suku bunga dan kurs sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1. Variabel risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan beta saham memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Beta yang tinggi akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Tingginya permintaan saham akan meningkatkan harga saham, karena dibalik risiko yang tinggi terdapat retun yang tinggi pula.
- 2. Variabel suku bunga sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan risiko sistematis dengan harga saham. Suku bunga termasuk kedalam quasi moderasi atau moderas semu. Hal ini dikarenakan suku bunga termasuk kedalam variabel makro ekonomi yang merupakan faktor dari adanya risiko sistematis.
- 3. Variabel kurs sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan risiko sistematis terhadap harga saham. Sama seperti suku bunga, variabel kurs juga termasuk kedalam quasi moderasi atau moderasi semu. Hal ini dikarenakan fluktuasi perubahan kurs tidak terlamu mengalami perubahan yang signifikan sehingga dengan adanya kurs kurang mempengaruhi perubahan harga saham.

#### 5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka saran dari peneliti adalah sebagai berikut:

- 1. Bagi perusahaan emiten hendaknya dapat meningkatkan harga sahamnya sehingga mendapatkan kepercayaan dari investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perushaan, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu menganalisis sikap investor dalam kecenderungan terhadap risiko agar dapat mengetahui strategi yang tepat untuk digunakan dalam menarik investor.
- 2. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap harga saham sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham, seperti inflasi, profitabilitas perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan lain-lain.
- 3. Bagi peneliti selanjutnya untuk dapat menambahkan objek sektor lain karena belum tentu sub sektor lain akan menghasilkan pengruh yang sama seperti sub sektor perbankan. Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan variabel lain yang dapat diasumsikan mempengaruhi perubahan harga saham seperti variabel makro ekonomi yang lain semisal: inflasi, risiko bisnis, profitabilitas, likuiditas, dan lain-lain.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Andriana, Denny. (2015). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah *Initial Public Offering* (IPO). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 3 (3), 2015, 761-767
- Anshori, H. Muslich., Iswati, Sri. (2009). Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif. Surabaya: Airlangga University Press.
- Arifin, Muhammad. (2008). Sifat Perniagaan Nabi SAW. Bogor: Pustaka darul ilmi.
- Brealey., Myers., Marcus. (2007). Fundamentals of Corporate Finance. The McGraw-Hill Companies, Inc., All rights reserved. New York. Zaimur, Yelvi Andri (Penerjemah 2008). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan (jilid 1). Jakarta. Erlangga.
- Berlianta, Heli Charisma. (2006). *Mengenal Valuta Asing*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Brigham, Eugene F., Huston, Joelf F. (1978). Fundamental of Financial Management. Harcourt. Suharto, Dodo., Wibowo, Herman. (2001). Manajemen Keuangan (Edisi 8). Jakarta: Erlangga.
- Cahaya, Petu Fenta Pramudya., Suwendra, I Wayan., Yudiaatmaja, Fridayana. (2015). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate Yang Tercatat di BEI tahun 2011-2013. e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 3 Tahun 2015): 1-8
- Darmadji, Tjiptono., M, Fakhruddin Hendy. (2012). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Darmayanti, Novi. (2015). The Effec of Systematic Rick Model of Fundamental and Stock Company Study Food and Beverage Firm listing in Indonesia Stock Exchange (BEI) Year 2008-2012. *Research Journal of Accounting* ISSN 2222-1697 (paper) ISSN 2222-2847 (Online), Vol.6, No.9, 113-128.
- Diana, Ilfi Nur. (2011). Hadits-Hadits Ekonomi. Malang: UIN-MALIKI PRESS.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivatiare dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hamid, Mudasetia. (2008). Pengaruh Suku Bunga Deposito Dan Kurs Terhadap Harga Saham Pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, Volume 5 Nomor 2, Desember 2008: 1-17
- Hastotro, Handoko A., Jepriyanto, Endra. (2011). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham Perusahaan ynag Tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 2, No. 1, 17-30.
- Hatta, Atika Jauharia., Dwiyanto, Bambang Sugeng. (2009). The Company Fundamental Factors And Systematic Risk In Increasing Stock Price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Volume 15, No. 2, August 2012, pages 245 256. Accreditation No. 110/DIKTI/Kep/2009.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi kesebelas*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Id.beritasatu.com. Diakses pada 10 September 2018, pada http://id.beritasatu.com/home/saham-perbankan/162848.
- Iqbal, Muhammad. 2015. Regresi Data Panel (2) Tahap Analisis. *Artikel On Line*. Diakses 10 September 2018, pada https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis/.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: CV Mandar Maju.
- Lembaga Penjamin Simpanan. (2017). Perekonomian dan Perbankan Agustus 2017. *Laporan Bulanan*. p1-39. Diakses 2 Oktober 2017. http://lps.go.id/lap.-perekonomian/-/asset\_publisher/yZkGEToF920i/content/laporan-perekonomian-dan-perbankan-agustus-2017.
- Market.bisnis.com, diakses pada 10 September 2018, pada http://market.bisnis.com/read/20160225/191/522636/review-kinerjameneropong-saham-saham-bank-bumn.
- Maulana, Fitria. (2017). Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Property dan Rean Estate di Bursa Efek Indonesia. *KINDAI*. Vol. 13, No. 2, 113-122.
- Mazviona, Batsirai Winmore., Elias, Nicholas. (2013). Stability Of Beta Coefficients On The Zimbabwe Stock Exchange After Currency Reform: Chow Approach. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 3, Issue 1 (December) ISSN 2289-1552: 40-43

- Najib, Firmansyah. (2017). Pengaruh DPS, ROA, Inflasi, dan Kurs Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 6, Nomor 7, Juli 2017, ISSN: 2461-0593: 1-19.
- Nazir, Moh. (2014). Metode Penelitian. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Putong, Iskandar. (2003). *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Puspopranoto, Sawaldjo. (2004). Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan" Konsep Teori dan Realita. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Prakoso, Hery. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta saham Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Masuk di Jakarta Islamic Index tahun 2008-2011. *Skripsi*. Fakultas Syariah Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Rahmani, Dede Arif. (2017). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. *Thesis*. Sekolah Pasca Sarjana Universitas Pendidikan Indonesia.
- Rahmi, Atika., Arfan, Muhammad., Jalaluddin. (2013). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi* Volume 2, No. 2, Mei 2013 pp. 1- 15 ISSN 2302-0164 Pascasarjana Universitas Syiah Kuala
- Retnaningsih, Dyah. (2007). Analisis Pengaruh Risiko Sistematik dan Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Keuangan *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rohmanda, Denny. (2014). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, Dan *BI Rate* Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 13 No. 1 Agustus 2014: 1-10.
- Saputra, Eri. (2017). Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Properti. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 6, Nomor 5, Mei 2017, ISSN: 2461-0593.
- Salam, Abdul. 2013. Bunga Bank dalam Perspektif Islam. *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia*. Volume III, No.1 Juni 2013/1434 H
- Setianingrum, Roskarina. (2009). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham (studi Kasus Pada Perusahaan

- Manufaktur yang *Listed* di BEI). *Tesis*. Program PascasarjanaUniversitas Sebelas Maret Surakarta.
- Siswanto, Victorianus Aries. (2012). *Strategi dan Langkah-Langkah Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Syaparuddin. (2011). Tela'ah Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Tentang Jual Beli Mata Uang (Al-Sharf). *Al-Bayyinah, Jurnal Hukum dan Kesyari'ahan*, Volume IV Tahun 2011: 61-77.
- Sundjaja, Ridwan. S., Barlian, Inge. (2001). *Manajemen Keuangan Dua*. Jakarta: PT Prenhallindoaspek.
- Suryani. (2013). Transaksi Valuta Asing (Sarf) dalam Konsepsi Fikih Mu'amalah. STAIN Malikussaleh Lhokseumawe Aceh. Jurnal: Ijtihad, jurnal wacana hukum isalam dan kemanusiaan, volume 13, no.2.
- Suspopranoto, Sawaldjo. (2004). *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Yamin, Sofyan., Rachmach, Lien A., Kurniawan, Heri. (2011). Regresi Dan Korelasi dalam Genggaman Anda (Alpikasi dengan Shoftware SPSS, Eviews, MINITAB, dan STAGRAPHIC). Jakarta: Salemba Empat.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.
- Yusi, M. Syahirman. (2011). Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Implikasinya terhadap Harga Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15, No.1 Januari 2011, hlm. 40–48. Terakreditasi SK. No. 64a/DIKTI/Kep/2010.
- Winarno, W. Wahyu. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Wviews*. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.
- www.bi.go.id. Diakses pada 21 Maret 2018, dari https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx.
- www.bi.go.id. Diakses pada 09 September 2018, dari https://www.bi.go.id/id/perbankan/ikhtisar/lembaga/Contents/Default.aspx www.idx.co.id. Diakses pada 11 Maret 2018, dari pada www.idx.co.id

- www.pustakadata.kontan.co.id. Diakses pada 12 Maret 2018, dari www.pustakadata.kontan.co.id.
- www.slideshare.net. Diakses pada 11 Maret 2018, dari https://www.slideshare.net/AdamHastawa/pandangan-islam-terhadapresiko.
- www.tafsirq.com. Diakses 11 Mei 2018, dari https://tafsirq.com/31-luqman/ayat-34#tafsir-quraish-shihab.
- www.wordpress.com. Diakses pada 22 Mei 2018, dari https://wordpress.com/2013/03/13/krisis-moneter-di-indonesia/amp/.



Lampiran 1: Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk
2.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
3.	BBCA	Bank Central Asia Tbk
4.	ВВКР	Bank Bukopin Tbk
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)Tbk
6.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)Tbk
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
8.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
9.	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
10.	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk
11.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
12.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
13.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
14.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
15.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk
16.	BNLI	Bank Permata Tbk
17.	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk
18.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
19.	BVIC	Bank Victoria International Tbk
20.	INPC	Bank Artha Graha International Tbk
21.	MAYA	Bank Mayapada International Tbk
22.	MCOR	Bank China Construction Bank Ind. Tbk
23.	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk
24.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk

Lampiran 2: Harga Saham Tahun 2014-2017

1. AGRO				
	2014	2015	2016	2017
january	106.98	93.956	82.793	916.3
february	106.05	94.886	83.723	767.5
march	104.19	91.165	155.35	748.9
april	101.4	87.444	142.33	730.2
may	86.514	88.374	280.94	730
june	95.816	83.723	386.98	600
july	117.21	74.42	293.96	510
august	107.91	73.49	306.98	615
september	96.746	93.956	269.77	535
october	101.4	91.165	444.66	535
november	95.816	90.235	359.08	525
december	93.025	85.583	452.1	590
2. BACA		$\langle \cdot \rangle_{\mathcal{A}}$	3	A 4
	2014	2015	2016	2017
january	84	117	178	202
february	97	204	210	202
march	103	226	203	200
april	99	200	204	199
may	97	200	206	199
june	93	198	185	200
july	93	197	186	202
august	91	164	210	197
september	94	159	195	220
october	92	156	192	220
november	96	205	206	216
december	104	150	204	210
3. BBCA		1		
	2014	2015	2016	2017
january	10225	14100	13475	15450
february	10600	14825	13300	16550
march	11000	13475	13050	17750
april	10775	14125	13000	17150
may	11000	13500	13325	18150
june	11600	13100	14450	18700
july	11200	12900	15050	18950
august	13075	12275	15700	20300
september	13050	12900	15525	20900
october	13100	12375	14300	20350
november	13125	13300	15500	21900
december	13375	13100	15300	22725

4. BBKP				
	2014	2015	2016	2017
january	600	795	545	605
february	640	710	595	625
march	640	695	600	630
april	645	720	535	630
may	625	660	570	630
june	720	625	615	595
july	740	680	715	595
august	715	630	610	560
september	755	700	690	555
october	770	680	640	555
november	750	700	640	590
december	770	630	610	640
5.BBNI				
	2014	2015	2016	2017
january	4550	6875	5075	6250
february	4960	7225	5200	6475
march	4815	6425	4585	6375
april	4775	6875	4800	6550
may	4765	5300	5200	6600
june	5100	4760	5350	7450
july	5350	4950	5875	7350
august	5525	4135	5550	7400
september	5950	4755	5575	7600
october	6025	4770	5175	8100
november	6100	4990	5525	9900
december	6250	4910	5700	9400
6. BBRI			/A	
C1 A	2014	2015	2016	2017
january	1855	2575	2215	2390
february	1915	2655	2285	2595
march	1980	2325	2070	2580
april	2040	2355	2070	2895
may	2065	2070	2160	3050
june	2240	2000	2305	2955
july	2210	2125	2330	3025
august	2085	1730	2440	3055
september	2215	2105	2440	3120
october	2305	2155	2180	3210
november	2330	2285	2335	3640
december	2335	2245	2345	3700

7. BBTN				
,,,,,	2014	2015	2016	2017
january	1080	1070	1660	2140
february	1285	1255	1745	2270
march	1155	1115	1760	2300
april	1090	1205	1705	2500
may	1040	1190	1715	2600
june	1080	1170	1975	2600
july	1115	1065	2010	3010
august	1170	995	1920	3150
september	1120	1185	1910	2760
october	1130	1270	1650	3200
november	1205	1295	1740	3570
december	995	1365	1905	3660
8. BBMN			L TAIT	
	2014	2015	2016	2017
january	4080	4800	4025	4950
february	4350	5125	3800	4700
march	4090	3970	3290	4860
april	4160	4420	3280	5225
may	4145	4300	3540	5125
june	3855	4200	3500	5700
july	3750	3535	4080	5450
august	3905	2895	4050	5200
september	4215	2760	3860	5100
october	4200	2825	3250	5025
november	4525	3200	3710	6950
december	4400	4060	4160	7150
9. BINA		0)	1-	
	2014	2015	2016	2017
january	186.88	208.47	223.36	270
february	193.58	212.93	219.63	1055
march	186.13	208.47	219.63	1350
april	197.3	212.19	205.49	1385
may	178.68	193.58	223.36	1370
june	189.85	208.47	201.55	1275
july	201.02	201.02	201.55	1220
august	193.58	213.68	176.74	1055
september	208.47	213.68	155.04	985
october	182.41	215.91	172.09	940
november	186.13	215.91	189.14	995
december	208.47	219.63	274.41	1000

10. BJBR				
	2014	2015	2016	2017
january	1015	980	920	2300
february	1045	1000	965	2020
march	965	875	940	2010
april	865	890	945	2350
may	825	820	1125	2210
june	830	805	1425	2070
july	870	680	1610	2560
august	795	615	1610	2600
september	755	755	1590	2450
october	800	710	1550	2490
november	730	755	3390	2400
december	825	870	2300	2310
11. BJTM	1//			
	2014	2015	2016	2017
january	458	545	414	570
february	475	550	475	690
march	434	482	460	685
april	425	515	444	680
may	408	476	510	665
june	427	465	585	630
july	449	388	600	710
august	434	354	565	700
september	434	433	535	695
october	454	419	505	735
november	460	437	570	710
december	520	450	615	780
12. BMRI				
CT A	2014	2015	2016	2017
january	4550	6000	4775	5650
february	4725	6237.5	5150	5850
march	4912.5	5375	4825	5850
april	5087.5	5387.5	4512.5	6300
may	4862.5	5025	4762.5	6375
june	5125	4762.5	5050	6825
july	5187.5	9000	5612.5	6550
august	5037.5	3962.5	5600	6725
september	5175	4350	5737.5	7050
october	5262.5	4250	5250	7400
november	5387.5	4625	5787.5	8000
december	5500	4800	5450	8150

13.				
BNBA				
	2014	2015	2016	2017
january	190	161	197	224
february	172	165	181	236
march	179	154	191	260
april	162	160	190	240
may	157	172	195	260
june	158	173	199	250
july	155	179	200	238
august	160	177	194	242
september	152	175	199	238
october	152	193	190	268
november	158	190	196	268
december	163	183	222	280
14. BNGA		43		
	2014	2015	2016	2017
january	935	795	570	990
february	1035	800	575	1040
march	1020	685	550	1270
april	1030	720	494	1280
may	1015	675	525	1170
june	1000	650	910	1290
july	990	447	835	1385
august	950	540	830	1295
september	915	665	955	1240
october	910	595	805	1220
november	835	595	835	1350
december	835	605	980	1400
15. BNII			""	
	2014	2015	2016	2017
january	302.56	202	175	352
february	313.43	195	163	338
march	301.57	194	213	340
april	297.61	195	193	320
may	287.73	182	266	310
june	291.68	190	410	314
july	287.73	170	366	306
august	288.72	152	340	296
september	270.92	165	366	304
october	255.1	178	354	294
november	208	171	340	264
december	203	162	352	300

16. BNLI				
	2014	2015	2016	2017
january	1109.8	1438.8	552.73	676.5
february	1202	1408.1	587.82	647.5
march	1175.6	1412.5	789.61	671.7
april	1171.3	1421.3	565.36	685
may	1144.9	1403.8	681.33	690
june	1210.7	1359.9	662	705
july	1228.3	1123	637.84	720
august	1307.2	991.4	589.52	705
september	1298.5	965.08	555.7	650
october	1368.7	965.08	536.37	620
november	1320.4	829.09	536.37	625
december	1359.9	587.82	652.34	660
17. BSIM				
	2014	2015	2016	2017
january	250	393	500	860
february	252	406	490	880
march	274	400	405	865
april	270	385	430	800
may	280	375	530	815
june	284	385	800	850
july	280	370	810	870
august	283	490	800	890
september	275	485	870	900
october	270	450	855	875
november	339	394	870	880
december	347	430	860	780
18. BTPN				
	2014	2015	2016	2017
january	4225	4205	2840	2830
february	4290	4220	2800	2730
march	4075	3950	2680	2610
april	4090	3860	2600	2490
may	4250	3425	2470	2480
june	4150	3150	2360	2520
july	4260	2995	2670	2550
august	4600	2910	2560	2550
september	4230	2615	2870	2550
october	4095	2615	2830	2440
november	3950	2400	2640	2460
december	4000	2150	2580	3560

19. BVIC				
DVIC	2014	2015	2016	2017
january	121	120	103	115
february	122	120	110	113
march	129	118	102	128
april	129	118	104	258
may	126	117	103	294
june	123	115	112	278
july	125	101	102	226
august	122	93	99	204
september	125	112	92	202
october	122	110	96	248
november	120	105	107	236
december	120	105	105	246
20. INPC			- 00	
	2014	2015	2016	2017
january	91	80	69	108
february	92	76	79	90
march	87	72	74	95
april	87	78	74	96
may	83	75	81	94
june	85	76	98	93
july	91	69	98	90
august	89	69	93	89
september	87	64	90	87
october	87	67	110	94
november	79	64	73	80
december	79	70	114	88
21.MAYA			17-	
	2014	2015	2016	2017
january	1531.8	1490.3	1684.5	2550
february	1420	1377.4	1409	2550
march	1333.9	1336.8	1490.3	2646
april	1329.6	1418.1	1508.4	2694
may	1325.3	1580.7	1372.9	3002
june	1290.9	1485.8	1535.5	3272
july	1286.6	1650	2005.2	3320
august	1368.3	1336.8	2574.2	3089
september	1643.7	1282.6	2845.2	3800
october	1557.7	1743.2	3367.9	3990
november	1617.9	1761.3	3031.1	3850
december	1052.3	1801.9	2886.7	4060

22. MCOR				
WICOK	2014	2015	2016	2017
january	81.061	150.46	167.95	318
february	83.393	160.37	168.54	294
march	89.808	159.79	151.62	254
april	95.64	154.54	160.96	274
	106.72	173.78	200	274
june	121.88	160.96	159	234
3	116.63	176.7	179	
july	105.55	163.29	193	230
august				206
september	125.38	203.53	176	206
october		174.95	170	216
november	119.55	174.95	163	214
december	130.05	172.04	199	232
23.NOBU	2014	2015	2016	2017
	2014	2015	2016	2017
january	625	735	600	895
february	690	815	498	890
march	780	770	475	910
april	805	770	450	910
may	780	750	446	900
june	800	760	458	880
July	820	725	452	875
august	815	735	448	890
september	800	715	498	905
october	755	580	490	925
november	760	452	760	960
december	745	600	835	920
24. PNBN				
211	2014	2015	2016	2017
january	820	1100	575	890
february	750	1425	700	905
march	870	1300	785	915
april	870	1250	695	935
may	900	1100	770	975
june	885	1065	780	1085
July	895	1075	905	1070
august	975	885	825	1140
september	1000	930	800	1090
october	1180	865	735	1330
november	1165	820	750	1140
december	1060	685	825	1470

Lampiran 3: Beta Saham Tahun 2014-2017

1. AGRO				
	2014	2015	2016	2017
january	0.4278	0.6249	-0.011	-0.723
february	0.4008	-0.111	0.2574	0.648
march	0.4748	0.8508	0.1607	-0.34
april	-0.027	0.4141	-2.327	1.138
may	0.5427	0.7708	2.5864	2.061
june	0.7205	0.897	7.0625	2.077
july	2.2508	0.4645	3.633	0.742
august	1.2387	0.8282	1.3797	0.874
september	-0.362	0.4142	2.1929	1.343
october	1.071	0.2036	2.0069	0.184
november	-0.435	0.9086	0.7735	0.507
december	0.1967	0.5723	2.6409	0.828
2. BACA		$\vee$	1	A (
	2014	2015	2016	2017
january	0.0815	2.6958	0.0483	1.438
february	0.0704	2.2825	-1.268	0.595
march	0.74	3.2939	0.252	0.501
april	1.3009	1.0567	0.3966	0.693
may	-0.546	-0.029	0.9219	0.44
june	-0.302	1.0875	0.9562	0.45
july	-0.654	1.0483	0.8991	0.252
august	0.9434	0.5439	0.5659	0.561
september	-0.436	0.6085	0.7172	0.176
october	0.4465	0.2606	1.2481	1.066
november	0.5145	-0.506	0.5637	-0.476
december	0.4392	2.3733	0.7989	0.693
3. BBCA			$\square$	
	2014	2015	2016	2017
january	1.1076	0.5815	0.6876	0.977
february	0.7077	0.7157	0.8689	1.38
march	1.3773	0.72	0.7241	0.762
april	0.8744	1.3855	0.2382	1.536
may	1.2447	0.8763	0.3947	1.396
june	1.4267	0.7966	0.8609	0.895
july	0.839	1.031	0.6352	0.542
august	1.2168	1.1839	0.5717	0.857
september	1.5375	1.3866	0.7128	0.932
october	1.1214	1.0802	1.2381	1.921
november	1.5253	1.6169	0.6138	1.283
december	0.8208	1.5754	0.825	1.237

4. BBKP				
	2014	2015	2016	2017
january	0.6355	0.2562	0.4029	1.09
february	0.5521	-0.005	0.6719	-0.104
march	0.9991	0.2408	0.532	1.32
april	1.4834	0.465	0.0122	0.448
may	0.2025	0.5654	1.1645	0.659
june	1.7785	0.4843	1.4373	0.411
july	0.8898	0.2579	0.7072	0.422
august	0.4476	1.0572	0.8335	0.198
september	0.3341	-0.289	1.0111	0.195
october	0.6221	0.2817	0.2901	0.232
november	0.0086	0.2751	1.1581	-0.529
december	0.3345	0.4463	1.1728	-0.025
5.BBNI				
74	2014	2015	2016	2017
january	1.5089	1.1999	0.9101	1.101
february	1.9088	1.7914	1.7578	1.133
march	1.7819	0.9125	0.8021	1.885
april	1.4567	1.2118	0.8678	1.264
may	1.3755	0.6	1.7692	0.981
june	1.2977	1.7002	1.5823	0.751
july	1.6163	2.533	1.542	0.623
august	1.5611	1.6735	1.1144	0.85
september	1.5345	1.2518	0.4819	0.973
october	2.1335	1.5058	0.5967	0.692
november	0.7527	1.293	1.5315	2.818
december	1.3086	1.2458	0.8134	1.194
6. BBRI	Y~			
-1 N	2014	2015	2016	2017
january	1.8363	1.0479	1.1205	1.317
february	1.129	0.9142	2.4477	1.349
march	2.186	0.7159	1.0699	1.1
april	1.9241	1.4248	1.3005	1.646
may	2.1242	2.1068	1.2299	1.194
june	1.4556	1.8702	1.6223	1.898
july	1.6484	2.5963	1.2348	1.006
august	1.22	1.5203	0.7761	0.463
september	1.4797	1.6581	0.5227	2.838
october	2.08	1.8589	0.8993	0.33
november	1.2311	1.8394	1.6032	2.323
december	1.551	1.7784	1.244	1.357

7. BBTN				
	2014	2015	2016	2017
january	1.3229	0.5207	0.622	0.526
february	2.2127	2.9814	0.2533	-0.946
march	1.3475	1.0225	0.7042	2.33
april	2.4415	1.0134	0.2024	0.419
may	0.9103	1.1303	0.5568	1.598
june	1.3776	1.3026	0.9495	0.774
july	3.0179	0.2308	0.8301	2.755
august	0.9442	1.8195	0.9919	0.517
september	2.2032	1.0845	0.9796	2.66
october	1.2439	0.8904	1.0367	0.092
november	0.4748	0.8633	1.8006	-0.096
december	1.321	0.4983	1.1929	0.165
8. BBMN			NA	
	2014	2015	2016	2017
january	1.4823	1.4628	2.2181	2.174
february	0.8176	0.6699	2.157	1.213
march	1.1199	1.5819	0.4252	1.308
april	0.6049	0.5755	1.0394	0.863
may	0.4732	1.1608	1.9685	1.49
june	1.5408	1.9047	1.6511	3.632
july	0.6125	0.6029	0.4139	2.73
august	1.8043	1.9021	0.3223	1.39
september	1.0403	0.5782	1.2446	3.186
october	0.3636	2.2011	1.1907	1.278
november	0.8181	1.9275	0.9227	2.163
december	1.1108	2.4963	1.2387	-1.254
9. BINA	16	0)	1-	
	2014	2015	2016	2017
january	-0.215	-0.279	0.5234	-1.751
february	-0.588	-0.315	-0.179	3.645
march	-0.015	-0.052	-0.151	-4.49
april	-0.559	0.3486	0.0927	-2.787
may	-0.368	0.4637	-0.708	2.253
june	0.4616	0.0053	-0.297	-0.012
july	-1.541	0.144	-0.896	-0.175
august	-0.95	-0.083	1.4648	1.382
september	-0.197	0.1858	1.0418	2.437
october	0.0144	0.1296	-0.485	0.974
november	4.0267	0.0805	0.6222	0.695
december	2.8302	0.541	0.077	0.816

10. BJBR				
	2014	2015	2016	2017
january	0.5138	-0.024	1.0953	-0.532
february	1.127	2.0777	0.6157	-0.052
march	0.4306	1.5224	0.66	0.341
april	0.8046	0.6389	0.5003	-0.043
may	0.952	0.5247	-0.159	1.377
june	0.7387	0.7692	1.1721	5.447
july	1.5617	1.3134	3.5535	0.628
august	0.0332	1.368	2.8949	2.456
september	1.124	0.1049	0.4956	1.858
october	0.8713	1.1978	-0.207	-1.027
november	0.6211	1.0062	1.4576	-1.53
december	1.011	0.8717	-0.732	0.74
11. BJTM				
	2014	2015	2016	2017
january	0.7943	0.16	0.8548	1.361
february	0.4892	0.6098	0.1255	2.352
march	0.4452	1.1804	0.2941	0.83
april	0.3142	0.0924	0.0079	2.713
may	0.4472	-0.452	0.944	1.926
june	0.629	1.3036	1.1979	0.929
july	1.4375	0.2292	2.7601	0.754
august	-0.169	0.798	0.7741	-0.594
september	0.6729	0.2511	1.2235	0.761
october	0.3574	0.8606	0.8354	-0.3
november	0.5241	0.6015	0.8678	-1.504
december	0.0251	0.5593	1.1495	0.364
12. BMRI	Y			
OTA	2014	2015	2016	2017
january	2.0597	1.6377	0.7591	0.799
february	1.4658	0.9865	2.1931	1.816
march	2.1447	1.551	0.2674	0.565
april	1.6249	1.1704	1.2052	1.004
may	1.6804	2.1067	2.0827	1.953
june	1.2833	1.6251	1.3835	1.113
july	0.95	1.4684	1.8299	2.149
august	1.162	1.2218	1.4434	0.789
september	1.3354	1.3282	1.226	1.751
october	1.2506	1.7186	0.8792	1.101
november	0.9619	2.0428	1.6681	0.568
december	1.2971	1.5854	0.9869	0.745

13.				
BNBA				
	2014	2015	2016	2017
january	-0.321	-0.485	0.5206	1.424
february	-0.759	-2.914	0.5956	0.698
march	0.2138	1.0627	0.702	2.063
april	0.7886	0.0124	0.3198	0.915
may	-0.686	0.6073	0.2537	0.5
june	0.5846	0.2493	0.6161	1.147
july	-0.296	-0.205	1.5276	0.718
august	-0.179	0.2264	0.0407	-0.271
september	1.0047	0.4432	-0.23	1.385
october	-0.098	0.2754	0.4125	0.523
november	-0.508	-0.074	-0.505	-1.453
december	0.1299	-0.081	0.8414	-0.052
14. BNGA		$Q_{i,j}$	P	A
	2014	2015	2016	2017
january	0.1394	0.2553	0.5317	-2.872
february	0.1269	0.7627	0.1594	1.721
march	1.2786	0.1353	-0.031	0.54
april	0.6023	0.1368	-0.143	0.726
may	0.3504	-0.422	0.3829	1.676
june	-0.269	0.5646	0.3849	0.47
july	0.2599	0.4056	1.0303	1.986
august	0.5763	0.7766	1.3656	2.22
september	0.5672	-0.098	3.4395	0.163
october	0.3178	0.4404	2.5071	0.809
november	-0.069	0.6377	0.6165	0.582
december	0.7617	0.24	1.0144	0.498
15. BNII		11	V P	Emi
	2014	2015	2016	2017
january	0.4359	0.5717	0.0552	-0.259
february	0.4275	-0.279	-0.35	1.226
march	0.3129	0.5342	0.4962	1.056
april	-0.132	0.4939	2.1021	-0.435
may	-0.246	0.0448	0.5576	1.267
june	-0.403	-0.186	2.6142	0.856
july	-0.259	1.4546	1.6232	0.229
august	0.7338	0.6179	1.9051	-0.047
september	0.4097	-0.123	2.5537	-0.689
october	0.2986	0.2471	2.143	-1.071
november	-1.098	0.1874	1.5266	0.266
december	0.3561	0.0048	0.7613	0.101

16. BNLI				
DINLI	2014	2015	2016	2017
ionuory	0.1748	-0.49	1.6552	-2.993
january february	0.1748	-0.49	-0.241	1.501
march	0.0691	0.2619	0.2789	0.13
april	0.5695	0.1641	5.0552	1.084
may	0.5526	-0.138	-1.223	3.767 1.547
june	0.216	-0.113	1.069	
july	-0.177	-0.757	-0.143	1.596
august	0.2871	0.6051	0.407	0.074
september	0.3616	-0.033	2.0337	0.325
october	0.0318	0.4727	0.8688	0.449
november	0.3572	0.2973	0.9197	0.559
december	0.211	-0.001	0.0265	-0.098
17. BSIM				
	2014	2015	2016	2017
january	0.2272	-0.02	-0.091	-1.709
february	-0.207	-0.274	-0.17	1.56
march	-0.108	0.2345	-0.421	0.534
april	0.2057	-0.086	-0.997	1.524
may	0.0692	-0.362	-0.038	-0.592
june	0.6252	-0.194	-0.43	0.969
july	-0.227	0.8804	-0.168	0.717
august	-0.002	-0.369	0.3823	-0.646
september	0.2402	0.1084	0.5044	0.767
october	0.1689	0.5602	-1.92	0.432
november	-0.275	-0.281	0.0686	0.335
december	-0.007	0.3923	0.1367	-0.002
18. BTPN		7/		
	2014	2015	2016	2017
january	0.0209	0.3862	0.6072	-0.414
february	0.435	-0.154	0.7992	0.691
march	1.729	0.032	0.1131	1.019
april	0.9038	0.1041	0.1829	-0.822
may	0.0913	0.7502	1.2029	0.072
june	0.1589	0.7968	0.7954	-0.104
july	0.0167	-0.366	0.3342	0.199
august	0.0638	0.6635	0.7559	-0.011
september	0.3995	-0.352	0.6717	-1.227
october	0.3575	0.5212	-0.083	0.436
november	0.4783	0.7135	0.0123	-0.297
december	0.138	-0.312	0.339	0.05

19. BVIC				
	2014	2015	2016	2017
january	0.621	-0.03	-0.423	-0.844
february	0.7512	0.3107	0.0686	-1.179
march	0.8224	0.4921	-0.42	-2.513
april	0.4277	-0.093	0.9718	-1.116
may	0.0849	0.0204	0.7919	-0.683
june	0.2754	0.6963	-0.689	2.632
july	0.2837	0.2215	0.5399	2.584
august	-0.607	-0.167	-0.074	0.072
september	0.4573	-0.195	0.3313	3.417
october	-0.378	-0.004	-0.824	-2.632
november	0.1078	-0.119	0.0313	1.486
december	-0.359	0.7775	2.1219	1.203
20. INPC			THE	
	2014	2015	2016	2017
january	0.8058	-0.081	0.9188	-1.307
february	0.3367	0.7178	0.5424	3.285
march	0.356	-0.719	-0.699	-0.417
april	0.0467	0.9527	0.1842	0.108
may	0.151	-2E-04	2.1505	-1.874
june	-0.521	-0.099	1.3662	0.487
july	-0.569	0.4207	-0.131	-0.3
august	0.2706	0.8388	1.0486	-0.045
september	1.1515	0.0813	1.121	-0.591
october	0.3484	0.4108	0.0201	-1.308
november	0.9227	0.1373	0.6915	-1.287
december	0.6106	0.1129	0.4929	0.307
21. MAYA	1.6	03	1_	
	2014	2015	2016	2017
january	0.561	0.406	0.656	-5.74
february	0.7925	1.2644	-0.329	-3.165
march	0.4455	0.7808	1.3668	2.795
april	-0.201	0.4191	0.0129	-0.318
may	0.1833	0.4159	0.011	-0.093
june	-0.077	-0.298	-0.128	1.252
july	0.2528	-1.137	0.0248	-0.904
august	-1.347	0.4502	0.6098	-0.728
september	1.7433	-0.382	0.8006	-1.022
october	1.4224	-0.266	-0.12	-1.029
november	-1.801	0.9333	1.3071	0.234
december	1.1305	-1.61	0.2574	3.243

22. MCOR				
	2014	2015	2016	2017
january	1.3442	-0.013	-0.105	1.949
february	0.1398	0.6977	0.9806	8.491
march	0.0841	0.6373	1.7467	0.383
april	0.8099	0.2236	-1.997	0.766
may	4.3404	-0.481	0.6133	4.644
june	2.7073	-0.547	0.4482	2.622
july	0.8807	0.9241	2.3556	0.419
august	0.7117	0.792	1.57	-0.149
september	0.6533	1.2476	1.065	1.851
october	1.3425	-0.153	0.3435	-1.267
november	-0.295	0.3452	0.393	1.227
december	0.8765	-0.276	0.5072	1.313
23. NOBU				
	2014	2015	2016	2017
january	0.2344	0.7554	-1.217	1.245
february	0.4754	-0.268	-0.182	1.694
march	0.1564	0.4256	-0.151	0.911
april	0.6668	-0.062	0.2436	0.936
may	0.3834	-0.11	0.9116	0.571
june	0.2734	0.1712	1.1208	0.845
july	0.4192	0.3293	-0.06	0.702
august	0.2736	0.3	-0.094	0.713
september	0.1744	0.0935	-0.378	1.333
october	0.3731	0.1855	1.3337	0.749
november	-0.262	-0.378	0.1936	-0.063
december	0.2389	0.6734	0.4949	0.592
24. PNBN	Y			
61 N	2014	2015	2016	2017
january	1.1043	0.6807	1.671	-0.4
february	0.9297	-0.163	0.6512	2.079
march	0.6157	1.2146	0.3502	-0.707
april	1.3282	0.6299	1.2738	-0.287
may	1.849	-0.567	1.1622	1.382
june	2.1798	1.7725	1.4071	0.905
july	0.7143	-0.056	0.8733	0.452
august	0.3013	1.2159	0.6967	0.989
september	-0.095	1.5799	0.9514	2.048
october	0.3158	0.7862	0.4746	0.989
november	1.018	-6E-04	1.0719	-4.544
december	1.0774	0.4887	0.3959	0.388

Lampiran 4: Suku Bunga Tahun 2014-2017

SUKU BUNGA					
	2014	2015	2016	2017	
JANUARY	0.075	0.0775	0.0725	0.0475	
FEBRUARY	0.075	0.075	0.07	0.0475	
MARCH	0.075	0.075	0.0675	0.0475	
APRIL	0.075	0.075	0.055	0.0475	
MAY	0.075	0.075	0.055	0.0475	
JUNE	0.075	0.075	0.0525	0.0475	
JULY	0.075	0.075	0.0525	0.0475	
AUGUST	0.075	0.075	0.0525	0.045	
SEPTEMBER	0.075	0.075	0.05	0.0425	
OCTOBER	0.075	0.075	0.0475	0.0425	
NOVEMBER	0.07625	0.075	0.0475	0.0425	
DECEMBER	0.0775	0.075	0.0475	0.0425	

Lampiran 5: Kurs Tahun 2014-2017

KURS					
	2014	2015	2016	2017	
JANUARY	12119	12514	13823	13292	
FEBRUARY	11875	12686	13451	13275	
MARCH	11370	13005	13127	13279	
APRIL	11379	12883	13114	13240	
MAY	11468	13075	13353	13255	
JUNE	11842	13247	13288	13232	
JULY	11631	13310	13050	13275	
AUGUST	11648	13713	13099	13175	
SEPTEMBER	11837	14324	13053	13237	
OCTOBER	12084	13727	12952	13458	
NOVEMBER	12097	13604	13256	13461	
DECEMBER	12376	13785	13351	13488	

Lampiran 6: Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.

Date: 09/06/18 Time: 07:03

Sample: 1 1152

	HARGASAHAM	BETA	SUKUBUNGA	KURS
Mean	2006.060	0.668164	0.062995	12920.48
Median	775.0000	0.609154	0.073750	13203.50
Maximum	22725.00	8.490877	0.077500	14324.00
Minimum	64.00000	-5.740336	0.042500	11370.00
Std. Dev.	3212.144	1.021707	0.013557	716.9731



## Lampiran 7: Hasil Uji Common Effect

Dependent Variable: HARGASAHAM? Method: Pooled Least Squares Date: 09/06/18 Time: 09:43 Sample: 2014M01 2017M12

Included observations: 48 Cross-sections included: 24

Total pool (balanced) observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BETA?	1314.628	82.82096	15.87313	0.0000
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood Durbin-Watson stat	-0.140673 -0.140673 3430.644 1.35E+10 -11011.98 0.234223	Mean depend S.D. depende Akaike info cri Schwarz criter Hannan-Quin	nt var terion ion	2006.060 3212.144 19.11975 19.12413 19.12141



## Lampiran 8: Hasil Uji Fixed Effect

Dependent Variable: HARGASAHAM? Method: Pooled Least Squares Date: 09/06/18 Time: 09:44 Sample: 2014M01 2017M12 Included observations: 48 Cross-sections included: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
С	2011.149	29.59326	67.95968	0.0000
BETA?	-7.616131	25.92459	-0.293780	0.7690
Fixed Effects (Cross)				
AGROC	-1726.758			
BACAC	-1836.316			
BBCAC	12641.39			
BBKPC	-1357.643			
BBNIC	3898.773			
BBRIC	408.2558			
BBTNC	-271.4752			
BDMNC	2285.331			
BINAC	-1589.053			
BJBRC	-624.9787			
BJTMC	-1476.363			
BMRIC	3579.001			
BNBAC	-1813.503			
BNGAC	-1110.082			
BNIIC	-1742.099			
BNLIC	-1086.718			
BSIMC	-1451.408			
BTPNC	1165.481			
BVICC	-1872.160			
INPCC	-1924.874			
MAYAC	63.43403			
MCORC	-1827.643			
NOBUC	-1282.215			
PNBNC	-1048.381			
	Effects Spe	ecification		
Cross-section fixed (du	mmy variables)			
R-squared	0.937061	Mean depend	dent var	2006.060
djusted R-squared	0.935721	S.D. depende		3212.144
S.E. of regression	814.3841	Akaike info ci		16.26420
Sum squared resid	7.47E+08	Schwarz crite		16.37378
og likelihood	-9343.181	Hannan-Quir		16.3055
-statistic	699.1392	Durbin-Wats		0.155819
Prob(F-statistic)	0.000000	Daibiii vvats	on stat	0.100013

## Lampiran 9: Hasil Uji Random Effect

Dependent Variable: HARGASAHAM?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/06/18 Time: 09:44 Sample: 2014M01 2017M12 Included observations: 48 Cross-sections included: 24

Total pool (balanced) observations: 1152

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic		Prob.
С	2010.332	586.8311	3.425743	(	0.0006
BETA?	-6.394564	25.91987	-0.246705	(	0.8052
Random Effects (Cross)					
AGROC	-1724.148				
BACAC	-1833.185				
BBCAC	12619.81				
BBKPC	-1355.218				
BBNIC	3891.459				
BBRIC	406.5814				
BBTNC	-271.5549				
BDMNC	2280.701				
BINAC	-1585.787				
BJBRC	-624.1894				
BJTMC	-1473.911				
BMRIC	3572.152				
BNBAC	-1809.951				
BNGAC	-1108.128				
BNIIC	-1738.950				
BNLIC	-1084.641				
BSIMC	-1448.216				
BTPNC	1164.018				
BVICC	-1868.447				
INPCC	-1921.129				
MAYAC	64.06454				
MCORC	-1824.968				
NOBUC	-1279.711				
PNBNC	-1046.656				
	Effects Sp	ecification			
			S.D.		Rho
Cross-section random			2871.216	C	0.9255
ldiosyncratic random			814.3841	C	0.0745
	Weighted	Statistics			
R-squared	0.000053	Mean depend	dent var	82.	05840
Adjusted R-squared	-0.000817	S.D. depende		815	5.85 <b>52</b>
S.E. of regression	816.1883	Sum squared	dresid	7.6	6E+08
F-statistic	0.060595	Durbin-Watso	on stat	0.1	51940
Prob(F-statistic)	0.805603				
	Unweighted	d Statistics			
R-squared	-0.000770	Mean depend	lent var	200	06.060
Sum squared resid	1.19E+10	Durbin-Watso	on etat	0.0	09794

## Lampiran 10: Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: BANK

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	701.912414	(23,1127)	0.0000
Cross-section Chi-square	3144.347966	23	0.000

Cross-section fixed effects test equation: Dependent Variable: HARGASAHAM?

Method: Panel Least Squares Date: 09/06/18 Time: 09:54 Sample: 2014M01 2017M12 Included observations: 48 Cross-sections included: 24

Total pool (balanced) observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C BETA?	1610.368 592.2073	111.1179 91.04891	14.49243 6.504276	0.0000 0.0000
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic Prob(F-statistic)	0.035482 0.034643 3156.014 1.15E+10 -10915.36 42.30561 0.000000	Mean depender S.D. depender Akaike info crit Schwarz criter Hannan-Quint Durbin-Watso	nt var erion on criter.	2006.060 3212.144 18.95374 18.96251 18.95705 0.063431

### Lampiran 11: Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: BANK

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.101173	1	0.0135

#### Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
BETA?	-7.616131	-6.394564	0.244580	0.0135

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: HARGASAHAM?

Method: Panel Least Squares Date: 09/06/18 Time: 09:54 Sample: 2014M01 2017M12 Included observations: 48 Cross-sections included: 24

Total pool (balanced) observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2011.149	29.59326	67.9 <mark>5</mark> 968	0.0000
BETA?	-7.616131	25.92459	-0.293780	0.7690

#### Effects Specification

#### Cross-section fixed (dummy variables)

	-			770	11 1
R-squared	0.93	37061	Mean dependent var	2006.0	060
Adjusted R-squared	0.93	35721	S.D. dependent var	3212.	144
S.E. of regression	814	.3841	Akaike info criterion	16.264	420
Sum squared resid	7.47	E+08	Schwarz criterion	16.373	378
Log likelihood	-934	3.181	Hannan-Quinn criter.	16.305	556
F-statistic	699	.1392	Durbin-Watson stat	0.1558	319
Prob(F-statistic)	0.00	00000			

## Lampiran 12: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	3.618365	Prob. F(3,1148)	0.0128
Obs*R-squared	10.79088	Prob. Chi-Square(3)	0.0129
Scaled explained SS	70.75923	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2 Method: Least Squares Date: 09/06/18 Time: 07:23 Sample: 1 1152

Included observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
С	15233294	12372700	1.231202	0.2185
BETA^2	236404.8	289110.7	0.817696	0.4137
SUKUBUNGA^2	-1.90E+09	7.13E+08	-2.659205	0.0079
KURS^2	0.012905	0.064196	0.201024	0.8407
R-squared	0.009367	Mean depend	ent var	9875015.
Adjusted R-squared	0.006778	S.D. depende	nt var	35901699
S.E. of regression	35779815	Akaike info cr	iterion	37.62713
Sum squared resid	1.47E+18	Schwarz crite	rion	37.64466
Log likelihood	-21669.23	Hannan-Quin	n criter.	37.63375
F-statistic	3.618365	Durbin-Watso	n stat	0.132978
Prob(F-statistic)	0.012806			

Heteroskedasticity Test: White Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.629780	Prob. F(3,913)	0.5959
Obs*R-squared	1.893698	Prob. Chi-Square(3)	0.5948
Scaled explained SS	1.144380	Prob. Chi-Square(3)	0.7664

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2 Method: Least Squares Date: 09/12/18 Time: 10:22 Sample: 1 1152

Included observations: 917

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C BETA^2 SUKUBUNGA^2 KURS^2	7.193721 -0.017853 -0.020776 -0.057691	6.015931 0.022691 0.058602 0.069242	1.195779 -0.786759 -0.354532 -0.833175	0.2321 0.4316 0.7230 0.4050
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic Prob(F-statistic)	0.002065 -0.001214 2.036538 3786.656 -1951.380 0.629780 0.595885	Mean dependent var S.D. dependent var Akaike info criterion Schwarz criterion Hannan-Quinn criter. Durbin-Watson stat		1.842251 2.035303 4.264732 4.285762 4.272759 0.280501

Lampiran 13: Hasil Uji Multikolinaritas

BETA SUKUBUNGA KURS
BETA 1 -0.1487137... 0.05389010...
SUKUBUNGA -0.1487137... 1 -0.4405861...
KURS 0.05389010... -0.4405861... 1



## Lampiran 14: Hasil Uji Fixed Effect

Dependent Variable: HARGASAHAM Method: Panel Least Squares Date: 09/12/18 Time: 12:26 Sample: 2014M01 2017M12

Periods included: 48

Cross-sections included: 24

Total panel (unbalanced) observations: 917

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C BETA	6.860268 0.061732	0.012038 0.012060	569.9054 5.118653	0.0000
	Effects Spe	cification	л .	

#### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.944622	Mean dependent var	6.836278
Adjusted R-squared	0.943132	S.D. dependent var	1.407966
S.E. of regression	0.335757	Akaike info criterion	0.682028
Sum squared resid	100.5578	Schwarz criterion	0.813464
Log likelihood	-287.7096	Hannan-Quinn criter.	0.732192
F-statistic	633.9810	Durbin-Watson stat	0.162072
Prob(F-statistic)	0.000000		
Sum squared resid Log likelihood F-statistic	100.5578 -287.7096 633.9810	Schwarz criterion Hannan-Quinn criter.	0.813464 0.732192

## Lampiran 15: Hasil Uji MRA Variabel Suku bunga

Dependent Variable: HARGASAHAM Method: Panel Least Squares Date: 09/06/18 Time: 10:16 Sample: 2014M01 2017M12 Periods included: 48 Cross-sections included: 24

Total panel (balanced) observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BETA	578.6395	98.91051	5.850132	0.0000
SUKUBUNGA	-14596.69	1960.751	-7.444441	0.0000
C	2992.212	122.9974	24.32744	0.0000
BETA*SUKUBUNGA	-10942.85	1741.988	-6.281820	0.0000

Effects	Specification

Cross-section	fixed	(dum m)	(variables)
CTOSS-SECTION	HXEU	(dullill)	v variables i

R-squared	0.947106	Mean dependent var	2006.060
Adjusted R-squared	0.945883	S.D. dependent var	3212.144
S.E. of regression	747.2404	Akaike info criterion	16.09381
Sum squared resid	6.28E+08	Schwarz criterion	16.21215
Log likelihood	-9243.034	Hannan-Quinn criter.	16.13848
F-statistic	774.7649	Durbin-Watson stat	0.239971
Prob(F-statistic)	0.000000		
	Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic	Adjusted R-squared       0.945883         S.E. of regression       747.2404         Sum squared resid       6.28E+08         Log likelihood       -9243.034         F-statistic       774.7649	Adjusted R-squared S.E. of regression Sum squared resid Log likelihood F-statistic  O.945883 S.D. dependent var Akaike info criterion Schwarz criterion Hannan-Quinn criter. Durbin-Watson stat

## Lampiran 16: Hasil Uji MRA Variabel Kurs

Dependent Variable: HARGASAHAM Method: Panel Least Squares Date: 09/06/18 Time: 10:17 Sample: 2014M01 2017M12 Periods included: 48

Cross-sections included: 24

Total panel (balanced) observations: 1152

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BETA	-1604.454	522.4804	-3.070841	0.0022
KURS	0.063002	0.041830	1.506143	0.1323
C	1209.465	543.8088	2.224063	0.0263
BETA*KURS	0.122189	0.039924	3.060578	0.0023

## Effects Specification

#### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.938567	Mean dependent var	2006.060
Adjusted R-squared	0.937147	S.D. dependent var	3212.144
S.E. of regression	805.2996	Akaike info criterion	16.24346
Sum squared resid	7.30E+08	Schwarz criterion	16.36181
Log likelihood	-9329.235	Hannan-Quinn criter.	16.28813
F-statistic	661.0623	Durbin-Watson stat	0.169619
Prob(F-statistic)	0.000000		



#### KEMENTERIAN AGAMA UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Nomor <u>V1852</u>/F.EK/PP.00.9/\Q../2018 Hal : Surat Keterangan Penelitian Malang, **8** Oktober 2018

### SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Alfiani Rofiqoh

NIM : 14510062

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/S1 Manajemen

Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Judul Penelitian : Pengaruh Risiko Sistematis (BETA) Terhadap Harga Saham

Dengan Suku Bunga dan Kurs Sebagai Variabel Moderasi

Mahasiswi terse<mark>but telah melaksan</mark>akan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

a.n. Dekan,

Keta SIS BEI-UIN,

Muri Annang Choiruddin SE., MM.

BLIK INDO

## **BUKTI KONSULTASI**

: Alfiani Rofiqoh

M/Jurusan : 14510062/Manajemen

Pembimbing : Zaim Mukaffi,SE., M.Si.

Indul Skripsi : Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) Terhadap Harga Saham dengan

Suku Bunga dan Kurs sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada

Perusahaan Sub Sektor Perbankan 2014-2017)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan	
1.	18 September 2017	Konsultasi Judul dan Proposal	1. A O	
6	28 September 2017	Konsultasi Bab I,	2. 1	
3.	9 Maret 2018	Konsultasi Bab I, II, dan III	3. 1	
4	8 Mei 2018	Acc Proposal	4./	
5.	24 Mei 2018	Seminar Proposal	5. 1	
6.	13 Agustus 2018	Konsultasi Bab IV	6. 1	
7.	4 September 2018	Konsultasi Bab IV dan V	7. A V	
8.	14 September 2018	Acc Keseluruhan	8. 1	

Jalong, 17 Sepember 2018 engetahui

an Manajemen,

Sucipto, M.M. 806 200312 1 001

#### Lampiran 19: Biodata Peneliti

#### **BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Alfiani Rofiqoh

Tempat, Tanggal Lahir : Pati, 11 Januari 1996

Alamat Asli : Ds.Sukolilo, Rt.3/Rw.8, Kec.Sukoilo, Kab.Pati

Alamat di Malang : Jl. Sidomakmur No.78, Mulyoagung, Dau

No Telepon : 081326762966

Email : rofiqohalfiani@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2002 : TK Sultan Agung 01

2002-2008 : SD Negeri Sukolilo 03

2008-2011 : SMP Negeri 01 Sukolilo

2011-2014 : MA NU Mu'allimat Kudus

2014-2018 : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim

Malang

Pendidikan Non Formal

2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN

Maulana Malik Ibrahim Malang

2015-2016 : English Language Center (ELC) UIN Maulana Malik

Ibrahim Malang

#### Pengalaman Organisasi

- Koperasi Mahasiswa "Padang Bulan" UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Himpunan Mahasiswa Alumni Kudus