

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PEMEGANG SAHAM  
TERHADAP INDEX HARGA SAHAM JII DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**TESIS**

**Disusun Oleh:**

**MUHAMMAD SOFYAN ASSAURI**

**18800027**



**PRORGRAM STUDI EKONOMI SYARI'AH**

**PASACASARJANA**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM**

**MALANG**

**2021**



**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PEMEGANG SAHAM  
TERHADAP INDEX HARGA SAHAM JII DENGAN PROFITABILITAS  
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**TESIS**

Diajukan kepada

Pascasarjana Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim

Malang untuk memenuhi salah satu persyaratan

dalam menyelesaikan Program Magister

Ekonomi Syariah

Oleh:

Muhammad Sofyan Assauri (18800027)

Dosen Pembimbing:

1. Dr. Siswanto, M.Si. NIP. 197509062006041001
2. Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, S.E., M.Si. NIP. 197202122003121003

**PRORGRAM STUDI EKONOMI SYARI'AH**

**PASACASARJANA**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM**

**MALANG**

**2021**

## LEMBAR PERSETUJUAN

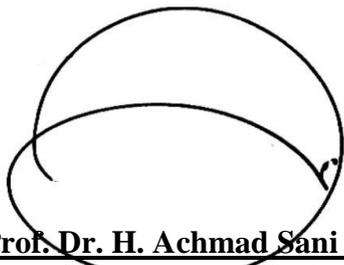
Tesis dengan judul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pemegang Saham Terhadap Indeks Harga Saham JII dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*” ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji,

Malang, 16 Juli 2021  
Pembimbing I,



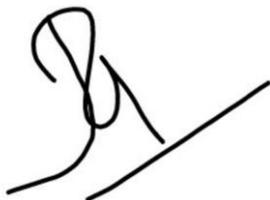
Dr. Siswanto, M.Si.  
NIP. 197509062006041001

Malang, 16 Juli 2021  
Pembimbing II,



Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, S.E., M.Si.  
NIP. 197202122003121003

Malang, Juli 2021  
Mengetahui,  
Ketua Program Magister Ekonomi Syariah

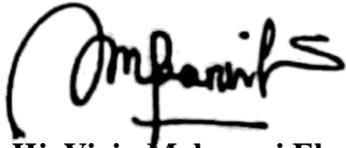


Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA  
NIP. 197307192005011003

## LEMBAR PENGESAHAN

Tesis dengan judul “*Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pemegang Saham Terhadap Indeks Harga Saham JII dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*” ini telah diuji didepan sidang dewan penguji pada tanggal 13 Agustus 2021.

Dosen Penguji,



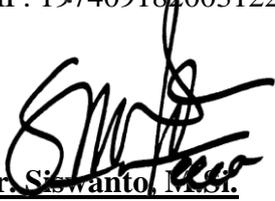
**Dr. Hj. Vivin Maharani Ekowati, M.Si., MM.**  
NIP. 19750426201608012042

Ketua Penguji



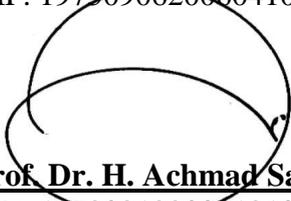
**Dr. Indah Yuliana, S.E., MM.**  
NIP. 197409182003122004

Penguji Utama



**Dr. Siswanto, M.Si.**  
NIP. 197509062006041001

Anggota



**Prof. Dr. H. Achmad Sani Suprivanto, S.E., M.Si.**  
NIP. 197202122003121003

Anggota

Mengetahui  
Direktur Pascasarjana,



**Prof. Dr. H. Wahidmurni, M.Pd. Ak.**  
NIP. 196903032000031002

## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Sofyan Assauri

NIM : 18800027

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Judul Penelitian : Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pemegang Saham Terhadap Indeks Harga Saham JII dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa dalam hasil penelitian saya ini tidak terdapat unsur penjiplakan karya penelitian yang pernah dilaksanakan atau dibuat oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah penelitian ini serta disebutkan sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata hasil penelitian ini terbukti terdapat unsur penjiplakan, maka saya bersedia untuk diproses sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku.

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

Malang, 22 Desember 2021  
Hormat Saya

A 10000 Indonesian postage stamp with a signature over it. The stamp features the number '10000' and the text 'METERA TEMPEL' and 'E1BB021V70724101'. The signature is written in black ink over the stamp.

**Muhammad Sofyan Assauri**  
NIM. 18800027

## MOTTO

وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ  
اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ۚ

*“Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal”. (QS. Luqman: 34)*

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena berkat Rahmat dan Hidayah-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pemegang Saham Terhadap Indeks Harga Saham JII dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi”. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu baik secara *moriil* maupun *materiil* dalam penyusunan tesis ini:

1. Dr. Siswanto, M.Si. selaku pembimbing I.
2. Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, S.E., M.Si. selaku pembimbing II.
3. Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, S.E., M.Si. dan Sekretarisnya Bapak Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D.
4. Rektor UIN Malang, Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.Ag. beserta jajaran dan Direktur Pascasarjana UIN Malang, Prof. Dr. H. Wahidmurni, M.Pd. beserta jajaran serta civitas akademika.
5. Orang tua (Alm. Bapak Syamsul Huda dan Ibu Nur Hayati), Mertua (Bapak Muhammad Muhtadi Mukhtar dan Ibu Anik Mu'izzah), Istri (Lu'lu'i Zulaikho) dan putra kesayangan kami (Muhammad Kafabillahi Hasbi), kakak-adik dan keluarga lainnya yang selalu mendoakan dan memberi dukungan.
6. Teman-teman Program Studi Magister Ekonomi Syariah 2018.

## ABSTRAK

Assauri, Muhammad Sofyan. 2021. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pemegang Saham Terhadap Index Harga Saham JII Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. Tesis. S2 Ekonomi Syariah. Pendidikan Pascasarjana. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Pembimbing : (I) Dr. Siswanto, M.Si., Pembimbing (II) Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, S.E., M.Si.

**Kata Kunci :** Ukuran Perusahaan, Pemegang Saham, Profitabilitas, Index Harga Saham JII

Pasar modal memiliki peran penting bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara, karena menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, yang mana mempertemukan antara perusahaan yang mencari dana dan investor yang akan menginvestasikan dananya. Setiap perilaku keputusan sebuah investasi dari investor dalam suatu pasar modal akan tecermin dari pergerakan Indeks Harga Saham, sehingga diperlukan pengetahuan fundamental yang kuat bagi investor agar tidak salah pilih saham perusahaan yang akan dijadikan tempat investasinya. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory research* dengan menggunakan analisis jalur. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*, dengan Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*, sehingga sampel dalam penelitian ini sebanyak 19 perusahaan dengan pengambilan data mulai tahun 2017 - 2019.

Berdasarkan analisis data diketahui bahwa 1) Variabel ( $X_1$ ) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (Z). 2) Variabel ( $X_2$ ) Pemegang Saham berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (Z). 3) Variabel ( $X_1$ ) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham JII (Y). 4) Variabel ( $X_2$ ) Pemegang Saham berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham JII (Y). 5) Variabel (Z) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham JII (Y). 6) Terdapat pengaruh positif tidak langsung antara Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) terhadap Indeks Harga Saham JII (Y) melalui Profitabilitas (Z). 7) Terdapat pengaruh positif tidak langsung antara Pemegang Saham ( $X_2$ ) terhadap Indeks Harga Saham JII (Y) melalui Profitabilitas(Z).

Berdasarkan penelitian ini, saran bagi BEI agar menentukan kebijakan dalam mengupdate informasi ringkasan ikhtisar penting dalam laporan keuangan perusahaan tercatat sehingga memudahkan investor dalam menganalisis secara fundamental ketika akan membeli saham perusahaan, untuk meminimalisir harga saham yang sengaja dibentuk bukan berdasarkan pada permintaan dan penawaran. Selain itu, bagi akademisi mapupun bagi peneliti selanjutnya penelitian ini diharapkan menjadi rujukan atau refrensi untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam baik dengan memperluas cakupan sampel maupun memperkaya variabel yang menjadi faktor dalam mempengaruhi pergerakan indeks harga saham yang diduga memiliki pengaruh kuat terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* atau memperpanjang periode penelitian.

## ABSTRACT

Assauri, Muhammad Sofyan. 2021. The Effect of Company Size and Shareholders on JII Price Index Stock with Profitability as a Mediation Variable. Thesis. S2 Islamic Economics. Postgraduate Education. Maulana Malik Ibrahim State Islamic University Malang. Supervisor : (I) Dr. Siswanto, M.Sc., Advisor (II) Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, S.E., M.Sc.

**Keywords:** Company Size, Shareholders, Profitability, JII Price Index Stock

The capital market has an important role for economic growth of a country, because it carries out an economic function and a financial function, which brings together companies seeking funds and investors who will provide the funds. Every investment decision behavior of investors in a capital market will be reflected in the movement of the Price Index Stock, so that strong fundamental knowledge is needed for investors so that investors will not choose the wrong company shares to be invested. The research type used is explanatory research using path analysis. The population in this research were companies listed on the Jakarta Islamic Index, with sampling technique that used purposive sampling method, so the sample in this research was 19 companies with data collection from 2017 - 2019.

Based on data analysis, found that 1) Variable (X1) Firm Size has a significant positive effect on Profitability (Z). 2) Variable (X2) Shareholders have a significant positive effect on Profitability (Z). 3) Variable (X1) Company Size has a significant positive effect on the JII Price Index Stock (Y). 4) Variable (X2) Shareholders have a significant positive effect on the JII Price Index Stock (Y). 5) Variable (Z) Profitability has a significant positive effect on the JII Price Index Stock (Y). 6) There is an indirect positive effect between Company Size (X1) on the JII Price Index Stock (Y) through Profitability (Z). 7) There is an indirect positive influence between Shareholders (X2) on JII Stock Price Index (Y) through Profitability (Z).

Based on this research, the suggestion for IDX is to determine the policy in updating the summary information of company's financial statements so that can make easier for investors to analyze fundamentally the company's shares, to minimize stock prices that are deliberately formed based on supply and demand. In addition, for academics as well as for future researchers, it is hoped that this will become a reference for doing more in-depth research with the expansion of research and variables that become factors in influencing the stock index which also become an influence on Jakarta Islamic Index Price or extending the research period.

## مستخلص البحث

الثوري، محمد سفيان. 2021. تأثير ضابط الشركة ومساهم إلى قائمة سعر السهم قائمة جاكارتا الإسلامية بالربحية كالمغير الواسطي. رسالة الماجستير. مرحلة الماجستير قسم الاقتصاد الشرعي. كليات الدراسات العليا. جامعة مولانا مالك إبراهيم الإسلامية الحكومية مالانج. المشرف: (1) د. سيسوانتو الماجستير، المشرف الثاني (2) الأستاذ د. أحمد ساني سوبريانتو الماجستير.

**الكلمة المفتاحية:** ضابط الشركة، مساهم، الربحية، قائمة سعر السهم قائمة جاكارتا الإسلامية

سوق رأس المال يلعب دورا مهما في النمو الاقتصادي في بلد ما لأنه تؤدي إلى وظائف اقتصادية ووظائف مالية تجمع بين الشركات التي تسعى للحصول على الأموال والمستثمرين الذين سيستثمرون أموالهم. كل سلوك قرار استثماري من المستثمرين في سوق رأس المال سوف ينعكس من حركة قائمة سعر السهم حتى تحتاج معرفة أساسية قوية للمستثمرين لكي لا يخطئون في اختيار سهم الشركات التي تكون مكان استثمارهم. نوع البحث المستخدم هو البحث التفسيري باستخدام تحليل المسار. السكان في هذا البحث شركات مسجلة في قائمة جاكارتا الإسلامية. أما أسلوب جمع البيانات بطريقة أخذ العينات التنقيية بحيث أن عدد العينات في هذا البحث تسعة عشر شركة لمدة أخذ البيانات من 2017-2019.

استنادا إلى تحليل البيانات يدل على أن (1) متغير (X1) ضابط الشركة يؤثر أثرا إيجابيا إلى الربحية (Z). (2) متغير (X2) مساهم يؤثر أثرا إيجابيا إلى الربحية (Z). (3) متغير (X1) ضابط الشركة يؤثر أثرا إيجابيا إلى قائمة سعر السهم قائمة جاكارتا الإسلامية (Y). (4) متغير (X2) مساهم يؤثر أثرا إيجابيا إلى قائمة سعر السهم قائمة جاكارتا الإسلامية (Y). (5) متغير (Z) الربحية تؤثر أثرا إيجابيا إلى قائمة سعر السهم قائمة جاكارتا الإسلامية (Y). (6) يوجد أثر إيجابي غير مباشر بين ضابط شركة (X1) وقائمة سعر السهم قائمة جاكارتا الإسلامية (Y) من خلال الربحية (Z). (7) يوجد أثر إيجابي غير مباشر بين مساهم (X2) وقائمة سعر السهم قائمة جاكارتا الإسلامية (Y) من خلال الربحية.

بناء على هذا البحث، الاقتراح إلى بورصة أثر الإندونيسية هو تعيين القرار في تحديد المعلومات عن اختصار موجز مهم في البيانات المالية للشركة حتى تسهل عمل المستثمرين للتحليل الأساسي عند شراء سهم الشركة لتقليل سعر سهم مشكل عمدا لا تستند إلى العرض والطلب. إضافة إلى ذلك، بالنسبة إلى الأكاديميين أو الباحثين التالون من المتوقع أن يكون هذا البحث مرجعا لإجراء البحوث أكثر تعمقا بتوسيع العينات أو تكثير المتغير الذي أصبح دافعا في تأثير قائمة جاكارتا الإسلامية أو تطويل مدة البحث.

## **KATA PENGANTAR**

Alhamdulillah Wa Syukurulillah, segala puji bagi Allah SWT atas petunjuk dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pemegang Saham Terhadap Index Harga Saham JII Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi” dengan lancar. Sholawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada Rasulullah SAW. Keberhasilan penyusunan dan penulisan tesis ini tentunya tidak lepas dari peran berbagai pihak, oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Siswanto, M.Si. selaku pembimbing I yang telah banyak memberikan masukan dan arahan dalam tesis ini.
2. Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, S.E., M.Si. selaku pembimbing II yang telah memberikan masukan, motivasi dan petunjuk kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
3. Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, S.E., M.Si. dan Sekretarisnya Bapak Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D. yang telah memberikan izin dan kemudahan kepada penulis dalam melaksanakan penelitian.
4. Rektor UIN Malang, Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.Ag. beserta jajaran dan Direktur Pascasarjana UIN Malang, Prof. Dr. H. Wahidmurni, M.Pd. beserta jajaran serta civitas akademika atas segala layanan fasilitas yang telah diberikan selama penulis menempuh studi.

Akhirnya penulis berharap semoga tesis ini bisa bermanfaat bagi siapa saja yang membutuhkan. Tidak lupa kritik dan saran yang membangun dari pembaca, penulis harapkan demi kesempurnaan tesis ini.

Malang, 22 Desember 2021

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
LEMBAR PERNYATAAN.....	iv
MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	x
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	15
C. Tujuan Penelitian.....	15
D. Kegunaan Penelitian.....	16
E. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian .....	17
F. Penegasan Istilah .....	18
G. Sistematika Pembahasan .....	20
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Kajian Penelitian Terdahulu.....	22
B. Kajian Teori.....	36
C. Kerangka Konseptual .....	82
D. Hipotesis Penelitian.....	83
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	85
B. Lokasi Penelitian .....	86
C. Populasi dan Sampel .....	87
D. Teknik Pengambilan Sampel .....	87
E. Data dan Jenis Data .....	89
F. Teknik Pengumpulan Data .....	90
G. Definisi Operasional .....	91

H. Uji Asumsi Klasik .....	92
I. Analisis Data .....	95
<b>BAB IV ANALISIS DATA</b>	
A. Deskripsi Data .....	100
B. Uji Asumsi Klasik .....	104
C. Analisa Jalur .....	109
D. Pemeriksaan Validitas Model .....	120
<b>BAB V PEMBAHASAN</b>	
A. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas.....	123
B. Pengaruh Pemegang Saham terhadap Profitabilitas .....	126
C. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Indeks Harga Saham <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	129
D. Pengaruh Pemegang Saham terhadap Indeks Harga Saham <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	132
E. Pengaruh Profitabilitas terhadap Indeks Harga Saham <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	136
F. Profitabilitas (ROA) Memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Indeks Harga Saham <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	138
G. Profitabilitas (ROA) Memediasi Pengaruh Pemegang Saham terhadap Indeks Harga Saham <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	142
<b>BAB V PEMBAHASAN</b>	
A. Kesimpulan .....	147
B. Saran .....	149
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	151
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b> .....	159

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Perkembangan Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2020.....	5
Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	29
Tabel 3. 1 Prosedur Pemilihan Sampel .....	88
Tabel 3. 2 Autokolerasi .....	95
Tabel 3. 3 Interpretasi Korelasi.....	99
Tabel 4. 1 Deskripsi Data.....	100
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas .....	105
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan Regresi Pertama .....	106
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan Regresi Kedua .....	106
Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi pertama .....	107
Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi Kedua.....	107
Tabel 4. 7 Uji Autokolerasi Persamaan Regresi Pertama .....	109
Tabel 4. 8 Uji Autokolerasi Persamaan Regresi Kedua.....	109
Tabel 4. 9 R Square Persamaan Regresi Pertama .....	110
Tabel 4. 10 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) Terhadap Profitabilitas ( $Z$ ) .....	111
Tabel 4. 11 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Pemegang Saham ( $X_2$ ) Terhadap Profitabilitas ( $Z$ ) .....	112
Tabel 4. 12 R Square Persamaan Regresi Kedua.....	114
Tabel 4. 13 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) Terhadap Indeks JII (Y) .....	115
Tabel 4. 14 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Pemegang Saham ( $X_2$ ) Terhadap Indeks JII (Y) .....	116
Tabel 4. 15 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Profitabilitas ( $Z$ ) Terhadap Indeks JII (Y).....	117

Tabel 4. 16 Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total Serta Jalur Penelitian .....	121
---	-----

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Total Assets Tahun 2017-2020 (Million) .....	6
Gambar 1. 2 Grafik Pertumbuhan Pemegang Saham Tahun 2017-2020 (Ribu) ....	9
Gambar 1. 3 Grafik Pertumbuhan Return on Assets Tahun 2017-2020 (%) .....	10
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual .....	82
Gambar 3. 1 Rancangan Penelitian .....	86
Gambar 3. 2 Diagram lintas variabel bebas ke variabel terikat .....	97
Gambar 4. 1 Analisis Lintas Jalur .....	121

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Tabulasi Data Analisis.....	159
Lampiran 2	Hasil Uji Kelayakan Model.....	162
Lampiran 3	Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	165

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Memasuki era digital membuat batas-batas dalam suatu negara menjadi bias, dimana tidak ada lagi penghalang bagi semua negara di dunia untuk saling berkomunikasi dan bertransaksi bisnis hanya dalam hitungan menit pada jarak yang sangat jauh sekalipun. Apalagi perkembangan perekonomian Indonesia di awal tahun 2020 dipenuhi dengan gejolak dengan adanya virus COVID-19 yang tidak dapat diwaspadai oleh Indonesia bahkan dunia. Sehingga dengan adanya virus COVID-19 yang masuk di Indonesia membuat perekonomian Indonesia mengalami dampak yang sangat besar dan mengalami penurunan. Krisis ekonomi ini tidak hanya di Indonesia tetapi seluruh dunia mengalami hal itu, dimana virus COVID-19 hampir menyebar di semua Negara yang menyebabkan ketergantungan antar Negara-negara berkembang menjadi terhambat. Melihat kondisi sekarang banyak sektor yang terdampak salah satu sektor yang menjadi sorotan dalam beberapa bulan terakhir adalah sektor keuangan dengan mekanisme instrument di dalamnya.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2020 pun cenderung mirip bentuk bibir senyum. Kuartal pertama (Q1), pertumbuhan ekonomi Indonesia sudah mulai turun dari biasanya masih di atas 5% menjadi 2,97%. Sejalan dengan pasar saham yang anjlok di Q1 2020 yang mencerminkan ekspektasi masa depan yang suram, pertumbuhan ekonomi tahunan Indonesia di Q2 jatuh ke titik nadir, yaitu -5,32%. Namun pada Q2 2020 Index Harga Saham

sudah mulai membaik. Perbaikan ini berarti pasar berekspektasi masa depan semakin membaik. Ekspektasi itu terealisasi di Q3 saat pertumbuhan ekonomi Indonesia meski masih negatif (yaitu -3,49%) namun sudah lebih baik dibandingkan pertumbuhan ekonomi di Q2. Ini berarti kurva pertumbuhan ekonomi sudah mulai berbelok ke atas. Pada Q3, Index Harga Saham semakin membaik lagi. Hal ini mencerminkan ekspektasi masa depan ekonomi yang semakin membaik. Meski pertumbuhan ekonomi Q4 belum resmi diumumkan, perbaikan Index Harga Saham di Q3 memberikan harapan bahwa pertumbuhan ekonomi di Q4 akan semakin membaik, sehingga akan lengkaph kurva senyum dari pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2020.<sup>1</sup>

Pasar modal sendiri dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Khususnya pasar modal yang berlandaskan syariah Islam. Perbedaan antara pasar modal biasa dengan pasar modal syariah terletak pada komoditas sahamnya dan prinsip transaksi yang dipakai. Salah satu ciri pasar modal yang berlandaskan syariah Islam adalah ketika transaksi dipasar tersebut tidak mengandung riba, gharar dan maysir. Hal ini berdasarkan pada firman Allah dalam surat al-Maidah ayat 90 sebagai berikut:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ  
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ٩٠

---

<sup>1</sup>Kontan.co.id, *Tahun 2020 Sebagai Tahun Senyum IHS*, <https://analisis.kontan.co.id/news/tahun-2020-sebagai-tahun-senyum-ihsg>, 2021. Diakses pada tanggal 10 September 2021

“Sesungguhnya (minuman) khamar (arak/memabukkan), berjudi (berkurban untuk) berhala, dan mengundi nasib dengan panah adalah perbuatan keji termasuk perbuatan setan. Maka, jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.” (QS. al-Maidah: 90)

Ayat diatas memberikan penegasan bahwa transaksi yang baik akan membawa pelaku ekonomi mendapatkan keberuntungan, yang maksudnya adalah mendapatkan keuntungan dari adanya transaksi dipasar modal. Pasar modal memiliki peran penting bagi pertumbuhan ekonomi suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu *pertama* sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). *Kedua*, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat nantinya dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrument.

Pasar modal berperan untuk menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan, yang mana perilaku keputusan sebuah investasi dari investor dalam suatu pasar modal akan tecermin dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Melansir dari Pasar Dana, kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan bahwa selama lima tahun belakangan ini justru mengalami penyusutan hingga 2,3%.Hal itu disebabkan laju pertumbuhan ekonomi nasional cenderung jalan di tempat, yakni di kisaran 5%. Kinerja IHSG kalah dibanding deposito. IHSG dalam lima tahun ini terhitung 28 Februari 2015 sampai 28 Februari 2020 justru turun 2,3%, sedangkan imbal hasil deposito berdasarkan data LPS (Lembaga Penjaminan

Simpanan) tumbuh 26,63%. Itu sudah di potong pajak. Dimana penurunan kinerja IHSG tak lepas dari kinerja pertumbuhan ekonomi nasional yang selama lima tahun ini juga tidak tumbuh atau jalan di tempat dan melambatnya pertumbuhan ekonomi karena pelemahan harga komoditas.<sup>2</sup> Pelambatan ini perlu dipikirkan solusi dengan cara mencari keberadaan saham syariah untuk dijadikan pilihan saat akan berinvestasi.

Keberadaan kelompok saham-saham syariah dalam Jakarta Islamic Index (JII) relatif masih baru, tetapi dari tahun ke tahun index saham syariah dalam kelompok Jakarta Islamic Index (JII) menunjukkan nilai yang terus naik. Berkaitan dengan hal itu, Al-Qur'an pada bidang ekonomi seperti halnya dalam bidang muamalat pada umumnya memberikan pedoman - pedoman yang bersifat garis besar seperti membenarkan rezeki dengan jalan berdagang, melarang makan riba, melarang menghambur-hamburkan harta, perintah bekerja untuk mencari kecukupan nafkah dan sebagainya. Sehingga dengan adanya motivasi yang baik akan meningkatkan minat berinvestasi. Investor yang memiliki minat yang tinggi terhadap saham syariah. Dapat dilihat pada table dibawah ini:

---

<sup>2</sup>Wawan Hendrayana, 'Lima Tahun Terakhir, Deposito Ungguli IHSG', *Pasar Dana*, 2020 <<https://pasardana.id/news/2020/3/3/lima-tahun-terakhir-deposito-ungguli-ihsg/>>. Diakses pada tanggal 19 April 2021, Pukul 22.53 WIB.

**Tabel 1. 1 Perkembangan Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2020.**

<i>No.</i>	<i>Tahun</i>	<i>Indeks JII</i>	<i>Nilai Kapitalisasi JII (Rp Triliun)</i>
1	2017	759,07	2.288,02
2	2018	685,22	2.239,51
3	2019	689,09	2.318,57

Sumber: Laporan Tahunan IHS JII Oleh IDX. (diolah)<sup>3</sup>

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa perkembangan Indeks Harga Saham JII Pada tahun 2017 ditutup pada level 759,07 atau mengalami kenaikan sebesar 9,36%. Pada tahun 2018 ditutup pada level 685,22 atau mengalami penurunan sebesar -9,73% dari level penutupan tahun 2017 sebesar 759,07. Pada tahun 2019 ditutup pada level 689,57 atau mengalami kenaikan sebesar 0,63% dari level penutupan tahun 2018 sebesar 685,22.

Nilai kapitalisasi saham merupakan hasil perkalian antara jumlah saham yang akan dicatatkan dengan harga saham perdana untuk perusahaan yang melakukan penawaran umum atau harga saham di Bursa untuk Perusahaan Tercatat. Nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII) pada akhir tahun 2017 sebesar Rp 2.288,02 Triliun atau mengalami peningkatan sebesar 12,42% dari nilai kapitalisasi JII 2016. Pada akhir tahun 2018 sebesar Rp 2.239,51 Triliun atau mengalami penurunan sebesar -2,12% dari nilai kapitalisasi JII 2017 sebesar Rp 2.288,02 Triliun.

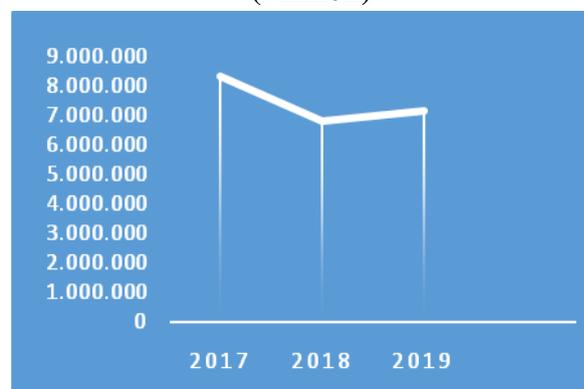
Pada akhir tahun 2019 sebesar Rp 2.318,57 Triliun atau mengalami peningkatan sebesar 3,53% dari nilai kapitalisasi JII 2018 sebesar Rp 2.239,51

---

<sup>3</sup>Laporan Tahunan IHSG, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Diakses Pada Tanggal 04 April 2021, Pukul 11.34.

Triliun. Dari data tersebut terlihat bahwa selama tahun 2017 – 2019 Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami peningkatan. Demikian pula dengan nilai kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan peningkatan tersebut diharapkan saham Syariah dapat memberikan *return* yang baik bagi para investor. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perkembangan Index Harga Saham JII, diantaranya adalah indeks harga saham Negara sekitarnya, tingkat harga komoditas dunia terutama energy, nilai tukar mata uang, ukuran perusahaan, dll.<sup>4</sup>

**Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Total Assets Tahun 2017-2020 (Million)**



Sumber: Laporan Tahunan Total Assets Oleh IDX. (diolah)<sup>5</sup>

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas, bahwa perkembangan ukuran perusahaan dilihat dari total assets perusahaan beberapa terakhir mengalami fluktuatif. Pada tahun 2017 total assets tertinggi berada pada angka 8,354,237, sedangkan pada tahun 2018 total assets terendah berada pada angka 6,805,016. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2019

<sup>4</sup>Olivier Blanchard, *Macroeconomics 4th Edition* (Pearson Prentice Hall, 2006). Hal. 124

<sup>5</sup>Laporan Tahunan Total Assets, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Diakses Pada Tanggal 04 April 2021, Pukul 11.34.

mencerminkan pertumbuhan yang baik pada perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari besarnya assets perusahaan. Total asset merupakan salah satu indikator untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi variabel yang paling sering dipertimbangkan oleh para investor untuk menentukan dimana danannya akan diinvestasikan kepada perusahaan. Sehingga semakin banyaknya perusahaan mendapatkan suntikan dana dari hasil penjualan sahamnya juga akan meningkatkan aset dari perusahaan tersebut dari hasil laba yang diperoleh perusahaan.

Babalola dan Yisau Abiodun (2013), dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan baik dari segi total asset dan dalam hal total penjualan, berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Nigeria<sup>6</sup>. Selanjutnya peningkatan asset perusahaan tersebut akan membawa dampak harga saham perusahaan yang mana pada akhirnya juga akan berpengaruh pada peningkatan Indeks harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alireza Mousavi dan Ali Karshena (2017) dengan hasil yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan, kinerja bank, inflasi, dan risiko kredit bank memiliki dampak pada nilai pasar saham bank.<sup>7</sup> Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Mohammad Bayezid Ali (2011),<sup>8</sup> menyebutkan bahwa ditemukannya hubungan positif

---

<sup>6</sup>Babalola and yisau abiodun, 'The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria', *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4.5 (2013), 378–94.

<sup>7</sup>Alireza Mousavi dan Ali Karshena, 'Factors Affecting The Value Of Bank Shares In Tehran Stock Exchange', *European Journal of Economic and Financial Research*, 2.3 (2017).

<sup>8</sup>Mohammad Bayezid Ali, 'Impact of Micro and Macroeconomic Variables on Emerging Stock Market Return: A Case on Dhaka Stock Exchange ( DSE )', *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1.May (2011), 8–16.

antara indeks harga saham dan variabel independen yaitu indeks produksi industri, harga pasar / pendapatan dan tingkat pertumbuhan rata-rata bulanan perusahaan. Pertumbuhan industri Kegiatan produktif dan pertumbuhan kapitalisasi pasar yang merupakan proksi dari ukuran perusahaan semuanya menghasilkan informasi yang positif dan menggembirakan yang mempengaruhi sisi permintaan dan pada akhirnya memberikan tekanan positif pada Dhaka Stock Exchange. Sehingga semakin besar assets perusahaan mencerminkan pertumbuhan yang baik pada perusahaan tersebut.

Salah satu cara yang dapat ditempuh perusahaan untuk meningkatkan assetnya yaitu dengan menambah modal. Penambahan modal perusahaan dapat dilakukan dengan menghimpun dana dari para investor dengan menjual saham. Penjualan saham perusahaan tersebut dapat digunakan perusahaan salah satunya untuk memperbesar kapasitas produksinya yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Shigeru Asaba (2005), dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Jepang yang mapan, yang sahamnya dipegang oleh perusahaan asing, dapat meningkatkan profitabilitas.<sup>9</sup>

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan pasar modal investor dalam suatu perusahaan.<sup>10</sup> Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak menentukan arah kebijaksanaan perusahaan lewat Rapat Umum

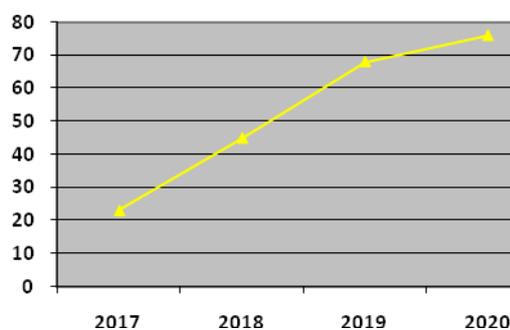
---

<sup>9</sup>Shigeru Asaba, 'Do Foreign Shareholders Change Japanese Firms? Do Foreign Shareholders Change Japanese Firms?', 2005, 1–39

<sup>10</sup>T dan Fakhruddin Darmadji, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Salemba Empat, 2006). Hal. 76

Pemegang Saham (RUPS). Para pemegang saham jugaberhak memperoleh deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Sebaliknya,pemegang saham pun turut menanggung resiko sebesar saham yangdimiliki apabila perusahaan tersebut bangkrut. Pasal 1 angka 4 UU PT No. 40 Tahun 2007 menjelaskan bahwa “Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) adalah organ perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam Undang-Undang ini atau Anggaran Dasar”,<sup>11</sup>

**Gambar 1. 2 Grafik Pertumbuhan Pemegang Saham Tahun 2017-2020 (Ribu)**



Sumber: Laporan Tahunan Pemegang Saham Oleh IDX.<sup>12</sup>

Berdasarkan Gambar 1.2 di atas, bahwa Pemegang Saham beberapa tahun terakhir mengalami peningkatan. Pada tahun 2017 merupakan yang terendah yaitu diangka 23,000 ribu, sedangkan di tahun 2020 yang tertinggi yaitu diangka 76,000 ribu. Kenaikan pemegang saham akan diikuti dengan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukanMaria Gaia dkk (2021) menyatakan bahwa Jumlah pemegang

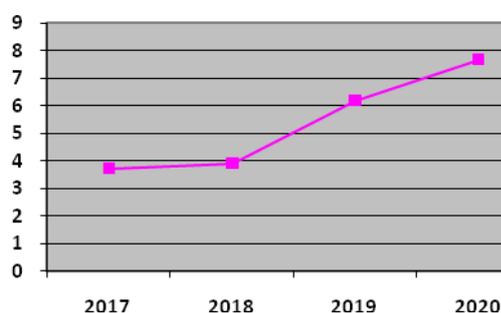
<sup>11</sup>Pasal 1 angka 4 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 (Lembaran Negara Nomor 106 Tahun 2007, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756).

<sup>12</sup>Laporan Tahunan Pemegang Saham, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Diakses Pada Tanggal 04 April 2021, Pukul 11.34.

saham besar dan institusional memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.<sup>13</sup>

Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang maksimal dapat dilihat dari rasio-rasio yang menunjukkan perkembangan atau kemunduran dari operasional normal perusahaan tersebut. Hal ini, dapat dilihat dari salah satu rasio yaitu rasio profitabilitas yang di ukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan seberapa banyak perolehan laba atas aktiva yang ditanamkan pada perusahaan. Rasio ini diperoleh dari laba bersih setelah pajak dibagi total aktiva.<sup>14</sup> Sehingga dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan juga berupaya untuk memperoleh laba yang tinggi. Semakin tinggi laba yang didapat maka mencerminkan modal ekuiti yang di investasikan sedikit dibandingkan dengan modal pinjaman.

**Gambar 1. 3 Grafik Pertumbuhan Return on Assets Tahun 2017-2020 (%)**



Sumber: Laporan Tahunan ROA Oleh IDX.<sup>15</sup>

<sup>13</sup>Maria Gaia Soana and others, 'The Effect of Multiple Large Shareholders on Banks' Profitability and Risk', *Sustainability (Switzerland)*, 13.4 (2021), 1–15.

<sup>14</sup>Sari Puspita Dwi dan Rahmat Hidayat, 'Pengaruh Net Profit Margin Dan Return on Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilham*, 1.1 (2014). Hal. 2

<sup>15</sup>Laporan Tahunan ROA, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Diakses Pada Tanggal 04 April 2021, Pukul 11.34.

Berdasarkan Gambar 1.3 di atas, menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) setiap tahunnya mengalami kenaikan. Pada tahun 2020 merupakan yang tertinggi yaitu diangka 7,67 %, sedangkan di tahun 2017 terendah yaitu diangka 3,72 %. Hal ini menunjukkan semakin besar ROA perusahaan yang dicapai, maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Meningkatnya permintaan akan saham tersebut nantinya akan dapat meningkatkan Indeks Harga Saham JII tersebut di pasaran. Hal ini sejalan dengan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan Purnama, yang menyatakan bahwa semakin banyak saham-saham “tidur” akan berpotensi menurunkan IHS dan juga berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHS di BEI.<sup>16</sup> Sehingga semakin sedikitnya pemegang saham yang aktif dalam Bursa Efek Indonesia akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham JII. Selanjutnya, Lia Fatimah Selviyana (2018), menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah,<sup>17</sup> artinya dengan kinerja keuangan yang baik pada perusahaan akan memberikan timbal balik kepercayaan para investor untuk menanamkan saham mereka, sehingga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan di pasar bursa begitupun sebaliknya.

Perkembangan ekonomi suatu Negara tidak terlepas dari pasar modal. Sebagai salah satu negara yang mempunyai umat Islam terbesar, Indonesia

---

<sup>16</sup>Kurnia Purnama, ‘*Analisis Kinerja Portofolio Saham Berdasar Model Indeks Tunggal Dan Rasionalitas Investor Dalam Pemilihan Saham*’, Universitas Diponegoro, (2001). Hal. 5

<sup>17</sup>Lia Fatimah Selviyana, ‘*Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)*’, *Director*, 15.40 (2018), 6–13. Hal. 1

memerlukan pasar modal yang aktivitasnya sejalan dengan prinsip syariah. Implikasi dari prinsip syariah yang menjunjung tinggi keadilan dapat mendukung berbagai kegiatan investasi dan ekonomi yang akan memberikan dampak positif pada ekonomi yang nyata berdasarkan keadilan sebagai investor dan pengelolanya. Seperti dalam hadist riwayat Al-Tirmizi dari ‘Amr bin ‘Auf yang menjelaskan bahwa,

الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُونَ عَلَى شُرُوطِهِمْ إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا

“Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram” (HR. Al-Tirmizi dari ‘Amr bin ‘Auf)

Islam menekankan pentingnya akad dalam bidang ekonomi sebagai prinsip fundamental sistem ekonominya. Selain itu kegiatan pembiayaan atau investasi menurut syariah pada prinsipnya dilakukan untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya untuk memperoleh *masalah mursalah*. *Maslahah mursalah* merupakan kemanfaatan yang didapatkan dari sesuatu yang memang halal dan tidak bertentangan dengan agama.

Kegiatan pembiayaan atau investasi dapat dilakukan dengan cara membeli saham perusahaan. Saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan sebagai sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Kegiatan investasi ini jika dilihat dari konsep syariah dapat di analogikan dengan kegiatan *musyarakah* atau *syirkah*. Islam

memperbolehkan melakukan perserikatan dalam kepemilikan harta dimana hal ini menunjukkan perkongsian atau syirkah terjadi atas dasar akad (transaksi) sebagai amanah untuk dapat saling mempercayai dengan harapan yang relevan untuk sama-sama memperoleh manfaat sesuai dengan kesepakatan bersama. Salah satu tempat yang diakui keberadaan dan kepercayaannya dalam mempertemukan investor (*shohibul mal*) dengan perusahaan (*mudharib*) dalam transaksi jual beli saham syariah adalah Jakarta Islamic Index.

Jakarta Islamic Index merupakan salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks rata-rata saham untuk jenis-jenis saham yang memenuhi syarat dan memberikan manfaat bagi investor dalam menjalankan syariat Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Berkaitan dengan pelaksanaan investasi syariah, DSN MUI memberikan tiga pertimbangan tentang pasar modal ini. pertama, perkembangan ekonomi suatu Negara tidak terlepas dari pasar modal. kedua, pasar modal berdasarkan prinsip syariah tetap dikembangkan di lembaga Negara. Ketiga, umat Islam Indonesia memerlukan pasar modal yang aktivitasnya sejalan dengan prinsip syariah. Fatwa DSN hanya melihat pasar modal dari sudut barang yang diperjual belikan dan proses transaksi antara penjual dan pembeli yang harus sesuai

Ketersesuaian yang dimaksud oleh DSN MUI berkaitan dengan adanya proses transaksi yang tidak bertentangan oleh agama Islam. Sehingga dengan adanya tuntutan itu sangat tepat jika memperkuat fungsi dari Jakarta

Islamic Index supaya menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa tercampur dengan dana riba. Oleh karena itu Index Harga Saham JII sangat dipengaruhi oleh faktor seperti ukuran perusahaan, pemegang saham, dan profitabilitas.

Berdasarkan pemaparan sebelumnya maka perlu adanya kajian lebih dalam mengenai pengaruh ukuran perusahaan dengan profit yang akan diperoleh di pasar modal syariah. Berkaitan dengan hal itu maka perlu dilakukan kajian untuk mengetahui ukuran perusahaan dalam perspektif syariah terlebih dahulu kemudian dilanjutkan dengan manajerial pelaku ekonomi dalam mengelola saham syariahnya di JII. Kajian tersebut akan difokuskan pada pengaruh antar variabel sehingga semakin mempertegas bahwa pasar modal syariah memang perlu untuk dikembangkan dan didorong supaya lebih bisa menyakinkan umat muslim tentang profit dari pasar modal syariah.

Maka dari itu, dengan munculnya pemikiran dan kegundahan akademik akan hal tersebut, peneliti aka mencoba melakukan kajian dengan harapan dapat membantu menyelesaikan permasalahan-permasalahan negara yang ada, maka pembangunan dan pertumbuhan ekonomi di masa pandemi ini bisa berhasil dicapai, atukah hanya akan membelenggu negara ini dengan besarnya bunga yang harus dibayarkan. Keadaan demikianlah yang menjadi sebab perlunya penelitian ini dilakukan, sehingga penulis mengangkat judul, **“Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pemegang Saham Terhadap Index Harga Saham JII Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang yang dijabarkan di atas maka dapat ditarik beberapa pertanyaan yang selanjutnya di bahas dalam bab pembahasan. Pertanyaan – pertanyaan tersebut adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Index Harga Saham JII?
2. Apakah pemegang saham berpengaruh terhadap Index Harga Saham JII?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Index Harga Saham JII?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas di JII?
5. Apakah pemegang saham berpengaruh terhadap profitabilitas di JII?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Index Harga Saham JII yang dimediasi oleh profitabilitas?
7. Apakah pemegang saham berpengaruh terhadap Index Harga Saham JII yang dimediasi oleh profitabilitas?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disampaikan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran usaha terhadap Index Harga Saham JII.
2. Untuk mengetahui pengaruh pemegang saham terhadap Index Harga Saham JII.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap Index Harga Saham JII.

4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas di  
JII.
5. Untuk mengetahui pengaruh pemegang saham terhadap profitabilitas di  
JII.
6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap Index Harga Saham JII yang dimediasi oleh profitabilitas.
7. Untuk mengetahui pengaruh pemegang saham terhadap Index Harga Saham JII yang dimediasi oleh profitabilitas.

#### **D. Kegunaan Penelitian**

Kontribusi sebagai hasil dari penelitian ini bila telah terselesaikan adalah sebagai acuan dari atau khusus Jakarta Islamic Index untuk mengetahui pengaruh atau tidaknya variable bebas terhadap perekonomian Indonesia.

##### 1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat untuk pengembangan khasanah keilmuan khususnya dibidang pasar modal syariah yang berkaitan dengan indeks harga saham gabungan. Serta diharapkan penelitian ini dapat dijadikan bahan masukan atau referensi yang cukup berarti bagi penelitian yang lebih lanjut.

##### 2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Lembaga Jakarta Islamic Index

Dalam kontribusi untuk lembaga perusahaan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai acuan atau pedoman dalam pengambilan keputusan atau kebijakan dalam perekonomian Indonesia.

b. Bagi Akademisi

Sebagai penambah referensi bagi penelitian serta dapat bermanfaat untuk wawasan dan pengetahuan terutama bagi mahasiswa jurusan ekonomi syari'ah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan hasil penelitian ini dijadikan penelitian yang berbeda dan sebagai bahan rujukan untuk penelitian lebih lanjut khususnya mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan pemegang saham Terhadap Index Harga Saham JII dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.

## **E. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian**

Ruang lingkup penelitian ini membahas ukuran perusahaan dan pemegang saham yang mempengaruhi index harga saham JII dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Dalam melakukan kegiatan penelitian ini, peneliti memiliki keterbatasan penelitian diantaranya peneliti ini terbatas waktu, dan penelitian ini dibatasi pada laporan saham pada Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

## F. Penegasan Istilah

Untuk menghindari kesalah fahaman, memudahkan menelaah, dan memahami pokok-pokok permasalahan dalam uraian selanjutnya, maka terlebih dahulu penulis kemukakan pengertian yang ada dalam judul proposal tesis di atas. Adapun istilah-istilah yang akan penulis kemukakan dalam judul adalah sebagai berikut:

### 1. Definisi Konseptual

- a. Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan (*market capitalization*). Semakin besar total aktiva atau penjualan bersih perusahaan maka akan semakin besar ukuran perusahaan begitu juga sebaliknya, semakin rendah total aktiva atau penjualan bersih perusahaan maka semakin kecil pula ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama.<sup>18</sup>
- b. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup>Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kelima* (BPFE, 2008). Hal. 282

<sup>19</sup>Hartono. Hal. 112

- c. Indeks Harga Saham JII sendiri merupakan rangkain dari beberapa informasi historis yang mana mengenai pergerakan sahamnya dari harga saham seluruh saham di Jakarta Islamic Index, sampai pada periode tertentu.<sup>20</sup>
- d. Profitabilitas merupakan suatu perusahaan yang diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan.<sup>21</sup>

## 2. Definisi Operasional

No	Variabel	Indikator	Pengukuran	Sumber
1.	Index Harga Saham JII	Indeks	$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$	Sudirman, 2015
2.	Ukuran Perusahaan	Total Assets	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Asset)	Jogiyanto, 2008
3.	Pemegang Saham	Jumlah Keseluruhan Saham	Pemegang Saham = Jumlah Saham Yang Beredar	Wiranata, 2013
4.	Profitabilitas	<i>Return on Assets</i>	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba}}{\text{Assets}} \times$	Samsul, 2006

<sup>20</sup>Nelva Siskawati, 'Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017', 5.1 (2019), 12-23. Hal. 59

<sup>21</sup>Ni Ketut Sulastrri dan Hermanto, 'Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di BEI', *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 7.2 (2019). Hal. 170

		(ROA)	$\frac{\text{Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$	
--	--	-------	--	--

### G. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam tesis ini disajikan dalam enam bab yang di setiap babnya terdapat sub bab. Sebagai perincian dari bab-bab tersebut, Sistematika pembahasan tesis ini adalah sebagai berikut:

Bab I PENDAHULUAN, untuk memberikan gambaran secara singkat apa yang akan dibahas dalam penelitian ini. Dalam bab pendahuluan ini membahas beberapa unsur yang terdiri dari: (a) latar belakang masalah, (b) Identifikasi masalah, (c) rumusan masalah, (d) tujuan penelitian, (e) kegunaan penelitian, (f) ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, (g) penegasan istilah, (h) sistematika penulisan.

Bab II LANDASAN TEORI, terdiri dari: (a) kajian penelitian terdahulu, (b) teori yang membahas variabel/sub variabel pertama, (c) teori yang membahas variabel/sub variabel kedua, (d) dan seterusnya [jika ada], (e) kerangka konseptual, dan (f) hipotesis penelitian.

Bab III METODE PENELITIAN, dalam bab ini memuat rancangan penelitian yang terdiri dari: a) rancangan penelitian, b) variabel penelitian, c) populasi, sampel dan sampling, d) sumber data, e) teknik pengumpulan data, f) teknik analisis data.

Bab IV HASIL PENELITIAN, dalam bab ini memuat deskripsi singkat hasil penelitian, terdiri dari: a) deskripsi karakteristik data, dan b) pengujian hipotesis.

Bab V PEMBAHASAN, dalam bab ini pembahasan menjelaskan temuan-temuan penelitian yang telah dikemukakan pada hasil penelitian.

Bab VI PENUTUP, pada bab ini akan memuat kesimpulan dan saran yang ditujukan kepada pihak yang berkepentingan yang dilanjutkan dengan 24 bagian akhir tesis, yakni daftar rujukan, lampiran-lampiran dan daftar riwayat hidup.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORITIS**

#### **A. KAJIAN EMPIRIS**

##### **1. Kajian Penelitian Terdahulu**

Untuk kelengkapan data dalam penyusunan tesis ini diperlukan sumber dari penelitian yang relevan sebagai berikut:

Babalola dan Yisau Abiodun,<sup>22</sup> dalam penelitiannya yang berjudul “The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria”. Penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas diukur dengan menggunakan Return on Assets, sedangkan total aset dan total penjualandigunakan sebagai proksi dari ukuran perusahaan. Hasilnya bahwa ukuran perusahaan baik dari segi total asset dan dalam hal total penjualan, berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Nigeria.

Mesut Dogan,<sup>23</sup> dalam penelitiannya yang berjudul “Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Adanya hubungan positif antara indikator ukuran dan profitabilitas perusahaan. Namun dilihat dari variabel negatif seperti usia perusahaan dan tingkat leverage ditemukan memiliki hubungan Negatif denganROA, tetapi tingkat likuiditas dan ROA telah ditentukan memiliki hubungan yang positif.

---

<sup>22</sup>Babalola and yisau abiodun, ‘The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria’, *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4.5 (2013), 378–94.

<sup>23</sup>Mesut Doğan, ‘Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey’, *Research Journal of Finance and Accounting*, 4.4 (2013), 53–60.

Mohammad Ali,<sup>24</sup> dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi”. Untuk menguji dan mengetahui Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi. Hasil Penelitian ini Menunjukkan bahwa Pemegang saham memiliki berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Tetty Sulestiyo Rini dan Imam Ghozali,<sup>25</sup> dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan”. Untuk mengetahui Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan. Hasil Penelitian ini Menunjukkan bahwa PS (Pemegang saham institusi) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

---

<sup>24</sup>Mohammad Ali, ‘Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi’, *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6.1 (2019), 71.

<sup>25</sup>Tetty Sulestiyo and Imam Ghozali Rini, ‘Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan’, *Diponegoro Journal of Accounting*, 1.1 (2012), 1–11.

Taimur Sharif, Harsh Purohit, dan Rekha Pillahi,<sup>26</sup> dalam penelitiannya yang berjudul “Analysis of Factor Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange”. Untuk menganalisis faktor penentu utama yang mempengaruhi harga saham di pasar saham keuangan Bahrain. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa equiti nilai buku persaham earning persen, deviden persen, deviden yield, dep to assets dan controlled by firm size adalah penentu signifikan terhadap harga saham di Bahrain.

Radi M Al- Adayleh,<sup>27</sup> dalam penelitiannya yang berjudul “Investigation the Equilibrium Relationship Between Microand Macroeconomic Variables and Amman Stock Exchange(ASE) Index Through ARDL Model (The Bound TestApproach)”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Hasil koefisien jangka panjang ARDLmengungkapkan bahwa produksi industry (IPI), uang beredar(MS), Kepercayaan investor (NJI), kapitalisasi pasar(MC), dan harga pasar / pendapatan (PE) secara statistic signifikan dalam menentukan indeks harga saham (ASE) dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek kecuali hasil pasarharga / pendapatan (PE) yang menjadi tidak signifikan.

---

<sup>26</sup>Taimur Sharif, ‘Analysis of Factor Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange’, *International Journal Economic and Finance*, 7.3 (2015).

<sup>27</sup>Radi M. Al-Adayleh, ‘Investigation the Equilibrium Relationship Between Micro and Macroeconomic Variables and Amman Stock Exchange (ASE) Index Through ARDL Model (The Bound Test Approach)’, *International Journal of Business and Statistical Analysis*, 2.1 (2015), 55–61.

Mehrun-Nisa & Mohammad Nishat, (2011) dalam penelitiannya yang berjudul "The Determinants of Stock Prices in Pakistan," *Asian Economic and Financial Review*" menemukan bahwa harga saham tahun sebelumnya memiliki hubungan yang kuat dengan tahun berjalan harga saham. Selain itu, pendapatan tahun sebelumnya per saham dan ukuran perusahaan merupakan faktor terpenting dalam penentuan harga saham di Pakistan. Di sisi lain indikator makroekonomi seperti pertumbuhan PDB riil, tingkat bunga, dan perkembangan keuangan memiliki dampak yang signifikan.<sup>28</sup>

Mohammad Bayezid Ali,<sup>29</sup> dalam penelitiannya yang berjudul "Impact of Micro and Macroeconomic Variables on Emerging Stock Market Return: A Case on Dhaka Stock Exchange (DSE)". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi berhubungan negatif dengan indeks harga saham yang menunjukkan fakta aliran dana tambahan melalui inflasi dan pengiriman uang asing meningkatkan sisi penawaran melalui dana tambahan mengalir di pasar saham sementara sisi permintaan tetap tidak terpengaruh. Ditemukannya hubungan positif antara indeks harga saham dan variabel independen yang tersisa yaitu indeks produksi industri, harga pasar / pendapatan dan tingkat pertumbuhan rata-rata bulanan perusahaan. Pertumbuhan industry Kegiatan produktif dan pertumbuhan kapitalisasi pasar semuanya

---

<sup>28</sup>Nisa. Mehr-un & Mohammad Nishat, 2011. *"The Determinants of Stock Prices in Pakistan"* *Asian Economic and Financial Review*. Asian Economic and Social Society, vol. 1(4), pages 276-291, December.

<sup>29</sup>Mohammad Bayezid Ali, 'Impact of Micro and Macroeconomic Variables on Emerging Stock Market Return : A Case on Dhaka Stock Exchange ( DSE )'.

menghasilkan informasi yang positif dan menggembirakan yang mempengaruhi sisi permintaan dan pada akhirnya memberikan tekanan positif pada DSE.

Achmad Asyrafani “Pengaruh Jumlah Saham Yang Beredar, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham” dengan jenis penelitian Kuantitatif menggunakan Uji Regresi Berganda dengan sampel 10 perusahaan subsektor makanan & minuman di BEI tahun 2012-2017 menunjukkan hasil bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel jumlah saham yang beredar dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel rasio lancar, DER, ROE, PER dan PBV tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.<sup>30</sup>

Yakov Amihud, Haim Mendelson and Jun Uno dalam penelitiannya menemukan bahwa pengurangan unit perdagangan minimum sangat meningkatkan basis investor individu perusahaan dan likuiditas sahamnya, dan dikaitkan dengan peningkatan harga saham yang signifikan. Selanjutnya, apresiasi harga saham berhubungan positif dengan peningkatan jumlah pemegang saham.<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup>Asyrafani. Achmad. 2018. *Pengaruh Jumlah Saham Yang Beredar, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham*. JIM FEB UB. Vol. 7 No. 2. Halaman 164-181

<sup>31</sup>Amihud. Yakov. Haim Mendelson. Jun uno. *Number of Shareholder and Stock Prices Evidence from Japan*. The Journal of Finance. Vol. LIV. No. 3. June 1999

Munir Ismail Abu Shower & Ahmed Taha Al Ajlouni.<sup>32</sup> Profitabilitas (ROA, ROI, NPM) terhadap Nilai Pasar Harga Saham Industri dengan menggunakan uji Regresi Berganda dengan sampel 258 data tahun 2008 sampai 2015. Menunjukkan hasil harga saham perusahaan petrochemical Industries yang terdaftar di Bursa Saudi secara umum tidak mencerminkan kinerja laba atas harga pasar saham tersebut. Oleh karena itu, respon harga saham perusahaan-perusahaan tersebut terhadap data profitabilitas lemah dan tidak berpengaruh dalam keputusan investasi bagi investor di pasar. Tren afeksi pada kinerja laba bervariasi sesuai dengan ukuran profitabilitas yang berbeda; ROE dan NPM tidak signifikan, namun pengaruh ROA terhadap pasar saham terlihat signifikan.

Atim Djazuli dalam penelitiannya yang berjudul *The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock Price*, menemukan bahwa bahwa variabel yang mempengaruhi harga saham perusahaan perusahaan adalah variabel yang fundamental dan teknis. Kedua variabel tersebut digunakan sebagai patokan untuk menentukan investasi keputusan Dasar variabel yang berpengaruh positif terhadap harga saham adalah rasio ROE dan PER. ROE tinggi akan menarik investor karena

---

<sup>32</sup>Shawer, Munir Ismail Abu & Ahmed Taha Al Ajlouni (2018). Impact of Profitability on Stock Market Value Evidence from Petrochemical Industry in Saudi Arabia. Research Gate, Article November 2018.

bagaimanapun investor akan selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi.<sup>33</sup>

Kartini dan Reza Widhar Pahlevi dengan judul “Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009 dengan Pendekatan Altman Z Score menemukan penelitian yang menjelaskan dimana diperoleh nilai p-value Chi-Square sebesar 0;016. Nilai p-value Chi-Square lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antar kinerja keuangan dengan harga saham melalui pendekatan metode Altman (Nilai Z score). Sehingga semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntungannya yang dapat dinikmati oleh pemegang saham serta juga semakin besar kemungkinan kenaikan harga saham. Begitu pula sebaliknya jika semakin rendah kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin rendah laba usahanya dan semakin sedikit keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham sehingga semakin kecil kemungkinan kenaikan harga saham perusahaan.<sup>34</sup>

---

<sup>33</sup>Djazuli. Atim. 2017. The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock Price. *Management and Business Economics Journal*. Vol. 22, No. 2, Oktober 2017 :112 – 122

<sup>34</sup>Kartini., & Reza Widhar Pahlevi. 2012. *Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009 dengan Pendekatan Altman Z Score*. *Jurnal Aplikasi Bisnis UII*. Vol. 13, No. 9. September 2012. Halman 1571.

**Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Fokus Penelitian	Metode Penelitian	Hasil	Keterkaitan Hipotesis
1	Babalola dan Yisau Abiodun (2013) “The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria”	Bebas :Ukuran Perusahaan (Log total aset &log total penjualan)  Terikat :profitabilitas (ROA)  Kontrol : leverage (LEV), manajemen persediaan (INV), dan likuiditas (LIQ)	Kuantitatif  Uji Korelasi  Sampel 80 Perusahaan non keuangan di Bursa Efek Nigeria (NSE) 2000-2009	Penelitian ini menunjukkan bahwa: Profitabilitas diukur dengan menggunakan Return on Assets, sedangkan total aset dan total penjualan digunakan sebagai proksi dari ukuran perusahaan. Hasilnya bahwa ukuran perusahaan baik dari segi total asset dan dalam hal total penjualan, berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Nigeria.	X1 terhadap Z
2	Mesut Dogan (2013) “Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey”	Bebas:Ukuran Perusahaan ( <i>Log total asset, log total sales, number of employees</i> )  Terikat :Profitabilitas (ROA)  Kontrol :( <i>Firm Age, Leverage, Liquidity</i> )	Kuantitatif  Uji Regresi dan korelasi Berganda  Sampel 200 perusahaan yang aktif di Istanbul Stock Exchange (ISE)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Adanya hubungan positif antara indikator ukuran dan profitabilitas perusahaan. Namun dilihat dari variabel negatif seperti usia perusahaan dan tingkat leverage ditemukan memiliki hubungan Negatif dengan ROA, tetapi tingkat likuiditas dan ROA telah ditentukan memiliki hubungan yang positif.	X1 terhadap Z

			tahun 2008-2011.		
3	Mohammad Ali (2019) “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi	Bebas :Kepemilikan Saham,Ukuran Perusahaan,  Terikat:Profitabilitas	Kuantitatif	Hasil Penelitian ini Menunjukkan bahwa: Pemegang saham memiliki berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.	X1 dan X2 terhadap Z
4	Tetty Sulestiyo Rini dan Imam Ghozali (2012) “Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan”	Bebas:Pemegang Saham institusi, komisaris, komite audit  Terikat:Profitabilitas	Kuantitatif	Hasil Penelitian ini Menunjukkan bahwa: PS (Pemegang saham institusi) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.	X2 terhadap Z
5	Taimur Sharif, Harsh Purohit, dan Rekha Pillahi (2015) “Analysis of Factor Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange”.	Bebas :Ukuran perusahaan  Terikat :Harga saham	Kuantitatif	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: equiti nilai buku persaham earning persen, deviden persen, deviden yield, dep to assets dan controlled by firm size adalah penentu signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bahrain.	X1 terhadap Y
6	Radi M Al- Adayleh (2015)	Bebas :Industrial	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan	X1 terhadap Y

	“Investigation the Equilibrium Relationship Between Microand Macroeconomic Variables and Amman Stock Exchange(ASE) Index Through ARDL Model (The Bound TestApproach)”	Product Index, Investor Confident, Market Capitalization, Money Supply, Market Price  Terikat :Amman Stock Exchange Price Index	Uji ARDL  Sampel data bulanan dari semua variabel dependen dan independent antara bulan pertama tahun 2011 sampai bulan ketiga tahun 2014	bahwa Hasil koefisien jangka panjang ARDL mengungkapkan bahwa produksi industry (IPI), uang beredar (MS), Kepercayaan investor (NJI), kapitalisasi pasar (MC), dan harga pasar / pendapatan (PE) secara statistic signifikan dalam menentukan indeks harga saham (ASE) dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek kecuali hasil pasar harga / pendapatan (PE) yang menjadi tidak signifikan.	
7	Mehr - un - Nisa&MohammadNishat, (2011) "The Determinants of Stock Prices in Pakistan," Asian Economic and Financial Review	Bebas :Harga Saham Sebelumnya, EPS, Ukuran Perusahaan, PDB, Suku Bunga dan  Terikat :Harga Saham Pakistan	Kuantitatif  Uji Generalized Methode of Moment  Sampel 221 perusahaan Tahun 1995-2006	Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham tahun sebelumnya memiliki hubungan yang kuat dengan tahun berjalan harga saham. Selain itu, pendapatan tahun sebelumnya per saham dan ukuran perusahaan merupakan faktor terpenting dalam penentuan harga saham di Pakistan. Di sisi lain indikator makroekonomi seperti pertumbuhan PDB riil, tingkat bunga, dan perkembangan keuangan memiliki dampak yang signifikan.	X1 terhadap Y
8	Mohammad Bayezid Ali (2011) “Stock Prices and	Bebas :hasil dividen pasar, harga pasar,	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa:	X1 terhadap Y

	Microeconomic Variables: T-Y Granger Causal Evidence From Dhaka Stock Exchange (DSE)”	kapitalisasi pasar rata-rata bulanan dan volume perdagangan rata-rata  Terikat: Indeks harga saham DSE	Uji Kausalitas Granger  Sampel 90 data mulai bulan Juli 2002 sampai Desember 2009	Indeks harga saham DSE memiliki hubungan ekuilibrium jangka panjang antara variabel yang diteliti, tetapi DSE memiliki hubungan kausal dua arah dengan kelipatan pendapatan pasar dan jeda pertama dari volume perdagangan rata-rata bulanan yang merupakan proxy ukuran perusahaan. Di sisi lain, searah kausalitas ditemukan dari DSE ke lag pertama dari kapitalisasi pasar rata-rata bulanan tetapi tidak ada kausalitas ditemukan dari arah yang berlawanan.	
9	Achmad Asyrafani (2018) “Pengaruh Jumlah Saham Yang Beredar, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham”	Bebas :Jumlah Saham Yang Beredar, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Penilaian Pasar  Terikat :Harga Saham	Kuantitatif  Uji Regresi Berganda  Sampel 10 perusahaan subsektor makanan & minuman di BEI tahun 2012-2017	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel jumlah saham yang beredar ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel rasio lancar, DER, ROE, PER dan PBV tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham	X2 dan Z terhadap Y
10	Yakov Amihud, Haim Mendelson and Jun Uno (1999) “Number of	Bebas :Pemegang Saham,	Kualitatif	Hasil penelitian ini menemukan bahwa pengurangan unit perdagangan minimum sangat meningkatkan basis	X2 terhadap Y

	Shareholder and Stock Price, Evidence from Japan”	Terikat :Harga Saham		investor individu perusahaan dan likuiditas sahamnya, dan dikaitkan dengan peningkatan harga saham yang signifikan. Selanjutnya, apresiasi harga saham berhubungan positif dengan peningkatan jumlah pemegang saham.	
11	Munir Ismail Abu Shower & Ahmed Taha Al Ajlouni (2018) “Impact of Profitability on Stock Market Value Evidence from Petrochemical Industry in Saudi Arabia”	Bebas :Profitabilitas (ROA, ROI, NPM)  Terikat :Nilai Pasar Harga Saham Industri	Kuantitatif  Uji Regresi Berganda  Sampel 258 data tahun 2008 sampai 2015	Kajian ini melihat Dampak profitabilitas pada nilai pasar saham di KSA. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa harga saham perusahaan petrochemical Industries yang terdaftar di Bursa Saudi secara umum tidak mencerminkan kinerja laba atas harga pasar saham tersebut. Oleh karena itu, respon harga saham perusahaan-perusahaan tersebut terhadap data profitabilitas lemah dan tidak berpengaruh dalam keputusan investasi bagi investor di pasar. Tren afeksi pada kinerja laba bervariasi sesuai dengan ukuran profitabilitas yang berbeda; ROE dan NPM tidak signifikan, namun pengaruh ROA terhadap pasar saham terlihat signifikan.	Z terhadap Y
12	Atim Djazuli (2017) “The Relevance of Leverage, Profitability, Market	Bebas: Leverage, Profitabilitas,kinerja pasar, Makro ekonomi dan	Kuantitatif  Uji Regresi	Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempengaruhi harga	Z terhadap Y

	Performance, and Macroeconomic to Stock Price”	Terikat: Harga saham	Sampel data 55 perusahaan makanan dan minuman pada tahun analisis 2010-2014	saham perusahaan perusahaan adalah variabel yang fundamental dan teknis. Kedua variabel tersebut digunakan sebagai patokan untuk menentukan investasi keputusan Dasar variabel yang berpengaruh positif terhadap harga saham adalah rasio ROE dan PER. ROE tinggi akan menarik investor karena bagaimanapun investor akan selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi.	
13	Kartini dan Reza Widhar Pahlevi (2012) “Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009 dengan Pendekatan Altman Z Score”	Bebas :Ukuran Perusahaan (Rasio Working Capital to Total Asset, Rasio Retained Earnings to Total Asset, Rasio EBIT to Total Asset, Rasio Market Value of Equity to Book Value of Total Debt, Rasio Sales to Total Asset)  Terikat :Harga Saham	Kuantitatif  Uji Model Almant Z Score & Chi Square  Sampel Data Tahun 2007 berjumlah 151 Perusahaan, Tahun 2008 berjumlah 149 perusahaan, tahun 2009 berjumlah 146 perusahaan	Berdasarkan hasil analisis data diatas, dimana diperoleh nilai p-value Chi-Square sebesar 0;016. Nilai p-value Chi-Square lebih kecil dari tingkat signifikan0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antar kinerja keuangan dengan harga saham melalui pendekatan metode Altman (NilaiZ score). Sehingga semakin baik kinerja keuangansuatu perusahaan, semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntunganyang dapat dinikmati oleh pemegang saham serta juga semakin besar kemungkinankenaikan harga saham. Begitu pula sebaliknya jika semakin	

				rendah kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin rendah laba usahanya dan semakin sedikit keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham sehingga semakin kecil kemungkinan kenaikan harga saham perusahaan.	
--	--	--	--	--	--

## B. KAJIAN TEORI

### 1. Pasar Modal Syari'ah

#### a. Pengertian Pasar Modal Syari'ah

Menurut undang-undang tentang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 yang mana mendefinisikan bahwa pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.<sup>36</sup> Sedangkan menurut Fatwa DSN No: 40/DSN-MUI/X/2003 Bab II Pasal 2 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal menyatakan bahwa, pasar modal syariah adalah suatu pasar bertemunya penjual dan pembeli efek yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai *emiten*, yang mana jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>37</sup> Seperti ayat dalam Q.S Al-Baqarah: 275 yang berbunyi,

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

“.....dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.....”

Ayat ini menjelaskan tentang jual beli adalah halal dan riba adalah haram, termasuk juga dalam pasar modal dimana transaksi

---

<sup>36</sup>Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Prenadamedia Group, 2007). Hal. 55

<sup>37</sup> Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No : 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum.

ini mencakup transaksi muamalah dalam jual beli. Selain ayat tersebut, Allah juga menyinggung dalam al-Qur'an surat An-Nisa' ayat 29 sebagai berikut

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”<sup>38</sup>.

Berdasarkan ayat tersebut maka dapat dijadikan pedoman pada pasar modal secara umum yang dianggap sebagai suatu tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang menjual efek-efek di pasar modal yang disebut *emiten*, sedangkan pembeli disebut *investor*.<sup>39</sup> Dari praktik ini jika diselaraskan dengan perintah Allah maka yang harus diutamakan adalah cara bertransaksi secara benar dan menjauhi hal bathil. sehingga pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terlepas dari hal yang dilarang seperti riba, perjudian, *gharar* yang berlebihan, *tadlis*, dan lain-lain.

<sup>38</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

<sup>39</sup>Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syari’ah* (kencana, 2009). Hal.

Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah sebenarnya telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997. Selanjutnya BEI bekerjasama dengan PT DIM yang meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.<sup>40</sup> Ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu:

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- 2) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- 3) Menyediakan *leading indicator* bagi tren ekonomi suatu negara.
- 4) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- 5) Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- 6) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.

---

<sup>40</sup> Najmudin, “*Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar’iyah Modern...*”, (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2011), Hal. 255.

- 7) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
- 8) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.

b. Prinsip-Prinsip Pasar Modal

Ada tiga pertimbangan DSN-MUI menyebutkan fatwa tentang pasarmodal ini. pertama, perkembangan ekonomi suatu Negara tidak terlepas dari pasar modal. kedua, pasar modal berdasarkan prinsip syariah tetap dikembangkan di lembaga Negara. Ketiga, umat Islam Indonesia memerlukan pasar modal yang aktivitasnya sejalan dengan prinsip syariah. Keselarasan aktivitas pasar modal dengan prinsip syariah harus memenuhi kriteria yang diperbolehkan oleh Allah. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ ۖ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ  
 إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ إِنَّ اللَّهَ يَجْزِي  
 مَا يُرِي

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendakinya”.<sup>41</sup>

---

<sup>41</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

Berdasarkan ayat tersebut menjelaskan bahwa Allah meminta makhluknya untuk menentukan akad – akad saat bertransaksi, termasuk transaksi di pasar modal syariah. Berkaitan dengan hal itu, Fatwa DSN hanya melihat pasar modal dari sudut barang yang diperjualbelikan dan proses transaksi antara penjual dan pembeli yang harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Padahal dalam masalah pasar modal perlujuga diperhatikan dan diteliti perseroannya. Perseroan (perusahaan) antaradua orang atau lebih perlu mengikuti prinsip syariah, termasuk keharusanadanya akad, ijab dan qabul (kesepakatan untuk kerja sama) danmemproduktifkan harta. Seperti dalil dalamQ.S *Al-Maidah/5:1* yang berbunyi<sup>42</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ ٱلْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتَىٰ عَلَيْكُمْ  
غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ ۗ إِنَّ ٱللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ۗ

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya”

Islam menekankan pentingnya akad dalam bidang ekonomi, untuk menempatkan *self interest* (*masalah al-fard*) dan *social interest* (*masalah al-‘ammah*) sebagaijaminan dan keadilan ekonomi, jaminan sosial dan pemanfaatan modalekonomi sebagai prinsip fundamental sistem ekonominya. Berkaitan dengan hal iu,

---

<sup>42</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

Allah menyuruh mahluknya untuk adil yang dijelaskan dalam surat Al-Maidah ayat 8 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ  
 أَلَّا تَعْدِلُوا ۗ اعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap sesuatu kaum, mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah, karena adil itu lebih dekat kepada takwa. Dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.<sup>43</sup>

Implikasi dari prinsip syariah yang menjunjung tinggi keadilan dapat mendukung berbagai kegiatan investasi dan ekonomiyang akan memberikan dampak positif pada ekonomi yang nyataberdasarkan keadilan sebagai investor dan pengelolanya. Seperti dalam hadist riwayatAl-Tirmizi dari ‘Amr bin ‘Auf yang menjelaskan bahwa,

الصُّلْحُ جَائِزٌ بَيْنَ الْمُسْلِمِينَ إِلَّا صُلْحًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا وَالْمُسْلِمُونَ  
 عَلَىٰ شُرُوطِهِمْ إِلَّا شَرْطًا حَرَّمَ حَلَالًا أَوْ أَحَلَّ حَرَامًا

“Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram” (HR. Al-Tirmizi dari ‘Amr bin ‘Auf)

Kegiatan pembiayaan atau investasi menurut syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya untuk memperoleh manfaat tertentu. Manfaat yang dimaksud disini tentu

<sup>43</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

adalah manfaat dalam konsep masalah mursalah. Maksud dari masalah mursalah adalah kemanfaatan yang didapatkan dari sesuatu yang memang halal dan tidak bertentangan dengan agama.

Al-Bûâtî, dalam bukunya, *Dawâbit al-Maslahah fî asy-Syari'ah al-Islâmiyyah*, mengartikan masalahsama dengan manfaat yang dapat membuat kesenangan, atau suatu tindakan yang bisa mencegah dengan akibat (hasil) dapat memberikan manfaat kesenangan. Bahkan dalam alqur'an sudah dijelaskan secara tersirat mengenai *masalah mursalaha*, dimana redaksi ayat tersebut akan dipaparkan sebagai berikut

الَّذِينَ يَسْتَمِعُونَ الْقَوْلَ فَيَتَّبِعُونَ أَحْسَنَهُ ۗ أُولَٰئِكَ الَّذِينَ هَدَاهُمُ اللَّهُ ۖ وَأُولَٰئِكَ هُمْ  
أُولُو الْأَلْبَابِ

“Yang mendengarkan perkataan lalu mengikuti apa yang paling baik di antaranya. Mereka itulah orang-orang yang telah diberi Allah petunjuk dan mereka itulah orang-orang yang mempunyai akal”.<sup>44</sup>

Berasakan ayat tersebut menindikasikan bahwa dalam transaksi dipasar uang harus berorientasi pada kemaslahatan. Oleh karena itu, kegiatan pembiayaan atau investasi adalah kegiatan usaha dari pemilik harta namun secara pasif sehingga prinsip syariah dalam pembiayaan dan investasi keuangan pada dasarnya sama dengan kegiatan usaha lainnya, yaitu prinsip kehalalan dan keadilan. Secara umum prinsip tersebut adalah:<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

<sup>45</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (sinar grafika, 2011). Hal. 43-47

- 1) Pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada aset atau kegiatan usaha yang halal, yang kegiatan usaha tersebut adalah spesifik dan bermanfaat, sehingga atas manfaat yang timbul dapat dilakukan bagi hasil. Hal ini dikuatkan dengan firman Allah surat at-Taubah ayat 9 sebagai berikut

وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ ۖ وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عَالَمِ الْغَيْبِ  
وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ<sup>46</sup>

“Dan Katakanlah: Bekerjalah kamu, maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) Yang Mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan”.

- 2) Uang adalah alat bantu pertukaran nilai dan pemilik harta akan menerima bagi hasil dari manfaat yang timbul dari kegiatan usaha maka pembiayaan dan investasi harus pada mata uang yang sama dengan pembukuan kegiatan usaha.
- 3) Akad yang terjadi antara pemilik harta (investor) dengan pemilik usaha (emiten), dan tindakan maupun informasi yang diberikan pemilik usaha (emiten) serta mekanisme pasar (bursa dan *self regulating organization* lainnya) tidak boleh menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian.
- 4) Pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan (*maysir*) yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat

---

<sup>46</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

dihindari. Larangan maysir dijelaskan dalam al-Qur'an surat al-maidah ayat 90 sebaagai berikut

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ  
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ<sup>47</sup>

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan”.

Pengertian maysir jika dianalogikan kedalam bahasa pasar saham maka upaya untuk mengharap keuntungan daru sebuah proses yang tidak pasti maka itu dilarang karena berpotensi menyebabkan kerugian.

- 5) Pemilik harta (investor), pemilik usaha (emiten) maupun bursa lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran maupun permintaan.

## 2. Indeks Harga Saham

### a. Pengertian Indeks Harga Saham

Indeks harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. *Corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan dapat merusak analisis apabila menggunakan harga saham dalam rupiah tanpa

---

<sup>47</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

dikoreksi lebih dahulu. Menggunakan indeks dapat dihindari kesalahan analisis walaupun tanpa koreksi. Indeks harga saham merupakan indikator yang dapat digunakan para pemodal untuk mengetahui pergerakan pasar. Dengan melihat angka indeks, maka kita dapat mengetahui apakah pergerakan pasar pada hari ini lebih tinggi atau lebih rendah dari kemarin, kita dapat pula membandingkan kondisi pasar pada minggu ini dibandingkan minggu kemarin, bulan lalu dengan bulan sekarang, dan seterusnya.<sup>48</sup>

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Indeks yang sering kita dengar-dengar di televisi atau media lainnya adalah IHSG; artinya indeks tersebut mencerminkan pergerakan seluruh saham yang terdapat di Bursa tersebut. Sebagai contoh, jika dikatakan bahwa IHSG di BEI berada pada level 1.330, artinya indeks tersebut menggambarkan atau mewakili pergerakan harga seluruh saham yang ada di BEI yang berjumlah sekitar 400-an saham.

Setiap Bursa Efek akan menetapkan angka basis indeks yang berbeda, yaitu ada yang dimulai dengan basis 100, 500 atau 1.000 jenis indeks dapat dikelompokkan menjadi 3 (tiga), yaitu:

---

<sup>48</sup>Sudirman, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio ( Rizal Darwis , Editor )* (Sultan Amai Press, 2015). Hal. 50

### 1) Indeks Harga Saham Individual

Ketika pertama kali saham dicatatkan di Bursa Efek, yaitu pada pagi harisebelum perdagangan di Bursa dimulai, saham tersebut sudah mempunyai harga, yaitu harga yang dibayar oleh investor di pasar perdana, atau harga perdana. Pada umumnya harga perdana tercantum dalam *prospectus* yang merupakan harga tetap yang harus dibayar oleh investor tanpa ditambah biaya transaksi. Investor yang membeli saham di pasar perdana dan kemudian menjual sahamnya di Bursa efek pasti ingin mengetahui persentase kenaikannya. Terkait hukum dari ukuran persentase ini dapat diqiyaskan dengan pembiayaan dalam perspektif syariah. Adanya persentase tersebut sekaligus meminimalisir potensi adanya riba dari transaksi di bursa efek. Berkatan dengan hal itu Rasulullah dengan tegas melarang semua elemen yang berkaitan dengan praktik riba. Hal ini berdasarkan hadist yang diriwayatkan oleh imam muslim sebagai berikut

حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ الصَّبَّاحِ وَرُهَيْبُ بْنُ حَرْبٍ وَعُثْمَانُ بْنُ أَبِي شَيْبَةَ قَالُوا حَدَّثَنَا هُشَيْمٌ أَحْبَبَ أَبُو الزُّبَيْرِ عَنَّا جَابِرٌ قَالَ لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَكِلَ الرِّبِّ وَمُؤْكَلَهُ وَكَاتِبَهُ وَشَاهِدِيهِ وَقَالَ هُمْ سَوَاءٌ

"Hadist tersebut menunjukkan makna bahwa Rasulullah melaknat pemakan riba, orang yang menyuruh makan riba, juru tulisnya dan saksi-saksinya." Dia berkata, "Mereka semua sama".<sup>49</sup>

---

<sup>49</sup>Bukhori, Abu Abdullah Muhammad Bin Ismail. Ensiklopedia Hadits; Shahih Al-Bukhari 1, Terj. Masyhar Dan Muhammad Suhadi. Jakarta: Almahira, 2011

Oleh karena itu, dalam memahami harga perdana yang digunakan sebagai nilai dasar (*unitbased value*) dalam menghitung indeks harga saham. Apabila terjadi *corporate action*, misalnya *split*, pembagian saham bonus, atau deviden saham, maka nilai dasar harus disesuaikan. Perhitungan indeks harga saham individu dilakukan dengan rumus berikut:<sup>50</sup>

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Pasar}}{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Nilai Dasar}} \times 100$$

## 2) Indeks Harga Saham Parsial

Setiap pihak dapat menciptakan indeks harga saham yang terdiri dari beberapa jenis saham untuk kepentingan sendiri. Apabila indeks harga saham parsial tersebut ternyata baik digunakan sebagai pedoman oleh investor, maka indeks tersebut akan laris diperdagangkan. Misalnya indeks *nikkei S & P 100* adalah indeks gabungan dari 100 jenis saham di Amerika Serikat. Indeks harga saham parsial tersebut lebih laku diperdagangkan daripada indeks harga saham gabungan (*composite index*). Rumus yang digunakan untuk menghitung indeks harga saham parsial adalah:<sup>51</sup>

$$\text{Indeks Saham 100} = \frac{(\text{Kapitalisasi Pasar})}{\sum_{i=1}^{100} (\text{Nilai Dasar})} \times 100$$

Di mana:

Indeks 100 = Jumlah kapitalisasi pasar 100 emiten dibagi dengan jumlah nilai dasar dari 100 emiten

---

<sup>50</sup>Ibid., Hal. 51

<sup>51</sup>Ibid., Hal. 52

kemudian dikalikan dengan 100 sebagai angka dasar.

Kapitalisasi Pasar = Saham beredar x harga pasar per unit saham.

Total Nilai Dasar = Jumlah saham beredar x nilai dasar per unit saham  
Indeks 100 berarti indeks dari 100 jenis saham.

### 3) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan sendiri merupakan rangkain dari beberapa informasi historis yang mana mengenai pergerakan sahamnya dari harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu.<sup>52</sup>Dalam perhitungannya angka indeks ini menggunakan waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given parent period*). Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan semua saham.<sup>53</sup>IHSG (*Composite Stock Price Indeks = CSPI*) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di Bursa efek. Cara perhitungan IHSG sama dengan indeks harga saham parsial, yang berbeda hanya jumlah *miten*. IHSG pada dasarnya mencerminkan harga-harga seluruh saham yang diperdagangkan dalam waktu tertentu dibagi dengan nilai pasarnya dikalikan 100 persen di BEI. IHSG dihitung setiap hari atau setiap detik selama jam perdagangan. IHSG berubah

---

<sup>52</sup> Nelva Siskawati, "Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)", *Jurnal Analisis Manajemen*: Vol. 6 No. 1, 2020, Hal. 59.

<sup>53</sup>Euis Sartika, 'Pengaruh Valas Dan PDB Terhadap IHSG Dan Pemodelannya Dengan Menggunakan Regresi Berganda', *Jurnal TEDC*, 11.3 (2017). Hal. 256

setiap hari karena: (a) Perubahan harga pasaryang terjadi setiap hari; dan (b) Adanya saham tambahan.<sup>54</sup>

b. Jenis – Jenis Indeks Harga Saham di BEI

Pada BEI terdapat beberapa jenis indeks yang diperjualbelikan atau diperdagangkan, antara lain:<sup>55</sup>

- 1) Indeks individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.
- 2) Indeks harga saham sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lain-lain.
- 3) Indeks harga saham gabungan atau IHSG (*composite stock price index*), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan.
- 4) Indeks LQ 45, yaitu indeks yang terdiri dari 45 saham pilihan dengan mengacuh kepada 2 (dua) variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar.
- 5) Indeks syariah atau JII (*Jakarta Islamic Index*). JII merupakan indeks saham yang mengakomodasi investasi syariah dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah *emiten* yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam, seperti:

---

<sup>54</sup>Sudirman, "Pasar Modal dan Manajemen....., Hal. 52

<sup>55</sup>Ibid., Hal. 53

- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
  - b) Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
  - c) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
  - d) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang atau pun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudarat* (merusak).
- 6) Indeks papan utama dan papan pengembangan, yaitu indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok-kelompok saham yang tercatat di BEI.

Indeks saham Islami inilah yang menjadi fokus utama yang akan dikaji dalam tesis ini. Hal ini berkaitan dengan pentingnya adanya kajian tentang saham syariah yang bersih dari tindakan bathil tetapi masih menguntungkan. Maka dari itu perlu memperluas kajian pasar modal syariah yang dikaitkan dengan beberapa variabel yang berkaitan dengan pembahasan pada tesis ini.

c. Tata Cara Perhitungan Indeks Harga Saham

Seperti halnya perhitungan indeks di Bursa lainnya, perhitungan indeks di BEI menggunakan rata-rata tertimbang dari

nilai pasar (*market value weighted average index*). Rumus dasar perhitungan indeks adalah:<sup>56</sup>

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Di mana:

Nilai pasar = kumulatif jumlah saham hari ini di kali harga pasar hari ini atau disebut sebagai kapitalisasi pasar.

Nilai dasar = nilai yang dihitung berdasarkan harga perdana dari masing-masing saham atau berdasarkan harga yang telah dikoreksi jika perusahaan telah melakukan kegiatan yang menyebabkan jumlah saham yang tercatat di Bursa berubah, atau kegiatan yang menyebabkan perubahan harga dasar saham tersebut.

#### d. Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham

Pasar modal yang dinamis bukanlah hal yang aneh jika harga saham bisa secara mendadak naik atau merosot dengan cepat. Perubahan tersebut hanya memperlihatkan pasar berubah menyesuaikan diri terhadap informasi baru yang diterima pasar. Kekuatan permintaan dan penawaran peranan besar dalam pembentukan harga saham, namun untuk melakukan penilaian harga yang baik diperlukan data operasional perusahaan, laporan keuangan yang telah diaudit, prospek kinerja perusahaan di masa datang serta kondisi perekonomian. Dari sudut pandang pemegang saham, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga pasar saham

---

<sup>56</sup>Ibid., Hal. 54

dapat dibagi menjadi 3 (tiga) kategori, yaitu faktor fundamental, faktor teknis, dan faktor sosial, ekonomi dan politik. Faktor-faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi dalam perusahaan sehingga harga pasar saham perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan maupun penurunan harga. Faktor fundamental meliputi kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, profitabilitas, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijakan pemerintah, dan hak-hak investor atas dana yang diinvestasikan dalam perusahaan. Faktor teknis meliputi tentang perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi perdagangan, dan kekuatan pasar modal. Faktor sosial, ekonomi, dan politik meliputi tingkat inflasi, kebijakan moneter, neraca pembayaran luar negeri dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), kondisi perekonomian nasional, dan keadaan politik suatu Negara. Dari ketiga faktor tersebut, faktor fundamental merupakan faktor yang sangat penting dan berpengaruh terhadap harga pasar saham. Faktor tersebut merupakan faktor yang memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analitis bagi pemegang saham mengenai prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan.<sup>57</sup>

---

<sup>57</sup>Usman, Marzuki. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia. hlm. 166

### 3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan suatu ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Dalam perspektif Islam seringkali muncul anggapan bahwa ketika mengambil untung tidak boleh berlebihan. Padahal dalam Islam mengenai istilah *tasy'ir*, atau tindakan untuk membatasi harga. Hal ini dikuatkan dengan hadist yang diriwayatkan oleh Ibnu Majjah sebagai berikut

الْجَالِبُ مَرْزُوقٍ وَلِ الْمُحْتَكِرِ مَلْعُونٌ

“Orang – orang yang menjual dan menawarkan barangnya dengan harga murah akan diberi rizki dan penimbun akan dilaknat”<sup>58</sup>.

Hadist diatas menyatakan bahwa yang dilarang hanya penimbunan, sehingga untuk menentukan harga merupakan hak pelaku ekonomi. Sehingga penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan perbandingan antara komponen yang ada dalam laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuannya untuk melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab dari perubahan tersebut.<sup>59</sup>

Analisis profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi

---

<sup>58</sup> Bukhori, Abu Abdullah Muhammad Bin Ismail. Ensiklopedia Hadits; Shahih Al-Bukhari 1, Terj. Masyhar Dan Muhammad Suhadi. Jakarta: Almahira, 2011

<sup>59</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Raja Grafindo, 2016). Hal. 196

perusahaan dalam memperoleh laba. Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen.<sup>60</sup> Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, baik yang berasal dari kegiatan operasional maupun yang berasal dari kegiatan-kegiatan non-operasionalnya. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menilai sehat tidaknya suatu perusahaan selain faktor modal, kualitas aktiva, manajemen, dan likuiditas. Pengertian tersebut jika dikaitkan dengan konsep Islam maka akan berkaitan dengan surat an-Nisa' ayat 29. Dimana ayat tersebut memberikan penekanan bahwa dalam menentkan profitabilitas tidak diperbolehkan dengan cara yang buruk, seperti melakukan tindakan penipuan. Redaksi ayat tersebut adalah sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا<sup>61</sup>

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”<sup>62</sup>

Ayat diatas memberikan penegasan bahwa profitabilitas akan semakin layak jika dilakukan dengan cara yang bail. Hal ini menjadi prioritas bagi umat Islam karena disetiap pendapatan yang diperoleh

<sup>60</sup>Harmono, *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (Bumi Aksara, 2011). Hal. 109

<sup>61</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

<sup>62</sup> Mahalli (al), Jalaluddin, and Jalaluddin As Suyuthi. *Tafsir Jalalain*. Terjemahan Bahrun Abu Bakar. Jakarta: Baru Algensindo, 2007

harus disisakan sedikit untuk amal sholah. Maka dari itu perlu profit yang halal supaya pendapatan yang diterima baik oleh investor maupun trader dalam transaksi saham bisa lebih berkah. Pada umumnya ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan sebagai berikut:

a. *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatnya, yaitu: “Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan”. Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan bahwa “Persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya, juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*)”. Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

Hal penting lain dari *Gross Profit Margin* adalah untuk mempertimbangkan pendapatan yang sebagian digunakan untuk zakat. Sehingga berapapun pendapatan yang diperoleh harus memasukkan variable zakat kedalam perhitungannya. Praktik ini sekaligus memberikan penegasan bahwa pasar modal syariah tetap

menjamin adanya pendapatan dari setiap transaksi untuk diberikan kepada orang lain yang berhak menerima zakat.

b. *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan:

- 1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut.
- 2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan. Rumusnya yaitu:<sup>63</sup>

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

c. *Return on Equity*

Rasio ini menunjukkan presentase laba bersih yang dinyatakan dari total *equity* (modal sendiri) pada tanggal neraca setelah dikurangi aktiva tetap tak berwujud. Total *equity* (modal

---

<sup>63</sup>Irham fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Alfabeta, 2013). Hal. 136

sendiri) adalah jumlah modal ditambah kenaikan modal karena revaluasi aktiva tetap dan laba ditahan. Ini dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri.<sup>64</sup> Adapun rumus *return on equity* adalah:

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders Equity}}$$

#### 4. *Return on Assets (ROA)*

Dari keempat rasio di atas, dalam penelitian ini hanya menggunakan *Return on Assets (ROA)* sebagai objek penelitian karena *Return on Assets (ROA)* memiliki proyeksi yang tinggi terhadap sehat atau tidaknya suatu perusahaan, *Return on Assets (ROA)* digunakan untuk menganalisis tingkat profitabilitas. *Return on Assets (ROA)* dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total asset atau aktivasnya. Sehingga ROA merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang menghasilkan keuntungan. Sehingga ROA menggambarkan produktivitas perusahaandalam mengelola dana sehingga menghasilkan keuntungan.

Keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dapat diketahui melalui rasio ini, yaitudengan cara membandingkan antara laba sebelum pajak dengan total asset. *Return on Assets (ROA)* juga menggambarkan perputaran aktiva

---

<sup>64</sup> Ibid., Hal. 137

yang diukur dari volume penjualan. Adapun rumus *Return on Assets* (ROA) adalah:<sup>65</sup>

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

Semakin besar *Return on Assets* (ROA) suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari penggunaan asset. Semakin kecil rasio ini mengindikasikan kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam hal mengelola aktiva untuk meningkatkan pendapatan dan menekan biaya.

## 5. Ukuran Perusahaan

### a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, unsur pendanaan, dan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total asset, nilai pasar saham, dll. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan

---

<sup>65</sup>Mohammad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama* (Jakarta: Erlangga, 2006). Hal. 146

maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal.<sup>66</sup>

Jadi besar kecilnya perusahaan akan dapat mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin rendah risiko yang timbul daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) dalam mengontrol pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi.

Ukuran perusahaan juga menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total assets ataupun total penjualan bersih. Semakin besar total assets perusahaan yang didapat maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar assets maka semakin besar modal yang ditanam, sementara itu semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang yang dihasilkan dalam perusahaan.<sup>67</sup>

#### b. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Dalam Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam empat kategori. Yang mana empat kategori tersebut didasarkan pada total assets yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan. Di dalam Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 mendefinisikan dan memaparkan beberapa hal diantaranya:

---

<sup>66</sup>Hery, *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan* (Gramedia, 2017). Hal. 11

<sup>67</sup> Ibid.,

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

c. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Prasetyantoko, dalam melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengemukakan bahwa: “Asset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar asset biasanya perusahaan tersebut semakin besar”.<sup>68</sup> Sedangkan menurut Harahap, menyatakan bahwa pengukuran perusahaan dapat dilihat dari: “Ukuran perusahaan diukur dengan *logaritma natural* (Ln) dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu.”<sup>69</sup>

Berdasarkan uraian di atas, maka untuk menemukan ukuran perusahaan digunakan ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Logaritma digunakan untuk memperhalus asset karena nilai dari asset tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya. Nilai total assets biasanya diukur menggunakan rumus sebagai berikut:<sup>70</sup>

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Asset)}$$

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki

---

<sup>68</sup>Prasetyantoko, *Corporate Governance* (Gramedia Pustaka Utama, 2008). Hal. 257

<sup>69</sup>Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Cetakan Kesebelas* (Rajawali Pers, 2013). Hal. 23

<sup>70</sup>Hartono. Hal. 282

kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

d. Faktor Yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *firm size* cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* di masa lampau dan perkiraan dimasa yang akan datang. Semakin besarnya aset perusahaan akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi keuangannya sehingga akan lebih mudah dalam memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam empat kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), perusahaan kecil (*small firm*), dan perusahaan mikro. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat didasarkan pada bagaimana perusahaan melakukan aktivitas operasional seperti total nilai aset yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, kapitalisasi pasar atau jumlah saham yang beredar, jumlah tenaga kerja.

Ukuran perusahaan atau *firm size* cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* di masa lampau dan perkiraan dimasa yang akan datang. Semakin besarnya aset perusahaan akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi

keuangannya sehingga akan lebih mudah dalam memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah. Faktor-faktor berikut menentukan ukuran perusahaan.

1) Ketersediaan sumber daya

Tersedianya sumber daya manusia yang terampil yang diperlukan untuk mencapai tujuan suatu perusahaan. Sehingga, tingkat sumber daya yang tersedia dan yang dapat diatur oleh perusahaan menentukan ukuran perusahaan. Jika perusahaan mampu meningkatkan lebih banyak sumber daya, maka perusahaan dapat mendukung lebih besar. Sebaliknya jika sumber daya yang tersedia dan diatur lebih sedikit, organisasi harus puas dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil.<sup>71</sup>

2) Kebutuhan modal

Kebutuhan modal kerja tentu harus dilakukan seefektif mungkin karena dapat mempengaruhi kegiatan operasi perusahaan secara menyeluruh. Kekurangan atau kelebihan modal kerja dapat berakibat buruk bagi perusahaan yaitu hilangnya kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih besar. Oleh karena itu perusahaan perlu menentukan besarnya jumlah modal kerja yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan.<sup>72</sup>

3) Ukuran pasar.

---

<sup>71</sup>Sanusi Hamidi, *Manajemen Sumber Daya Manusia Lanjutan*, (Yogyakarta: Deepublish, 2014), hal. 32

<sup>72</sup> Habiburrahman, dkk, *Kebutuhan dan Ketersediaan Modal Kerja Dalam Hubungan Dengan Profitabilitas Perusahaan*, JURNAL : Akuntansi & Keuangan Vol. 2 No. 1, 2011. Hal. 19

Jika ukuran pasar besar, maka perusahaan berukuran besar akan lebih menyukai. Perusahaan yang memasarkan produknya tidak hanya di negara asalnya tetapi juga secara internasional akan lebih menyukai ukuran besar.<sup>73</sup>

#### 4) Kemampuan wirausahawan

Chang dan Rieple menyatakan bahwa ada 4 dimensi kemampuan wirausaha, yaitu:<sup>74</sup>

- a) *Technical Skills*. Sejumlah wirausahawan yang sukses memiliki kompetensi dalam mengelola operasional, diluar dasar produksi produk atau layanan. Termasuk kemampuan mengelola rantai pasokan dan mempunyai pengetahuan tentang teknologi baru.
- b) *Management Skills*. Keterampilan ini meliputi perencanaan dan pengorganisasian, mengidentifikasi pelanggan dan saluran distribusi, mengelola sumber daya dan kemampuan mengatur di tempat yang tepat dan struktur *system control*. Keterampilan ini termasuk keterampilan tingkat tinggi, seperti mencari pemecahan masalah, kemampuan untuk membangun kemampuan inti dan kemampuan menangani karyawan secara efektif.
- c) *Entrepreneurship skills*. Keterampilan ini meliputi perencanaan bisnis, peka terhadap peluang, analisis lingkungan bisnis dan kemampuan mengakses keahlian eksternal.

---

<sup>73</sup>Agus Mariyadi dan Bintoro Tri Wicaksono, *Lingkungan Ekonomi*, BINUS: University Business School, 2018.

<sup>74</sup>Jane Chang and Alison Rieple, *Assessing Students' Entrepreneurial Skills Development in Live Project*. *Journal of Small Business and Enterprise Development* Vol. 20 No. 1, 2013. Hal. 227

d) *Personal maturity skills*. Keterampilan ini meliputi kesadaran diri, kemampuan merefleksikan apa yang terjadi, mengenali dan memperbaiki kelemahan, bertanggung jawab untuk memecahkan masalah dan kemampuan untuk menghasilkan solusi. Jika wirausahawan itu cerdas, termotivasi dan inovatif, dia akan memanfaatkan peluang yang muncul dan perusahaan akan tumbuh.

#### 5) Lingkungan ekonomi:

Lingkungan ekonomi adalah kondisi ekonomi di Negara tempat organisasi internasional beroperasi. Kondisi ekonomi memiliki dampak yang kuat terhadap kinerja dari setiap bisnis karena dapat mempengaruhi pendapatan atau beban dari bisnis perusahaan tersebut.

Ketika perekonomian kuat, tingkat lapangan kerja tinggi, dan kompensasi yang dibayarkan kepada karyawan juga tinggi. Sebagian besar orang akan memiliki penghasilan yang relative baik dalam kondisi ini, mereka membeli sejumlah besar produk. Perusahaan yang menghasilkan produk-produk ini memperoleh manfaat dari besarnya permintaan. Perusahaan mempekerjakan banyak karyawan untuk memastikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan produk dalam jumlah yang mencukupi guna memenuhi permintaan. Perusahaan juga dapat membayarkan upah yang tinggi kepada karyawan.

Lingkungan ekonomi sendiri memainkan peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Jika ekonomi sedang booming, dan daya beli meningkat, para pengusaha akan terdorong untuk meningkatkan skala operasi. Sedangkan jika ekonomi sedang melewati resesi atau depresi, ukuran operasi akan tetap kecil.<sup>75</sup>

#### 6) Ketersediaan input produksi:

Dalam hal faktor-faktor produktif seperti bahan baku, tenaga kerja, tenaga, tanah tersedia dalam jumlah besar, pengusaha dapat memilih operasi skala besar. Jika input tidak tersedia dalam jumlah yang dibutuhkan maka ukuran operasi akan menjadi kecil. Apabila masukan yang sebenarnya digunakan semakin besar penghematannya, maka tingkat efisiensi semakin tinggi, tetapi semakin kecil masukan yang dapat dihemat, sehingga semakin rendah tingkat efisiensi.<sup>76</sup>

#### 7) Kebijakan Pemerintah

Pemerintah memiliki tiga fungsi utama dalam mendukung perekonomian yaitu (1) memelihara keamanan dalam negeri dan pertahanan; (2) menyelenggarakan peradilan; dan (3) menyediakan barang-barang yang tidak disediakan oleh pihak swasta, seperti infrastruktur dan fasilitas umum. Pemerintah membutuhkan anggaran untuk menyelenggarakan fungsinya dengan baik dan mekanisme penyelenggaraannya anggaran tersebut dilakukan melalui kebijakan fiskal. Kebijakan fiskal mencerminkan besaran,

---

<sup>75</sup> Agus Mariyadi dan Bintoro Tri Wicaksono, *Lingkungan Ekonomi*.....,

<sup>76</sup> Sedarmayanti, *Produktivitas Kerja Karyawan*, Bandung: Mandar Maju, 2001, Hal. 59.

pertumbuhan, maupun struktur dari anggaran pemerintah yang dianut oleh suatu negara.<sup>77</sup>

#### 8) Perkiraan masa depan

Jika suatu industri diharapkan berkinerja baik di masa depan, maka pengusaha akan siap untuk mendirikan bisnis berukuran besar untuk memenuhi permintaan di masa depan. Karena perkiraan masa depan erat hubungannya dengan perencanaan Menurut Assauri, perencanaan produksi merupakan perencanaan diperlukan untuk memproduksi barang-barang pada suatu periode tertentu dimasa depan sesuai dengan yang diperkirakan atau diramalkan, seperti bagaimana pengorganisasian mengenai orang-orang, bahan-bahan, mesin-mesin, peralatan lain serta modal<sup>78</sup>

#### 9) Ketersediaan pasar.

Jika pasar untuk produk terbatas pada wilayah atau negara bagian tertentu, ukuran perusahaan akan kecil. Tetapi jika pasarnya nasional atau internasional, perusahaan ukuran besar akan didirikan. Sehingga dalam memasuki pasar internasional oleh perusahaan umumnya menyesuaikan dengan kondisi yang sedang terjadi, seperti keadaan industri, keadaan politik yang berlangsung, dana kesanggupan perusahaan yang bersangkutan. Strategi memasuki pasar internasional ada dua,

---

<sup>77</sup>Ahmad Ma'ruf dan Latri Wihastuti, *Pertumbuhan Ekonomi Indonesi : Determinan dan Prospeknya*, *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan* Vol. 9 No. 1, 2008. Hal. 46

<sup>78</sup>Sofjan Assauri, *Manajemen Produksi dan Operasi Edisi Revisi*, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008, Hal. 181

yaitu dengan mengekspor produk ke pasar luar negeri dan memproduksi di luar negeri.<sup>79</sup>

e. Ukuran Perusahaan dalam Perspektif Syariah

Perusahaan dikatakan memenuhi syariah islam jika memenuhi prinsip transaksi dalam Islam. Ada enam prinsip yang harus dipenuhi jika terjadi ternasaksi dalam pasar modal syariah. Enam prinsip tersebut adalah prinsip *An-Taradlin*, prinsip *wujud al-manfaat*, *'adamu al-gharar*, *'adamu al-dharar*, *'adam al-riba*, *'adamu al-ghabn al-fahisy* dan *wujud al-maslahah al-maliyah*<sup>80</sup>.

Prinsip *An-Taradlin*, merupakan prinsip trasaksi yang menunjukkam kerelaan dan kesediaan penjual dan pembelin dalam menyepakati transaksi. Kedua adalah adanya prinsip *wujud al-manfaat* yaitu adanya manfaat yang bisa diambil dari praktik transaksi saham. Untuk prinsip ketiga yaitu *'adamu al-gharar* dengan memastikan tidak ada hal yang tidak jelas dalam transaksi. Pada prinsip ini mendorong transaksi supaya tidak terjadi perjudian yang orientasinya adalah spekulasi tanpa mempertimbangkan keilmuan yang relevan.

Prinsip selanjutnya adalah *'adam al-riba*, dimana prinsip ini menghindarkan pelaku eknomi dari riba. Terbebasnya riba menandakan bahwa transaksi tersebut bisa memberikan manfaat

---

<sup>79</sup>A. Donald Ball, McCulloch, dan Wendell, *Bisnis Internasional: Tantangan Persaingan Global*. Dialihbahasakan oleh Syahrizal Noor, S.E, M.BA, Edisi 9., Jakarta: Salemba Empat, 2005. Hal. 110

<sup>80</sup>Fahmi, Moh Farih., Shoonhaji sholeh, Ah Ali Arifin, Iskandar Ritonga, Lathoif Ghozali. "*Literature Study on Traditional Javanese Economic*" *IOSR-JEF* Vol.12 No.3 (MAY – JUNE 2021)

kepada pelaku ekonomi. hal ini sekaligus memberikan pengasan bahwa dalam al qu'an riba itu dilarang seperti yang dijelaskan dalam surat al-Baqarah ayat 275 sebagai berikut

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ<sup>81</sup>

“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”<sup>82</sup>.

Berdasarkan dalil diatas menegaskan bahwa ukuran perusahaan dalam perspektif syariah harus memenuhi enam hal dasar diatas. Jika sudah terpenuhi maka perusahaan tersebut sah dilakukan dan andaikan itu perusahaan yang menjual saham maka sahamnya juga pasti shar'i dan insya allah akan memberikan manfaat kepada pelaku ekonominya. Dan sebaliknya jika tidak memenuhi prinsip tersebut maka pelaku ekonomi diharapkan menghindari transaksi dengan dan atau dari perusahaan tersebut.

<sup>81</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019.

<sup>82</sup> Mahalli (al), Jalaluddin, and Jalaluddin As Suyuthi. Tafsir Jalalain. Terjemahan Bahrun Abu Bakar. Jakarta: Baru Algensindo, 2007

## 6. Pemegang Saham

### a. Pengertian Pemegang Saham Syariah

Saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer dan paling banyak dipilih para investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.<sup>83</sup> Menurut Rusdin,<sup>84</sup> saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, di mana pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.<sup>85</sup> Saham biasa dikenal sebagai sekuritas penyertaan, sekuritas ekuitas, atau cukup disebut ekuitas (*equities*), menunjukkan bagian kepemilikan di sebuah perusahaan tersebut. Masing-masing lembar saham biasa mewakili satu suara tentang segala hal dalam pengurusan perusahaan dan menggunakan suara tersebut dalam rapat tahunan perusahaan dan pembagian keuntungan.<sup>86</sup>

Pemegang saham syariah merupakan pemilik dari perusahaan yang masuk dalam kategori saham syariah yang ditunjukkan dengan surat berharga bukti penyertaan modal dan mempunyai hak untuk mendapatkan bagi hasil dari operasional perusahaan. Konsep penyertaan modal dengan hak bagi hasil ini

---

<sup>83</sup>Sudirman, "*Pasar Modal dan Manajemen.....*, Hal. 75

<sup>84</sup>Rusdin, *Pasar Modal* (Alfabeta, 2005). Hal. 72

<sup>85</sup>Jogiyanto Hartono, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi.....*, Hal. 112

<sup>86</sup>Kane dan Marcus Bodie, *Investments Edisi Keenam* (salemba empat, 2006). Hal.

merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Konsep syariah dalam hal ini dapat di analogikan dengan kegiatan *musyarakah* atau *syirkah*. *Syirkah* merupakan suatu akad kerja sama antara dua orang atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana setiap pihak memberikan kontribusi dana (atau amal) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan yang telah ditentukan. Seperti yang telah dijelaskan dalam salah satu ayat Al-Qur'an Surat As-Shaad Ayat 24

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي  
بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ  
أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ۗ ۝٨٧

“Daud berkata : Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini. Dan Daud mengetahui bahwa Kami mengujinya; maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat”

Ayat di atas menjelaskan *syirkah* secara implisit bahwa orang yang berserikat atau berpatungan yang dimaksud adalah perkenaan dan pengakuan Allah terhadap bolehnya melakukan perserikatan dalam kepemilikan harta dimana hal ini menunjukkan perkongsian atau *syirkah* terjadi atas dasar akad (transaksi)

<sup>87</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

.Maksud dari kata ‘orang yang berpatungan’ ialah mereka yang bersyariah.Sedangkan ‘berlaku melampaui batas satu sama lain’ maknanya berlaku zhalim satu sama lain. Sehingga ayat ini menunjukkan bolehnyabersyariah. Yang tidak boleh ialah berlaku zhalim atas sesama rekan patungan.<sup>88</sup>Selain itu penggalan dalam Surat Al-Baqarah 283 berbunyi:

فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي أُؤْتِمِنَ أَمَانَتَهُ، وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ

Artinya“. . . maka hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya. . .”

Penggalan ayat tersebut menjelaskan bahwa hendaknya kita untuk dapat melaksanakan amanat dengan baik dalam segala hal dan untuk bertakwa kepada Allah SWT. Seperti dalam hadist dari Abu Hurairah yang berbunyi.

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ اللَّهُ أَنَا ثَالِثُ الشَّرِكَيْنِ مَالِمَ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا (رَوَاهُ أَبُو دَاوُدَ وَصَحَّحَهُ الْحَاكِمُ)<sup>34</sup>

“Dari Abu Hurairah r.a. bahwa Rasulullah Saw. bersabda: “Allahberfirman (dalam hadis Qudsi), ‘Aku menjadi yang ketiga(memberkahi) dari dua orang yang melakukan kerja sama, selamasalah satu dariii mereka tidak berkhianat kepada mitranya itu. Jika adayang berkhianat, Aku keluar dari kerja sama itu.” (HR. Abu Dawuddan dinilai sahih oleh Hakim)<sup>89</sup>.

Hadits tersebut menjelaskan bahwa hukumnya sunnah berpartisipasi danmenggabungkan harta sebagai modal usaha lalu

<sup>88</sup>Syaikh Shaleh bin Fauzan Al Fauzan, ed., *Mulakhkhas al-Fiqhi*, Jakarta: Pustaka IbnuKatsir, 2013, hlm. 195

<sup>89</sup>Diana, Ilfi Nur. Hadist – Hadist Ekonomi. Malang: UIN Malang Press, 2008

Allah akan memberikan keberkahan bagi mereka yang bekerja sama dalam kegiatan usaha selama mereka jujur dan ikhlas dan adanya larangan berkhianat antar mitra karena hal itu pangkal kemurkaan Allah. Hadist tersebut mensyariatkan dan dianjurkannya *syirkah* yang bersih dari sikap khianat. Sebab *syirkah* merupakan bentuk tolong-menolong.<sup>90</sup>

b. Pemegang Saham Biasa

Pemegang saham biasa memiliki beberapa hak, yaitu:<sup>91</sup>

1) Hak Kontrol

Hak pemegang saham untuk memilih pimpinan perusahaan. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk mem-*veto* dalam pemilihan direksi atau pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham. Menurut Yusuf Qardhawi bahwa Islam pun membukakan jalan bagi setiap pribadi untuk berprestasi dan berkompetisi secara wajar.<sup>92</sup>

2) Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Bagian dari keuntungan perusahaan ini berupa deviden dan semua pemegang saham biasa memiliki hak yang sama. Dalam perspektif ekonomi syariah tindakan bagi hasil ini disebut dengan akad *mudharabah*. Dengan

---

<sup>90</sup>*Ibid* hlm. 196

<sup>91</sup>Jogiyanto Hartono, "Teori Portofolio dan Analisis Investasi.....". Hal. 112-113

<sup>92</sup> Qardhawi, Yusuf, Kiat Islam Mengentaskan Kemiskinan, Gema Insani Press, Jakarta, 1995

adanya akad tersebut maka *mudharabah* dari kedua belah pihak yang bermitra tidak akan mendapatkan bunga, tetapi mendapatkan bagi hasil atau profit dan loss sharing dari proyek ekonomi yang disepakati bersama. Dasar dilakukannya *mudharabah* pernah disampaikan oleh Rasulullah dalam hadist yang diriwayatkan oleh Ibnu Majjah. Hadist tersebut adalah sebagai berikut

أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَآلِهِ وَسَلَّمَ قَالَ: ثَلَاثٌ فِيهِنَّ الْبَرَكَةُ: الْبَيْعُ إِلَى أَجَلٍ، وَالْمُقَارَضَةُ، وَخَلْطُ الْبُرِّ بِالشَّعِيرِ لِلْبَيْتِ لَا لِلْبَيْعِ (رواه ابن ماجه عن صهيب)<sup>93</sup>

“Nabi bersabda, ada tiga hal yang didalamnya mengandung berkah: jual beli tidak secara tunai, muqharadhah (*mudharabah*) dan mencampur gandum dengan jemawut untuk keperluan rumah tangga, bukan untuk dijual” (HR. Ibnu Majjah dari Shuhaib).<sup>94</sup>

### 3) Hak *Preemptive*

Hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Hak *Preemptive* memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase pemilikannya tidak berubah. Hal ini bertujuan untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

Pergerakan harga saham selalu berubah-ubah, sehingga diperlukan alat analisis untuk membantu para investor dalam menganalisis dan memilih saham yang akan memberikan return

<sup>93</sup> Diana, Ilfi Nur. Hadist – Hadist Ekonomi. Malang: UIN Malang Press, 2008

<sup>94</sup> DSN MUI. Himpunan Fatwa Dewan Syari’ah Nasional,. Cetakan 4. Ciputat: Gaung Persada, 2006

yang tinggi. Klasifikasi pemegang saham biasa secara umum dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

1) Pemegang Saham Pengendali, dimana pemegang saham pengendali ini terdiri dari individu, keluarga, atau institusi yang memiliki kontrol baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap perusahaan publik pada tingkat pisah batas hak kontrol tertentu. mengklasifikasi pemegang saham pengendali menjadi lima, yaitu:

a) Keluarga

Sebuah perusahaan publik dikatakan sebagai perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga apabila pemegang saham pengendali terbesar perusahaan tersebut adalah individu pada tingkat hak kontrol tertentu.

b) Pemerintah

Sebuah perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah apabila pemegang saham pengendali terbesar dalam perusahaan tersebut adalah pemerintah pada tingkat hak kontrol tertentu. Pemerintah dikelompokkan sebagai pemegang saham pengendali karena tujuan pemerintah mengendalikan perusahaan relatif berbeda dari tujuan pemegang saham pengendali lainnya.

c) Institusi Keuangan dengan Kepemilikan Luas

Sebuah perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang dikendalikan oleh institusi keuangan publik apabila pemegang saham pengendali terbesar dalam perusahaan tersebut adalah institusi keuangan publik yang dimiliki secara luas oleh masyarakat pada tingkat hak control tertentu.

d) Perusahaan dengan Kepemilikan Luas

Sebuah perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang dikendalikan oleh perusahaan publik lainnya apabila pemegang saham pengendali terbesar dalam perusahaan tersebut adalah perusahaan publik yang dimiliki secara luas oleh masyarakat pada tingkat hak kontrol tertentu. Klasifikasi pemegang saham pengendali ini dibuat karena terdapat argumen bahwa perusahaan di mana perusahaan lain menjadi pemegang saham pengendali kurang tepat diklasifikasi sebagai perusahaan dengan kepemilikan luas karena kenyataannya perusahaan publik tersebut dikendalikan oleh perusahaan publik lain yang kepemilikannya secara luas oleh masyarakat.

e) Pemegang Saham Pengendali Lainnya

Sebuah perusahaan dikatakan sebagai perusahaan yang dikendalikan oleh pemegang saham pengendali lainnya apabila pemegang saham pengendali terbesar dalam

perusahaan tersebut adalah investor asing, koperasi, dan karyawan pada tingkat hak kontrol tertentu.

- 2) Pemegang Saham Non Pengendali, mereka yang telah membeli saham di bursa dan tidak terlibat dalam manajemen.

c. Struktur Kepemilikan Pemegang Saham

Ada dua konsep kepemilikan pemegang saham dalam suatu perusahaan, diantaranya sebagai berikut:

1) Konsep Kepemilikan Imediat

Konsentrasi suatu kepemilikan dapat diidentifikasi berdasarkan konsep kepemilikan imediat atau kepemilikan ultimat. Oleh karena itu, Kepemilikan imediat (immediate ownership) adalah kepemilikan langsung dalam perusahaan publik. Kelemahan konsep kepemilikan imediat, yaitu:<sup>95</sup>

- a) Konsep kepemilikan imediat tidak mengkaji kemungkinan adanya rantai kepemilikan pada perusahaan publik.
- b) Konsep kepemilikan imediat tidak dapat digunakan untuk mengidentifikasi pemilik ultimat.
- c) Konsep kepemilikan imediat tidak dapat digunakan untuk mengkaji ada tidaknya pemisahan kepemilikan dan kontrol oleh pemegang saham.
- d) Konsep kepemilikan imediat tidak bisa mengidentifikasi mekanisme peningkatan kontrol pemegang saham terhadap sebuah perusahaan publik.

---

<sup>95</sup>Baldric Siregar, 'Ekspropriasi Melalui Utang Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat', *Journal of Indonesian Economy and Business*, 23.4 (2008), 431–53. Hal. 432

## 2) Konsep Kepemilikan Ultimat

Kepemilikan ultimat merupakan kepemilikan langsung dan tidak langsung terhadap perusahaan publik. Kepemilikan langsung menggambarkan persentase saham yang dimiliki pemegang saham atas nama dirinya sendiri. Sedangkan, Kepemilikan tidak langsung merupakan suatu kepemilikan terhadap sebuah perusahaan publik melalui rantai kepemilikan.

Konsep ini menuntut untuk menelusuri sebuah rantai kepemilikan sampai dengan diketahuinya pemilik ultimat. Dalam mengkaji suatu konsep kepemilikan ultimat perlu adanya; Penelusuran rantai kepemilikan, identifikasi pemilik ultimat, pemisahan kepemilikan dan kontrol, serta mekanisme peningkatan kontrol.

### d. Indikator Pemegang Saham

Ada beberapa indikator dari pemegang saham suatu perusahaan, diantaranya sebagai berikut:<sup>96</sup>

#### 1) Pemegang Saham Asing

Pemegang Saham Asing merupakan porsi *outstanding share* yang dimiliki oleh investor atau pemodal asing (*foreign investors*) yakni perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri terhadap jumlah seluruh modal saham yang beredar.

---

<sup>96</sup>Wiranata and Nugrahanti. Hal. 19

$$\frac{\text{Pemegang Saham Asing}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$$

## 2) Pemegang Saham Pemerintahan

Pemegang Saham Pemerintah adalah jumlah pemegang saham oleh pihak pemerintah (*government*) dari seluruh modal saham yang dikelola.

$$\frac{\text{Pemegang Saham Pemerintah}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$$

## 3) Pemegang Saham Institusional

Pemegang Saham Institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, Perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi. Pemegang Saham institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan.

$$\frac{\text{Pemegang Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$$

## 4) Pemegang Saham Manajerial

Pemegang Saham Manajerial diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar.

$$\frac{\text{Pemegang Saham Manajerial}}{\frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}}} \times 100 \%$$

### 7. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997 dengan diluncurkannya danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Bursa Efek Jakarta bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Instrumen investasi syariah bertambah adanya obligasi syariah PT. Indosat Tbk. pada awal September 2002. PT. Bursa Efek Jakarta bersama dengan PT. Danareksa Investment Management telah meluncurkan indeks saham syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham sesuai syariah. Tujuan dari adanya indeks syariah ini untuk mendukung kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi investor dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di pasar modal. Seperti yang dijelaskan dalam ayat Al-Qur'an dalam Surat An-Nisa' 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن

تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ۝٢٩

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”<sup>97</sup>

Ayat ini mengingatkan bukan hanya sekedar menjauhkan makanan yang tidak halal, akan tetapi cara kita mendapatkan rezeki juga harus halal. Sehingga dalam pasarmodal diperlukan pemilahan terhadap perusahaan yang masuk dalam kriteria syariah dengan yang tidak. Pemilahan tersebut tertuang dalam konstituen JII dan hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun yaitu Mei dan November mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:<sup>98</sup>

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.

---

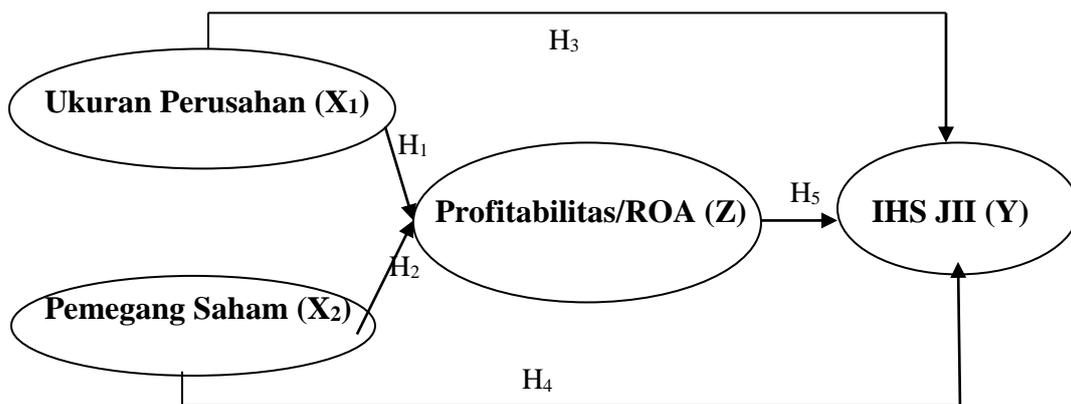
<sup>97</sup> Shihab, Muhamad Quraish. *Tafsir Al Mishbah*. Jakarta: Lentera Hati, 2012

<sup>98</sup>Bursa Efek Indonesia, ‘Jakarta Islamic Index’, *Bursa Efek Indonesia*<<http://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>>.diakses 02 November 2020,Pukul 17.36 WIB.

d. 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

### C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual berisi gambaran pola hubungan antar variabel yang akan digunakan untuk menjawab masalah yang diteliti, disusun berdasarkan kajian teoritik yang telah dilakukan dan didukung oleh hasil penelitian terdahulu.<sup>99</sup> Kerangka konseptual dalam suatu penelitian perlu dikemukakan apabila dalam penelitian tersebut berkenaan dua variabel atau lebih. Kerangka konseptual berguna untuk mempermudah di dalam memahami persoalan yang sedang diteliti serta mengarahkan penelitian pada pemecahan masalah yang sedang dihadapi. Maka penulis membuat suatu kerangka konseptual sebagai berikut :



**Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual**

Variabel bebas (X) dari Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) dan Pemegang Saham ( $X_2$ ) sedangkan variabel terikat adalah IHS JII (Y), serta Variabel mediasi adalah Profitabilitas/ROA (Z) pada *Jakarta Islamic Index* (JII).

**Keterangan:**

1. H<sub>1</sub>: Pada hipotesis 1 menjelaskan mengenai pengaruh variabel ukuran perusahaan (X<sub>1</sub>) berpengaruh terhadap Profitabilitas (Z).
2. H<sub>2</sub>: Pada hipotesis 2 menjelaskan mengenai pengaruh variabel pemegang saham (X<sub>2</sub>) berpengaruh terhadap Profitabilitas (Z).
3. H<sub>3</sub>: Pada hipotesis 3 menjelaskan mengenai pengaruh variabel ukuran perusahaan (X<sub>1</sub>) terhadap IHS JII(Y).
4. H<sub>4</sub>: Pada hipotesis 4 menjelaskan mengenai pengaruh variabel pemegang saham (X<sub>2</sub>) terhadap IHS JII (Y).
5. H<sub>5</sub>: Pada hipotesis 5 menjelaskan mengenai pengaruh variabel Profitabilitas/ROA (Z) terhadap IHS JII (Y).
6. H<sub>6</sub>: Pada hipotesis 6 menjelaskan mengenai Profitabilitas (Z) memediasi hubungan antara variabel ukuran perusahaan (X<sub>1</sub>) berpengaruh terhadap IHS JII (Y).
7. H<sub>7</sub>: Pada hipotesis 7 menjelaskan mengenai Profitabilitas (Z) memediasi hubungan antara variabel pemegang saham (X<sub>2</sub>) berpengaruh terhadap IHS JII (Y).

**D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat

dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.<sup>100</sup> Berdasarkan kerangka konseptual di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas.

H<sub>2</sub>: Pemegang saham berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas.

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap HIS JII.

H<sub>4</sub>: Pemegang saham berpengaruh secara signifikan terhadap IHS JII.

H<sub>5</sub>: Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap IHS JII.

H<sub>6</sub>: Profitabilitas memediasi hubungan antara variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap IHS JII.

H<sub>7</sub>: Profitabilitas memediasi hubungan antara variabel pemegang saham berpengaruh terhadap IHS JII.

---

<sup>100</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R &D* (Alfabeta, 2016). Hal. 9

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Pendekatan Penelitian**

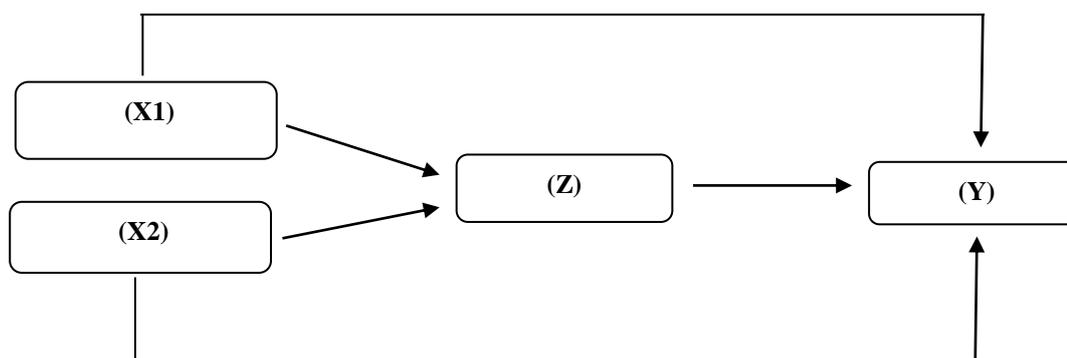
Metode dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan menguji hipotesis yang telah diterapkan.<sup>101</sup> Selain itu, jenis penelitian yang dilakukan ini merupakan *explanatory research*, yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis pada data yang sama. Sedangkan berdasarkan tingkat eksplanasi atau penjelasan penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Sedangkan metode analisis yang sesuai dengan tujuan dan rancangan penelitian yang digunakan adalah *path analysis* atau analisis jalur.

Analisis jalur merupakan salah satu bentuk terapan dari analisis regresi berganda dimana masing-masing variabel bebas harus saling bebas dan memiliki urutan waktu yang sama. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (variabel terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/ atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata

---

<sup>101</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Alfabeta, 2009). Hal. 8

variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.<sup>102</sup>Dalam penelitian ini peneliti bertujuan untuk pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel intervening terhadap variabel terikat, serta pengaruh tidak langsung dari variabel bebas terhadap variabel terikat melalui variabel intervening. Dalam penelitian ini, peneliti mengajukan kerangka kerja penelitian seperti pada gambar berikut:



**Gambar 3. 1 Rancangan Penelitian**

Keterangan:

- X1, X2 = Variabel *Independent*
- Z = Variabel *Intervening*
- Y = Variabel *Dependent*

## B. Lokasi Penelitian

Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini dengan cara mengunduh data langsung melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Galeri Bursa Efek di UIN Malang. Pemilihan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai tempat penelitian karena memilih catatan historis yang panjang, lengkap, dan sudah melalui proses audit sehingga data yang diperoleh akurat dan dapat di pertanggung jawabkan.

<sup>102</sup>Imam ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (BP Universitas Diponegoro, 2005). Hal. 47

### C. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan.<sup>103</sup> Populasi adalah keseluruhan dari karakteristik atau unit hasil pengukuran yang menjadi objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2017-2019 yang berjumlah 30 perusahaan.

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.<sup>104</sup> Sehingga sampel merupakan bagian atau wakil populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasinya. Pada penelitian ini sampel yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan yang tetap terdaftar di JII setiap tahunnya dari tahun 2017-2019.

### D. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel adalah cara menentukan sampel yang dapat mewakili dari populasi. Maka pengambilan sampel harus dilakukan dengan sedemikian rupa sehingga diperoleh sampel yang dapat menggambarkan populasi yang sebenarnya. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Alasan penggunaan *purposive sampling* didasari pertimbangan agar sampel data yang

---

<sup>103</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif & RND* (Alfabeta, 2010). Hal. 80

<sup>104</sup>*Ibid*, Hal. 87.

dipilih memenuhi kriteria sampel yang *representative* untuk diuji.<sup>105</sup>

Perusahaan yang dijadikan sampel diseleksi dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan terdaftar di JII pada periode 2017, 2018, dan 2019 secara berturut-turut.
- b. Perusahaan yang menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangannya.
- c. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang diperlukan peneliti.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), maka total perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama tiga tahun 2017-2019 adalah 19 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Tabel 3. 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
<b>Populasi :</b> Seluruh perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) pada tahun 2017 sampai dengan 2019	30
<b>Seleksi sampel :</b>	
a. Perusahaan terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) pada periode 2017,2018, dan 2019 secara tidak berturut-turut	(9)
b. Perusahaan yang tidak menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun pengamatan periode 2017-2019	(1)
c. Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data yang diperlukan oleh peneliti	(1)
Jumlah Sampel	19

Jumlah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) berjumlah 30 perusahaan, namun tidak semua perusahaan sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Terdapat 9 perusahaan yang tidak secara berturut-turut terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun

<sup>105</sup>Nur. & Supomo. Bambang. Indriantoro, *Metode Penelitian Bisnis* (BPFE UGM, 2002). Hal. 131

2017-2019 dalam hal ini yakni perusahaan dengan kode emiten BTPS, CPIN, ERA, INTP, ITMG, JPFA, JSMR, MNCN, dan WSKT. Selain itu 1 perusahaan tidak menggunakan satuan rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun pengamatan yakni kode emiten BRPT. Dan 1 perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data yang diperlukan oleh peneliti dalam hal ini adalah profitabilitas (ROA) pada saat periode penelitian sedang berlangsung yakni dengan kode emiten INDY. Oleh karena itu, diperoleh sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan dengan jumlah data penelitian sebanyak 57 (19 Perusahaan selama 3 tahun).

#### **E. Data dan Jenis Data**

Untuk mempermudah pengumpulan data yang dibutuhkan, maka digunakan teknik pengumpulan data. Penelitian memerlukan data dari objek untuk diuji dan dianalisis, sehingga data inilah yang mencerminkan penelitian. Data yang berupa angka-angka merupakan data kuantitatif. Sedangkan data yang berupa pernyataan atau kalimat-kalimat merupakan data kualitatif. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data kuantitatif yang dikualitatifkan.

Data dapat dibedakan dari cara memperolehnya yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang langsung diperoleh dari lapangan dengan cara membagikan kuesioner kepada responden yang menjadi sampel dalam penelitian. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh para peneliti, yang diperoleh secara tidak langsung dari responden seperti data yang diterbitkan dalam jurnal statistik dan lainnya, dan informasi yang tersedia dari sumber publikasi atau non publikasi didalam atau diluar

organisasi, yang berguna bagi peneliti dan mempunyai hubungan dengan masalah penelitian.<sup>106</sup> Pada penelitian ini, peneliti hanya menggunakan data sekunder karena sumber data penelitian diperoleh tidak langsung. Secara keseluruhan peneliti mengambil data sekunder melalui *website* IDX dengan alamat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta *website* Kustodian Sentral Efek Indonesia dengan alamat [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id).

#### F. Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder memerlukan penelusuran data-data, sehingga teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengadakan pencatatan terhadap dokumen-dokumen dan data yang dapat menunjang.<sup>107</sup> Metode ini bertujuan untuk mengetahui data-data keuangan dan perkembangan perusahaan. Data berupa dokumentasi pada laporan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang bersangkutan dan didukung dengan sumber lain yang terpercaya.

Peneliti melakukan pengumpulan data pada situs internet karena memberikan hasil yang lebih cepat dan efektif. Data yang digunakan peneliti untuk melihat variabel ukuran perusahaan, variabel profitabilitas, dengan melihat laporan keuangan perusahaan yang diperoleh melalui *website* IDX dengan alamat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan variabel Indeks Harga Saham III juga diperoleh melalui *website* IDX dengan alamat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Selanjutnya untuk mendapatkan data variabel pemegang saham diperoleh melalui *website* Kustodian Sentral Efek Indonesia dengan alamat [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id).

---

<sup>106</sup>Uma Sekaran, *Research Methods for Business- Metode Penelitian Untuk Bisnis* (salemba empat, 2006). Hal. 326

<sup>107</sup>Sugiyono, *Statistik Untuk Penelitian* (Alfabeta, 2007). Hal. 156

## G. Definisi Operasional Variabel

### 1. Variabel *Independent*

Variabel *Independent* merupakan variabel bebas atau penjelas yang mempengaruhi atau menjadi sebab terjadinya perubahan pada variabel *dependent*. Variabel *Independent* pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X1) dan pemegang saham (X2). Ukuran perusahaan menurut Hartono, yaitu adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan (*market capitalization*).<sup>108</sup> Sedangkan, pemegang saham menurut Hartono adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.<sup>109</sup>

### 2. Variabel *Intervening*

Variabel *intervening* merupakan variabel yang bersifat perantara atau mediasi dari hubungan variabel penjelas (*Independent*) terhadap variabel yang terpengaruhi (*dependent*). Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan. Menurut Sulastri profitabilitas merupakan suatu kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat

---

<sup>108</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kelima* (BPFE, 2008). Hal. 282

<sup>109</sup> Ibid. Hal 112

diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan.<sup>110</sup>

### 3. Variabel *Dependent*

Variabel *Dependent* merupakan variabel yang mencakup dalam hipotesis yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel *dependent* adalah Indeks Harga Saham JII. IHS JII merupakan rangkain dari beberapa informasi historis yang mana mengenai pergerakan sahamnya dari harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu.

## H. Uji Asumsi Klasik

Model regresi dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang kemudian disebut dengan asumsi klasik. Proses pengujian asumsi klasik dilakukan bersama dengan proses uji regresi sehingga langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian asumsi klasik menggunakan langkah kerja yang sama dengan hasil uji regresi. Dalam penelitian ini ada empat uji asumsi klasik yang dilakukan terhadap suatu model regresi tersebut yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokolerasi.

### 1. Uji Normalitas

Uji distribusi normal adalah uji untuk mengukur apakah data yang didapatkan memiliki distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametrik (statistik inferensial). Menurut Imam Ghozali tujuan

---

<sup>110</sup> Ni Ketut Sulastris dan Hermanto, 'Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di BEI', *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 7.2 (2019). Hal. 170

dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan.<sup>111</sup>

Perhitungan uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program *SPSS 16.00 for Windows* dengan Uji *P-P Plot*. Dengan pedoman pengambilan keputusan dengan uji ini adalah jika signifikansi  $\geq 0,05$  maka data berdistribusi normal, jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

Menurut Imam Ghozali tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen<sup>112</sup>.

Multikolinieritas berarti ada hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi. Uji multikolinieritas ini dimaksudkan untuk membuktikan atau menguji ada tidaknya hubungan yang linier antara variabel bebas (*independent*) satu dengan variabel bebas (*independent*) lainnya. Uji multikolinieritas biasa dilakukan dengan menggunakan nilai *Tolerance and Value Inflation Faktor*

---

<sup>111</sup>Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. (Semarang : BP Universitas Diponegoro, 2005), Hal.89

<sup>112</sup> Ibid, Hal. 91

(VIF). Jika nilai Tolerance  $< 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $>10$  maka tidak terjadi multikolonieritas dalam model regresi tersebut.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu suatu keadaan dimana masing-masing kesalahan pengganggu (*Residual*) mempunyai varian yang berbeda. Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi *Residual Absolute* sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Ataupun untuk menguji apakah varian dari kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, maka peneliti menggunakan uji *Glejser* dengan bantuan *SPSS 16,0 for windows*. Menurut *Glejser*, heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melakukan regresi nilai absolute residual dengan variabel independennya. Dasar pengambilan keputusan pada uji *Glejser* ini adalah sebagai berikut.

- a. Apabila  $\beta$  tidak signifikan ( $\beta > 0,05$ ) melalui uji t maka disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas.
- b. Apabila  $\beta$  signifikan ( $\beta < 0,05$ ) melalui uji t maka disimpulkan ada heteroskedastisitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan uji Durbin-Watson (uji D-W).

Panduan mengenai angka Durbin-Watson (D-W) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat pada tabel D-W menggunakan patokan sebagai berikut.<sup>113</sup>

**Tabel 3. 2 Autokolerasi**

<b>Nilai Statistik <i>d</i></b>	<b>Hasil</b>
$0 < d < d_L$	Menolak hipotesis nol; ada autokorelasi
$d_L \leq d \leq d_U$	Daerah keragu-raguan; tidak ada keputusan
$D_U \leq d \leq 4-d_U$	Menerima hipotesis nol; tidak ada autokorelasi positif/negative
$4-d_U \leq d \leq 4-d_L$	Daerah keragu-raguan; tidak ada keputusan
$4-d_L \leq d \leq 4$	Menolak hipotesis nol; ada autokorelasi negatif

## I. Analisis Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.<sup>114</sup> Statistik deskriptif memberikan gambaran atau penjelasan mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum dan minimum. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini, menggunakan penyebaran perhitungan data melalui perhitungan standar deviasi, rata-rata, dan perhitungan presentase. Selain itu juga digunakan analisis korelasi antar variabel, analisis regresi dengan membandingkan nilai rata-rata populasi dan sampel.<sup>115</sup>

<sup>113</sup>Hadi Sumarso, *Buku Ajar: Ekonometrika* (FE UM, 2009). Hal. 128

<sup>114</sup>Sugiyono, *Statistik Untuk Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2007), Hal.144

<sup>115</sup>Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. (Semarang : BP Universitas Diponegoro, 2005), Hal. 19

## 2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*) yang merupakan metode analisis statistik yang memungkinkan dalam memberi suatu tafsiran atau interpretasi kuantitatif bagi hubungan dari sejumlah variabel dalam model. Tujuan dari analisis jalur ini adalah menentukan pengaruh langsung dan tidak langsung antara sejumlah variabel.

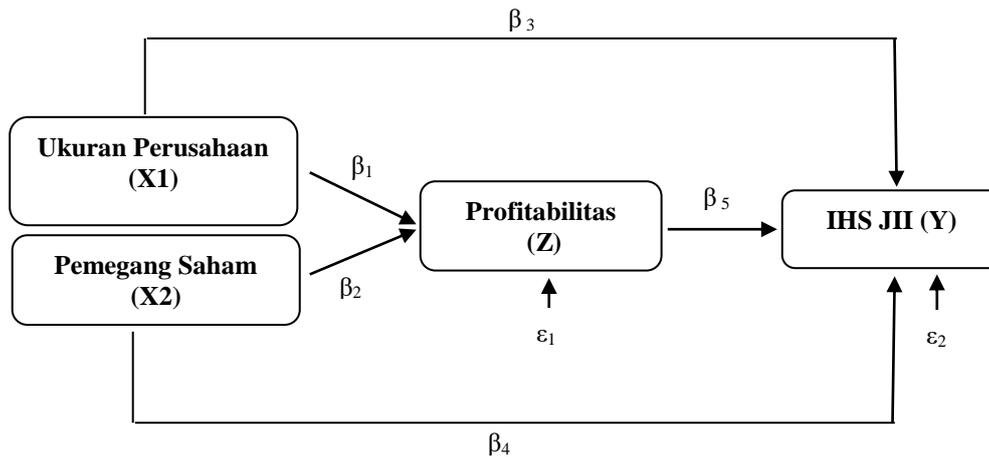
Analisis jalur (*path analysis*) adalah aplikasi dari regresi berganda (*multiple regression*) yang berguna untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel satu dengan variabel yang lain.<sup>116</sup> Analisis regresi berganda sendiri bertujuan untuk menguji pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen dalam suatu persamaan linear. Adapun langkah-langkah dalam menganalisis adalah sebagai berikut:

- a. **Menentukan model hubungan lintas antara sejumlah variabel bebas dengan variabel terikat berdasarkan konsep dan teori yang telah dikemukakan.**

Berdasarkan hubungan antara variabel tersebut, dapat dibuat model penelitian ini dalam bentuk diagram *path* sebagai berikut:

---

<sup>116</sup>F.N Kerlinger, *Asas-Asas Penelitian Behavioral* (Gadjah Mada University Press, 2005). Hal. 76



**Gambar 3. 2 Diagram lintas variabel bebas ke variabel terikat**

Keterangan:

X1 = Ukuran Perusahaan

X2 = Pemegang Saham

Z = Profitabilitas

Y = IHS JII

$\beta_1$  = Besarnya pengaruh variabel X1 terhadap variabel Z

$\beta_2$  = Besarnya pengaruh variabel X2 terhadap variabel Z

$\beta_3$  = Besarnya pengaruh variabel X1 terhadap variabel Y

$\beta_4$  = Besarnya pengaruh variabel X2 terhadap variabel Y

$\beta_5$  = Besarnya pengaruh variabel Z terhadap variabel Y

$\varepsilon$  = Error

Model tersebut dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan dan dilakukan dua kali regresi, sehingga membentuk sistem persamaan sebagai berikut:

$$\underline{Z = X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + \varepsilon_1}$$

$$\underline{Y = X_1\beta_3 + X_2\beta_4 + Z\beta_5 + \varepsilon_2}$$

#### **b. Pemeriksaan terhadap asumsi yang melandasi**

Adapun asumsi yang melandasi analisa *path* adalah:

- 1) Di dalam model analisa *path*, hubungan antar variabel adalah linier dan aditif.

- 2) Hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan, yaitu hanya sistem kausal ke satu arah.
- 3) *Observed variables* diukur tanpa kesalahan (pengukuran instrumen valid dan reliabel).
- 4) Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentifikasi) dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan.

**c. Pendugaan parameter atau perhitungan koefisien path**

Perhitungan koefisien pada gambar diagram *path* pada uraian sebelumnya dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Untuk anak panah satu arah  $\longrightarrow$ , digunakan perhitungan regresi variabel yang dilakukan secara parsial pada masing-masing persamaan. Metode yang digunakan adalah OLS (*Ordinary Least Square*), yaitu metode kuadrat terkecil biasa. Hal ini dapat dilakukan mengingat modelnya rekursif. Dari perhitungan ini diperoleh koefisien *path* pengaruh secara langsung. Di dalam analisis *path* di samping ada pengaruh secara langsung, juga terdapat pengaruh secara tidak langsung dan pengaruh secara total.

**d. Pemeriksaan validitas model.**

Valid tidaknya suatu hasil analisis bergantung pada terpenuhi atau tidaknya asumsi yang melandasi. Asumsi yang melandasi analisis *path* adalah sebagai berikut:

- 1) Koefisien determinasi total

$$\underline{Rm^2 = 1 - Pe_1^2 \cdot Pe_2^2 \cdot Pe_3^2 \dots \dots Pe_n^2}$$

Interpretasi terhadap  $R_m^2$  adalah sama dengan interpretasi koefisien determinasi (R pada analisis regresi).

## 2) *Theory Trimming*

Uji validasi koefisien pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai P dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dilakukan secara parsial. Berdasarkan *theory trimming*, maka jalur-jalur yang non-signifikan dibuang, sehingga diperoleh model yang didukung data empirik.

### e. Interpretasi Hasil Analisis

Pertama, interpretasi koefisien determinasi total dan lintasan pengaruh yang signifikan. Kedua, menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel endogen.

**Tabel 3. 3 Interpretasi Korelasi**

<b>Interval Koefisien</b>	<b>Tingkat Hubungan</b>
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,00	Sangat Kuat

## BAB IV

### ANALISIS DATA

#### A. Deskripsi Data Analisis

Peneitian ini teknik pengambilan sampel penelitian dengan metode *purposive sampling*. Alasan penggunaan *purposive sampling* didasari pertimbangan agar sampel data yang dipilih memenuhi kriteria sampel yang *representative* untuk diuji.

Setelah diketahui sampel perusahaan selanjutnya data direkap dan dianalisis secara deskriptif, analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.<sup>117</sup> Statistik deskriptif memberikan gambaran atau penjelasan mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum dan minimum. Berdsarkan definisi tersebut, pengukuran statistic deskriptif pada penelitian ini disajikan melalui tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 1 Deskripsi Data**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UkuranPerusahaan	57	2.0E9	9.8E10	3.977E10	2.2642E10
PemegangSaham	57	5.9E6	1.0E11	1.931E10	2.2879E10
Profitablitas	57	-6.0	46.3	9.851	10.3005
JII	57	685.2	759.1	714.133	32.5159
Valid N (listwise)	57				

**Sumber: Diolah Peneliti, 2021**

<sup>117</sup>Sugiyono, *Statistik Untuk Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2007), Hal.144

Berdasarkan Tabel 4.1 bahwa jumlah sampel yang dianalisis dalam statistik deskriptif berjumlah 19 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* selama periode 2017-2019 diketahui bahwa.

- a. Berdasarkan jumlah data observasi (N) adalah sebanyak 57 yang diperoleh dari data 19 perusahaan selama periode 2017-2019. Selama kurun waktu 3 tahun periode penelitian didapatkan nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 2032788424 terdapat pada tahun 2019 di perusahaan dengan kode emiten UNVR, Berdasarkan laporan keuangan, perusahaan mencatatkan penurunan *gross profit* dan *operating profit* namun mengalami kenaikan *operating expenses*, penurunan laba tersebut disebabkan oleh turunnya penghasilan lain-lain. Sementara itu, UNVR nampak menaikkan biaya pemasaran, sehingga hal tersebut menjadi salah satu alasan mendasar pada tahun 2019 perusahaan mencatatkan penurunan aset perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya (2017) dan hanya naik tipis pada tahun berikutnya (2018). Nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 97856726695 terdapat pada tahun 2019 di perusahaan dengan kode emiten ADRO, hal tersebut disebabkan karena kinerja produksi perusahaan mengalami tren positif. Selain itu ADRO memiliki model usaha secara terintegrasi, mulai dari tambang batu bara sampai pembangkit listrik. Dengan adanya model bisnis tersebut dapat membantu perusahaan untuk tidak bergantung pada fluktuasi harga batu bara. Nilai rata-rata dari variabel ukuran perusahaan sebesar 39773240796 yang menjelaskan bahwa setiap 1 rupiah asset yang digunakan perusahaan untuk

menjalankan kegiatan usahanya mampu menghasilkan 39773240796 kali asset perusahaan, dengan standar deviasi sebesar 22642349239.

- b. Berdasarkan jumlah data observasi (N) adalah sebanyak 57 yang diperoleh dari data 19 perusahaan selama periode 2017-2019. Selama kurun waktu 3 tahun periode penelitian didapatkan nilai minimum pemegang saham sebesar 5931520 terdapat pada perusahaan dengan kode emiten SMRG. Pperusahaan SMRG secara struktur kepemilikan sahamnya sebagian besar dimiliki oleh Pemerintah, selain itu apabila melihat laporan keuangannya, perusahaan kurang dapat memaksimalkan keuntungannya baik terhadap asetnya maupun ekuitasnya, sehingga kurang dapat menarik minat investor (publik) dalam menginvestasikan uangnya. Nilai maksimum pemegang saham sebesar 100799996400 terdapat pada perusahaan dengan kode emiten TLKM, meski saham perusahaan sebagian besar dimiliki pemerintah namun melihat laporan keuangan, perusahaan TLKM mencatat tren positif dalam kinerja dan memaksimalkan profitabilitasnya selain itu perusahaan TLKM merupakan salah satu perusahaan yang berlatarbelakang penggunaan teknologi yang secara tidak langsung dtuntut untuk selalu adaptif terhadap perembangan teknologi melalui berbagai inovasi produknya, sehingga menjadi daya tarik bagi investor publik untuk memiliki saham perusahaan TLKM. Nilai rata-rata dari variabel ukuran perusahaan sebesar 19309457862 yang menjelaskan bahwa setiap 1 investoryang menanamkan uangnya pada perusahaan mampu menghasilkan 19309457862 kali kepemilikan saham perusahaan yang terdaftar di JII, dengan standar deviasi sebesar 22877357243.

- c. Berdasarkan jumlah data observasi (N) adalah sebanyak 57 yang diperoleh dari data 19 perusahaan selama periode 2017-2019. Selama kurun waktu 3 tahun periode penelitian didapatkan nilai minimum profitabilitas sebesar -6.0 terdapat pada tahun 2018 di perusahaan dengan kode emiten EXCL. Hal ini disebabkan karena kenaikan biaya beban perusahaan karena menyesuaikan dengan iklim industri yang kompetitif dan kebijakan registrasi kartu SIM menjadi faktor penurunan kinerja finansial emiten operator. Nilai maksimum profitabilitas sebesar 46.3 terdapat pada tahun 2018 di perusahaan dengan kode emiten UNVR. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan diketahui bahwa pada tahun 2018 perusahaan mencatatkan pertumbuhan penjualan, selain itu perusahaan melakukan aksi korporasi dengan melakukan penjualan aset kategori Spreads sehingga mampu mencatatkan pertumbuhan rasio profitabilitas terhadap aset yang sangat baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai rata-rata dari variabel profitabilitas sebesar 9.851 yang menjelaskan bahwa setiap 1 rupiah laba yang dihasilkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya mampu menghasilkan 9.851 kali imbal hasil atas aset perusahaan, dengan standar deviasi sebesar 10.3005.
- d. Berdasarkan jumlah data observasi (N) adalah sebanyak 57 yang diperoleh dari data 19 perusahaan selama periode 2017-2019. Selama kurun waktu 3 tahun periode penelitian didapatkan nilai minimum indeks harga saham JII sebesar 685.2 terdapat pada tahun 2018, hal ini disebabkan karena faktor mikro dalam hal ini perubahan harga saham perusahaan yang tercatat di JII yang sebagian besar mengalami penurunan seperti penurunan kinerja

keuangan perusahaan, selain itu diperkuat dengan faktor makro yang mana pada tahun 2018 merupakan tahun yang sangat dekat dengan tahun politik, sehingga mengakibatkan keraguan para investor ketika terjun di pasar keuangan seperti saham karena ketidakpastian ekonomi menjelang pemilu. Nilai maksimum indeks harga saham JII sebesar 759.1 terdapat pada tahun 2017. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2017 banyak perusahaan yang tercatat dalam Indeks JII mengalami penguatan, Dari 30 saham syariah yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, 20 saham syariah menguat, 8 saham melemah, dan hanya 2 saham syariah stagnan, selain itu diperkuat dengan kinerja IHSG yang cenderung menguat. Nilai rata-rata dari variabel indeks harga saham JII sebesar 714.133 yang menjelaskan bahwa setiap 1 satuan mampu menghasilkan 714.133 kali indeks harga saham, dengan standar deviasi sebesar 32.5159.

## **B. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dibutuhkan sebelum pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik berguna untuk menentukan apakah data yang dipakai dalam penelitian sudah layak untuk diolah dalam uji hipotesis, atautah belum. Berikut adalah hasil uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis terdistribusi normal atau tidak. Perhitungan Uji Normalitas dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer *SPSS 16.00 for Window* dengan teknik yang digunakan yaitu *analyze nonparametric test, I-Sample K-*

S. Cara ini biasa disebut dengan *Uji Kolmogorov-Smirnov*. Dengan pedoman pengambilan keputusan untuk uji ini adalah jika signifikansi  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal, jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal. Hasil dari uji normalitas dengan *Uji Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut:

**Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		
	Unstandardized Residual Model Regresi Pertama	Unstandardized Residual Model Regresi Kedua
<b>N</b>	57	57
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	.169	.079

a. Test distribution is Normal.

**Sumber : Diolah Peneliti, 2021**

Berdasarkan table 4.2 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Asymp.Sig.(2 tailed)* atau probabilitas signifikansi dari persamaan regresi pertama sebesar 0.169 dan probabilitas signifikansi dari persamaan regresi kedua sebesar 0.079. Nilai signifikansi kedua persamaan regresi tersebut  $>0.05$ , hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal dan model regresi ini layak untuk digunakan.

## **2. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau *independent*". Uji multikolonieritas dilakukan dengan menggunakan patokan nilai *Tolerance and Variance InflationFactor* (VIF). Multikolinieritas terjadi jika nilai *Tolerance*  $>0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $<10$ . Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan Regresi Pertama**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			
	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1 (Constant)				
Log_UkuranPerusahaan	.967	1.034	0.967>0,10	1.034<10
Log_PemegangSaham	.967	1.034	0.967>0,10	1.034<10

a. Dependent Variable: Log\_Profitabilitas

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan Regresi Kedua**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			
	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1 (Constant)				
Log_UkuranPerusahaan	.633	1.581	0.633>0,10	1.581<10
Log_PemegangSaham	.951	1.052	0.951 >0,10	1.052<10
Log_Profitabilitas	.654	1.529	0.654>0,10	1.529<10

a. Dependent Variable: Log\_JII

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji multikolinieritas persamaan regresi pertama diatas dapat dilihat bahwa  $X_1$  (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai *Tolerance* adalah 0.967 dan nilai VIF sebesar 1.034. Variabel  $X_2$  (Pemegang Saham) memiliki nilai *Tolerance* adalah 0.967 dan nilai VIF sebesar 1.034. Selain itu, dari tabel 4.4 hasil uji multikolinieritas persamaan regresi kedua diatas dapat dilihat bahwa  $X_1$  (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai *Tolerance* adalah 0.633 dan nilai VIF sebesar 1.581. Variabel  $X_2$  (Pemegang Saham) memiliki nilai *Tolerance* adalah 0.951 dan nilai VIF sebesar 1.052, dan variabel  $Z$  (Profitabilitas) memiliki nilai *Tolerance* adalah 0.654 dan nilai VIF sebesar 1.529. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa dalam model

regresi ini tidak terdapat multikolonieritas dan layak untuk dilakukan uji selanjutnya.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, maka peneliti menggunakan uji Glejser dengan bantuan SPSS 16,0 for windows. Menurut Glejser, heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melakukan regresi nilai absolute residual dengan variabel independennya. Dasar pengambilan keputusan pada uji Glejser ini adalah sebagai berikut.

- c. Apabila  $\beta$  tidak signifikan ( $\beta > 0,05$ ) melalui uji t maka disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas.
- d. Apabila  $\beta$  signifikan ( $\beta < 0,05$ ) melalui uji t maka disimpulkan ada heteroskedastisitas.

Hasil uji Glejser untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi pertama**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Sig.	Kriteria Lolos Heteroskedastisitas
(Constant)	.000	
Log_UkuranPerusahaan	.675	> 0,05
Log_PemegangSaham	.130	> 0,05

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

Sumber: Diolah Peneliti, 2021

**Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi Kedua**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Sig.	Kriteria Lolos Heteroskedastisitas
(Constant)	.452	
Log_UkuranPerusahaan	.828	> 0,05
Log_PemegangSaham	.997	> 0,05
Log_Profitabilitas	.621	> 0,05

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Sig.	Kriteria Lolos Heteroskedastisitas
(Constant)	.452	
Log_UkuranPerusahaan	.828	> 0,05
Log_PemegangSaham	.997	> 0,05
Log_Profitabilitas	.621	> 0,05

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Diolah Peneliti, 2021

Dari tabel 4.5 di atas dapat diketahui nilai signifikansi  $\beta$  melalui uji t dari persamaan regresi pertama pada masing-masing variabel  $X_1$  (Ukuran Perusahaan) sebesar 0.675. Variabel  $X_2$  (Pemegang Saham) memiliki nilai sebesar 0.130. Selain itu pada tabel 4.6 dapat diketahui nilai signifikansi  $\beta$  melalui uji t dari persamaan regresi kedua pada masing-masing variabel  $X_1$  (Ukuran Perusahaan) sebesar 0.828. Variabel  $X_2$  (Pemegang Saham) memiliki nilai sebesar 0.997 dan Variabel  $Z$  (Profitabilitas) memiliki nilai sebesar 0.621. Artinya masing-masing variabel ( $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $Z$ ) baik pada persamaan regresi pertama maupun kedua mempunyai nilai signifikansi di atas 5% (Sig. > 0,05) dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan uji Durbin-Watson (uji D-W). Hasil uji DW diterima apabila  $D_U \leq dw \leq 4-d_U$ .  $D_U$  diperoleh dari  $R_{tabel}$  Durbin Watson. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel bebas, yaitu  $X_1$  (Ukuran Perusahaan),  $X_2$  (Pemegang Saham), dengan banyaknya jumlah data

sebanyak 57. Untuk itu diketahui  $D_U$  sebesar 1.6452. Untuk lebih jelasnya berikut peneliti sajikan hasil dari uji auto kolerasi pada tabel 4.8.

**Tabel 4. 7 Uji Autokolerasi Persamaan Regresi Pertama**

Model Summary <sup>b</sup>		
Model	Predictors	Durbin-Watson
1	(Constant), Log_PemegangSaham, Log_UkuranPerusahaan	2.055

Dependent Variable: Log\_Profitabilitas

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

**Tabel 4. 8 Uji Autokolerasi Persamaan Regresi Kedua**

Model Summary <sup>b</sup>		
Model	Predictors	Durbin-Watson
2	(Constant), Log_Profitabilitas, Log_PemegangSaham, Log_UkuranPerusahaan	2.138

Dependent Variable: Log\_JII

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Apabila dilihat dari tabel 4.7 uji autokolerasi persamaan regresi pertama diperoleh hasil DW sebesar 2.055. Apabila  $D_U \leq dw \leq 4-d_U =$  menyatakan tidak ada auto kolerasi, maka  $1.6452 \leq 2.055 \leq 4-1.6452 = 2.3548$ . Selain itu, dilihat dari tabel 4.8 uji autokolerasi persamaan regresi kedua diperoleh hasil DW sebesar 2.138. Apabila  $D_U \leq dw \leq 4-d_U =$  menyatakan tidak ada auto kolerasi, maka  $1.6452 \leq 2.138 \leq 4-1.6452 = 2.3548$ , dari uji autokolerasi dari persamaan regresi pertama dan kedua dapat disimpulkan bahwa hasil data tidak terjadi autokolerasi dan layak untuk dianalisis.

### C. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur dilakukan dengan metode regresi berganda untuk melihat hubungan atau pengaruh variable bebas  $X_1$  (Ukuran Perusahaan), variabel  $X_2$

(Pemegang Saham), dan variabel  $Z$  (Profitabilitas) sebagai variabel diantara variabel bebas dan terikat terhadap variabel  $Y$  (Indeks Harga Saham JII). Berdasarkan hipotesis yang diajukan terdapat hubungan antara variabel ( $Z$ ) Profitabilitas dan ( $Y$ ) Indeks Harga Saham JII sebagai variabel endogen dan variabel  $X_1$  (Ukuran Perusahaan) serta variabel  $X_2$  (Pemegang Saham) sebagai variabel eksogen. Untuk menjawab hipotesis, akan diuji dengan menggunakan model persamaan regresi sebagai berikut :

---


$$\text{Persamaan Regresi Pertama } Z = X_1 \beta_1 + X_2 \beta_2 + \varepsilon_1$$

$$\text{Persamaan Regresi Kedua } Y = X_1 \beta_3 + X_2 \beta_4 + Z \beta_5 + \varepsilon_2$$


---

### 1. Model Persamaan Regresi Pertama Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) dan Pemegang Saham ( $X_2$ ) Terhadap Profitabilitas ( $Z$ )

Hasil model persamaan regresi pertama dilakukan dengan satu kali proses analisis statistik regresi untuk mengetahui pengaruh secara langsung variabel ukuran perusahaan ( $X_1$ ) dan pemegang saham ( $X_2$ ) terhadap profitabilitas ( $Z$ ). Adapun hasil analisis data untuk menjawab persamaan regresi pertama adalah sebagai berikut :

**Tabel 4. 9 R Square Persamaan Regresi Pertama**

Model	R	R Square	Sig. F Change
1	.589 <sup>a</sup>	.347	.000

a. Predictors: (Constant), Log\_PemegangSaham, Log\_UkuranPerusahaan

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan tabel di atas koefisien determinasi ( $R_{square}$ ) pengaruh variabel ukuran perusahaan ( $X_1$ ) dan pemegang saham ( $X_2$ ) terhadap

profitabilitas ( $Z$ ) dengan tingkat signifikansi pengaruh secara bersama-sama sebesar 0,000. Hasil dari penghitungan pengaruh error ( $\varepsilon_1$ ) dapat dilihat sebagai berikut:

$$\varepsilon_1 = \sqrt{1 - R_1^2} = \sqrt{1 - 0,347} = 0,808$$

Dengan hasil  $R_{\text{Square}}$  sebesar 0,347 yang berarti variabel Profitabilitas ( $Z$ ) mampu menjelaskan model sebesar 34,7 %, sedangkan sisanya 80,8 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian. Selanjutnya pengukuran dilakukan dengan melihat nilai *coeffisien signifikan* dan *coeffisien beta* masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, yang dalam penelitian ini yaitu melihat pengaruh ukuran perusahaan ( $X_1$ ) terhadap profitabilitas ( $Z$ ) dan pengaruh pemegang saham ( $X_2$ ) terhadap profitabilitas ( $Z$ ). Adapun penjelasan pengaruh pada setiap variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut:

#### a. Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) Terhadap Profitabilitas ( $Z$ )

Hasil analisis regresi yang pertama menghasilkan data sebagai berikut:

**Tabel 4. 10 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) Terhadap Profitabilitas ( $Z$ )**

Variabel	Standardized Coefisien Beta	t	Sig.
Konstanta		-3.542	
Ukuran Perusahaan	0.598	5.343	0.000
$R_{\text{Square}}$	0.347		
$\varepsilon_1$	0.808		
Variabel Terikat	Profitabilitas ( $Z$ )		

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Dari tabel di atas, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Z = X_1 \beta_1 + e_1$$

$$\underline{\underline{Z = X_1 0.598 + 0.808}}$$

Dari tabel diatas juga diketahui nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar 5.343 dengan nilai sig. sebesar 0,000. Dengan menggunakan Derajat Kebebasan (DK) dengan ketentuan:  $DK = n - 2 = 57 - 2 = 55$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t_{tabel}$  sebesar 1.684. Didasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t_{hitung}$  sebesar  $5.343 > t_{tabel}$  sebesar 1.684 serta nilai sig.  $0,000 < 0,05$ , sehingga  $H_1$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) berpengaruh positif yang signifikan terhadap Profitabilitas ( $Z$ ). Dengan nilai koefisien beta terstandarisasi untuk variabel Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) sebesar 0.598 dan mempunyai hubungan positif. Dengan demikian dapat diketahui jawaban dari rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan yaitu ada pengaruh positif secara langsung yang signifikan antara Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) terhadap Profitabilitas ( $Z$ ) perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

#### **b. Pengaruh Pemegang Saham ( $X_2$ ) Terhadap Profitabilitas ( $Z$ )**

Hasil analisis regresi yang pertama menghasilkan data sebagai berikut:

**Tabel 4. 11 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Pemegang Saham ( $X_2$ ) Terhadap Profitabilitas ( $Z$ )**

Variabel	Standardized Coefisien Beta	t	Sig.
Konstanta		-3.542	
Pemegang Saham	0.717	1.954	0.044
RSquare	0.347		
$\epsilon_1$	0.808		
<b>Variabel Terikat</b>	<b>Profitabilitas (<math>Z</math>)</b>		

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Dari tabel di atas, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\underline{Z = X_2 \beta_2 + e_1}$$

$$\underline{Z = X_2 0.717 + 0.808}$$

Dari tabel diatas juga diketahui nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar 1.954 dengan nilai sig. sebesar 0,045. Dengan menggunakan Derajat Kebebasan (DK) dengan ketentuan:  $DK = n - 2 = 57 - 2 = 55$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t_{tabel}$  sebesar 1.684. Didasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t_{hitung}$  sebesar  $1.954 > t_{tabel}$  sebesar 1.684 serta nilai sig.  $0,044 < 0,05$ , sehingga  $H_2$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa variabel Pemegang Saham ( $X_2$ ) berpengaruh positif yang signifikan terhadap Profitabilitas ( $Z$ ). Dengan nilai koefisien beta terstandarisasi untuk variabel Pemegang Saham ( $X_2$ ) sebesar 0,117 dan mempunyai hubungan positif. Dengan demikian dapat diketahui jawaban dari rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan yaitu ada pengaruh positif secara langsung yang signifikan antara Pemegang Saham ( $X_2$ ) terhadap Profitabilitas ( $Z$ ) perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

## **2. Model Persamaan Regresi Kedua Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ), Pemegang Saham ( $X_2$ ) dan Profitabilitas ( $Z$ ) Terhadap Indeks Harga Saham JII ( $Y$ )**

Hasil model persamaan regresi pertama dilakukan dengan satu kali proses analisis statistik regresi untuk mengetahui pengaruh secara langsung variabel ukuran perusahaan ( $X_1$ ), pemegang saham ( $X_2$ ) dan profitabilitas

(Z) terhadap (Y) Indeks Harga Saham JII. Adapun hasil analisis data untuk

menjawab persamaan regresi kedua adalah sebagai berikut :

**Tabel 4. 12 R Square Persamaan Regresi Kedua**

Model	R	R Square	Sig. F Change
2	.661 <sup>a</sup>	.373	.039

a. Predictors: (Constant), Log\_PemegangSaham, Log\_UkuranPerusahaan, Log\_Profitabilitas

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Berdasarkan tabel di atas koefisien determinasi ( $R_{square}$ ) pengaruh variabel ukuran perusahaan ( $X_1$ ), pemegang saham ( $X_2$ ) dan profitabilitas

(Z) terhadap Indeks Harga Saham JII (Y) dengan tingkat signifikansi

pengaruh secara bersama-sama sebesar 0,039. Hasil dari penghitungan

pengaruh error ( $\varepsilon_1$ ) dapat dilihat sebagai berikut:

$$\varepsilon_1 = \sqrt{1 - R_1^2} = \sqrt{1 - 0,373} = 0,792$$

Dengan hasil  $R_{Square}$  sebesar 0,262 yang berarti variabel Profitabilitas

(Z) mampu menjelaskan model sebesar 37,3 %, sedangkan sisanya 79,2 %

dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian. Selanjutnya

pengukuran dilakukan dengan melihat nilai *coeffisien signifikan* dan

*coeffisien beta* masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, yang

dalam penelitian ini yaitu melihat pengaruh ukuran perusahaan ( $X_1$ ) terhadap

Indeks Harga Saham JII (Y), pengaruh pemegang saham ( $X_2$ ) terhadap Indeks

Harga Saham JII (Y), dan pengaruh profitabilitas (Z) terhadap Indeks Harga

Saham JII ( $Y$ ). Adapun penjelasan pengaruh pada setiap variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut:

**a. Pengaruh Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) Terhadap Indeks JII ( $Y$ )**

Setelah data diolah dapat diketahui hasil analisis regresi yang kedua menghasilkan data sebagai berikut:

**Tabel 4. 13 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) Terhadap Indeks JII ( $Y$ )**

Variabel	Standardized Coefisien Beta	t	Sig.
Konstanta		26.482	
Ukuran Perusahaan	0.327	1.898	0.022
RSquare	0.373		
$\epsilon_1$	0.792		
<b>Variabel Terikat</b>	<b>Indeks JII (<math>Y</math>)</b>		

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Daritabel di atas, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = X_1 \beta_3 + e_1$$

$$Y = X_1 0.327 + 0.792$$

Dari tabel diatas juga diketahui nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar 1.898 dengan nilai sig. sebesar 0,022. Dengan menggunakan Derajat Kebebasan (DK) dengan ketentuan:  $DK = n - 2 = 57 - 2 = 55$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t_{tabel}$  sebesar 1.684. Didasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t_{hitung}$  sebesar  $1.898 > t_{tabel}$  sebesar 1.684 serta nilai sig.  $0,022 < 0,05$ , sehingga  $H_3$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) berpengaruh positif yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham JII ( $Y$ ). Dengan nilai koefisien beta terstandarisasi untuk variabel Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) sebesar 0.327 dan mempunyai hubungan positif. Dengan demikian dapat diketahui jawaban

dari rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan yaitu ada pengaruh positif secara langsung yang signifikan antara Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) terhadap Indeks Harga Saham JII ( $Y$ ).

#### b. Pengaruh Pemegang Saham ( $X_2$ ) Terhadap Indeks JII ( $Y$ )

Setelah data diolah dapat diketahui hasil analisis regresi yang kedua menghasilkan data sebagai berikut:

**Tabel 4. 14 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Pemegang Saham ( $X_2$ ) Terhadap Indeks JII ( $Y$ )**

Variabel	Standardized Coefisien Beta	t	Sig.
Konstanta		26.482	
Pemegang Saham	0.433	6.223	0.018
R <sup>2</sup>	0.373		
$\epsilon_1$	0.792		
Variabel Terikat	Indeks JII ( $Y$ )		

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Dari tabel di atas, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = X_2 \beta_4 + e_1$$

$$Y = X_2 0.433 + 0.792$$

Dari tabel diatas juga diketahui nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar 6.223 dengan nilai sig. sebesar 0,018. Dengan menggunakan Derajat Kebebasan (DK) dengan ketentuan:  $DK = n - 2 = 57 - 2 = 55$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t_{tabel}$  sebesar 1.684. Didasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t_{hitung}$  sebesar  $6.223 > t_{tabel}$  sebesar 1.684 serta nilai sig.  $0,018 < 0,05$ , sehingga  $H_4$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa variabel Pemegang Saham ( $X_2$ ) berpengaruh positif yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham JII ( $Y$ ). Dengan nilai koefisien beta

terstandarisasi untuk variabel Pemegang Saham ( $X_2$ ) sebesar 0,433 dan mempunyai hubungan positif. Dengan demikian dapat diketahui jawaban dari rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan yaitu ada pengaruh positif secara langsung yang signifikan antara Pemegang Saham ( $X_2$ ) terhadap Indeks Harga Saham JII ( $Y$ ).

### c. Pengaruh Profitabilitas ( $Z$ ) Terhadap Indeks JII ( $Y$ )

Setelah data diolah dapat diketahui hasil analisis regresi yang kedua menghasilkan data sebagai berikut:

**Tabel 4. 15 Hasil Analisis Pengaruh Variabel Profitabilitas ( $Z$ ) Terhadap Indeks JII ( $Y$ )**

Variabel	Standardized Coefisien Beta	t	Sig.
Konstanta		26.482	
Profitabilitas	0.698	1.691	0.028
R <sup>2</sup> square	0.373		
$\epsilon_1$	0.792		
<b>Variabel Terikat</b>	<b>Indeks JII (<math>Y</math>)</b>		

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

Dari tabel di atas, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = Z \beta_5 + e_1$$

$$Y = Z 0.698 + 0.739$$

Dari tabel diatas juga diketahui nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar 1.691 dengan nilai sig. sebesar 0,028. Dengan menggunakan Derajat Kebebasan (DK) dengan ketentuan:  $DK = n - 2 = 57 - 2 = 55$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka  $t_{tabel}$  sebesar 1.684. Didasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka  $t_{hitung}$  sebesar  $1.691 > t_{tabel}$  sebesar 1.684 serta nilai sig.  $0,028 < 0,05$ , sehingga  $H_5$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas ( $Z$ ) berpengaruh positif yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham JII ( $Y$ ). Dengan nilai koefisien beta terstandarisasi

untuk variabel Profitabilitas ( $Z$ ) sebesar 0,698 dan mempunyai hubungan positif. Dengan demikian dapat diketahui jawaban dari rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan yaitu ada pengaruh positif secara langsung yang signifikan antara Profitabilitas ( $Z$ ) terhadap Indeks Harga Saham JII ( $Y$ ).

### **3. Pengaruh Tidak Langsung Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) Terhadap Indeks JII ( $Y$ ) Melalui Profitabilitas ( $Z$ )**

Setelah mengetahui pengaruh secara langsung dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat baik model persamaan regresi pertama sampai kedua. Kemudian selanjutnya dihitung pengaruh tidak langsung dari variabel bebas ukuran perusahaan ( $X_1$ ) terhadap Indeks JII ( $Y$ ) melalui profitabilitas ( $Z$ ), dengan perhitungan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh Tidak Langsung} &= \beta_1 \times \beta_5 \\ \text{Pengaruh Tidak Langsung} &= 0,598 \times 0,698 = 0,417 \end{aligned}$$

Hasil perkalian koefisien jalur tidak langsung pengaruh ukuran perusahaan ( $X_1$ ) terhadap Indeks JII ( $Y$ ) melalui profitabilitas ( $Z$ ) sebesar 0,417 lebih besar ( $>$ ) dari koefisien jalur langsung pengaruh ukuran perusahaan ( $X_1$ ) terhadap Indeks JII ( $Y$ )  $\beta_3 = 0,327$ . Hal ini berarti ukuran perusahaan ( $X_1$ ) berpengaruh secara langsung melalui profitabilitas ( $Z$ ) terhadap Indeks JII ( $Y$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa untuk  $H_6$  dari penelitian ini diterima yaitu ukuran perusahaan ( $X_1$ ) secara tidak

langsung berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks JII ( $Y$ ) melalui melalui profitabilitas ( $Z$ ).

#### **4. Pengaruh Tidak Langsung Pemegang Saham ( $X_2$ ) Terhadap Indeks JII ( $Y$ ) Melalui Profitabilitas ( $Z$ )**

Setelah mengetahui pengaruh secara langsung dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat baik model persamaan regresi pertama sampai kedua. Kemudian selanjutnya dihitung pengaruh tidak langsung dari variabel bebas pemegang saham ( $X_2$ ) terhadap Indeks JII ( $Y$ ) melalui profitabilitas ( $Z$ ), dengan perhitungan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh Tidak Langsung} &= \beta_2 \times \beta_5 \\ \text{Pengaruh Tidak Langsung} &= 0,717 \times 0,698 = 0,50 \end{aligned}$$

Hasil perkalian koefisien jalur tidak langsung pengaruh pemegang saham ( $X_2$ ) terhadap Indeks JII ( $Y$ ) melalui profitabilitas ( $Z$ ) sebesar 0,50 lebih besar ( $>$ ) dari koefisien jalur langsung pengaruh pemegang saham ( $X_2$ ) terhadap Indeks JII ( $Y$ )  $\beta_4 = 0,433$ . Hal ini berarti pemegang saham ( $X_2$ ) berpengaruh secara langsung melalui melalui profitabilitas ( $Z$ ) terhadap Indeks JII ( $Y$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa untuk  $H_7$  dari penelitian ini diterima yaitu pemegang saham ( $X_2$ ) secara tidak langsung

berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks JII ( $Y$ ) melalui melalui profitabilitas ( $Z$ ).

#### D. Pemeriksaan Validitas Model

##### 1. Koefisien determinasi total

Valid tidaknya suatu hasil analisis bergantung pada terpenuhi atau tidaknya asumsi yang melandasi. Asumsi yang melandasi analisis *path* adalah sebagai berikut:

$$\overline{Rm^2 = 1 - Pe_1^2 \cdot Pe_2^2 \cdot Pe_3^2 \dots Pe_i^2}$$

Interpretasi terhadap  $Rm^2$  adalah sama dengan interpretasi koefisien determinasi ( $R_{square}$  pada analisis regresi). Sebelumnya pengaruh error ditentukan sebagai berikut:

$$Pe_1 = \sqrt{1 - R_1^2} = \sqrt{1 - 0,347} = 0,808$$

$$Pe_2 = \sqrt{1 - R_2^2} = \sqrt{1 - 0,373} = 0,792$$

$$\overline{\text{Interprestasi terhadap } Rm^2 = 1 - (0,808)^2 (0,792)^2 = 0,590}$$

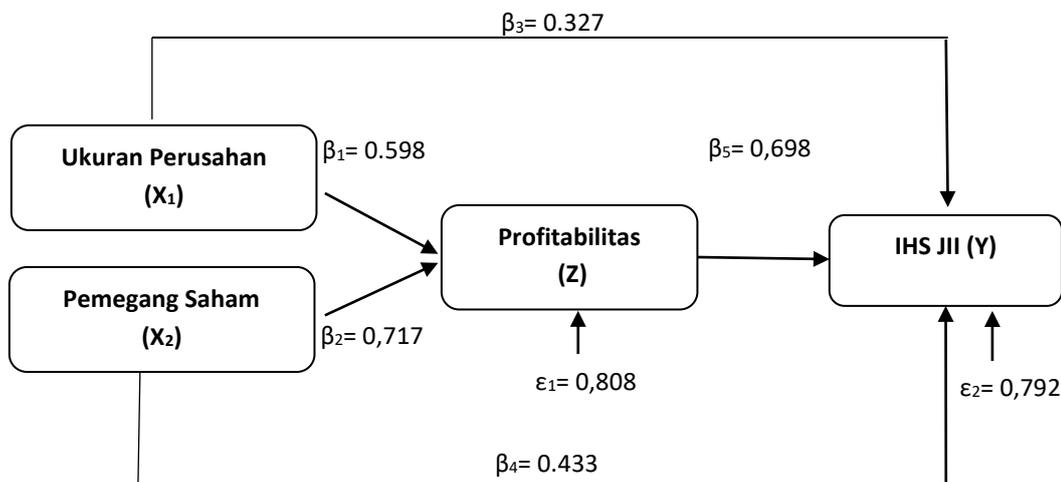
Nilai koefisien determinasi total sebesar 0,590 artinya keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model tersebut adalah sebesar 59% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data 59% dapat dijelaskan oleh model analisis tersebut. Sedangkan yang 41 % dijelaskan oleh variabel lain (yang belum terdapat dalam model) dan *error*.

##### 2. *Trimming Theory*

Uji validasi koefisien pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai P dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dilakukan secara parsial. Berdasarkan

*theory trimming*, maka jalur-jalur yang non-signifikan dibuang, sehingga diperoleh model yang didukung data empirik.

Untuk lebih mudah terlebih dahulu disusun model lintasan dalam analisis jalur sebagai berikut:



**Gambar 4. 1 Analisis Lintas Jalur**

Sumber : Diolah peneliti, 2021

Mengacu pada *theory trimming*, semua jalur dalam penelitian ini yaitu variabel ukuran perusahaan ( $X_1$ ), pemegang saham ( $X_2$ ), profitabilitas ( $Z$ ), dan indeks harga saham JII ( $Y$ ) menunjukkan hasil signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Dengan pengaruh koefisien standar beta secara langsung maupun tidak langsung sebagai berikut :

**Tabel 4. 16 Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total Serta Jalur Penelitian**

NO	Jalur	Pengaruh	
		Langsung	Tidak langsung
1	Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	0,598	-
2	Pemegang Saham terhadap Profitabilitas	0,717	-
3	Ukuran Perusahaan terhadap Indeks JII	0,327	-
4	Pemegang Saham terhadap Indeks JII	0,433	-
5	Profitabilitas terhadap Indeks JII	0,698	-
6	Ukuran Perusahaan terhadap Indeks JII	-	0,417

---

	Melalui Profitabilitas		
7	Pemegang Saham terhadap Indeks JII Melalui Profitabilitas	-	0,50

---

**Sumber: Diolah peneliti, 2021**

## **BAB V**

### **PEMBAHASAN**

#### **A. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas/ROA periode 2017-2019. Artinya semakin besar total assets suatu perusahaan dapat memprediksi peningkatan suatu profitabilitas perusahaan di masa depan, begitupun sebaliknya. Semakin maksimal aktiva perusahaan maka laba yang akan didapat menjadi maksimal pula, karena aktiva perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk menghasilkan laba.

Teori yang dijelaskan oleh Hery didalam bukunya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan dari investor, baik yang bersifat internal maupun eksternal.<sup>118</sup> Perusahaan yang ukuran/skala yang besar mendeskripsikan kemapanannya dalam hal total asset yang dimiliki, semakin besar total assetnya semakin besar pula modal yang digunakan untuk menjalankan perusahaan. Meski ukuran perusahaan belum tentu menjadi jaminan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik. Namun pengaruh positif signifikan ini karena penambahan assets

---

<sup>118</sup>Hery, *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan* (Gramedia, 2017). Hal. 11

diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola asset untuk meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas sendiri menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula potensi perusahaan untuk dapat memaksimalkan laba perusahaannya.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitiannya Babalola dan Yisau Abiodun. Penelitiannya tentang *The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria*.<sup>119</sup> Menyatakan bahwa ukuran perusahaan baik dari segi total asset dan dalam hal total penjualan, berdampak positif terhadap profitabilitas dan dianggap mampu sebagai penentu penting dari profitabilitas perusahaan manufaktur di Nigeria.

Penelitian ini juga diperkuat oleh penelitiannya Mesut Dogan. Penelitiannya tentang *Does Firm Size Affect the Firm Profitability? Evidence from Turkey*.<sup>120</sup> Menyatakan bahwa Adanya hubungan positif antara indikator ukuran dan profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang terdaftar di Istanbul Stock Exchange (ISE) memiliki profitabilitas yang lebih tinggi seiring dengan berkembangnya ukuran perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa perusahaan besar lebih efektif daripada perusahaan kecil karena mereka menggunakan skala ekonomi. Namun dilihat dari variabel lain seperti usia perusahaan dan tingkat leverage ditemukan memiliki hubungan negatif dengan ROA, tetapi tingkat likuiditas dan ROA

---

<sup>119</sup>Babalola and yisau abiodun, 'The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria', *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4.5 (2013), 378–94.

<sup>120</sup>Mesut Doğan, 'Does Firm Size Affect The Firm Profitability ? Evidence from Turkey', *Research Journal of Finance and Accounting*, 4.4 (2013), 53–60.

telah ditentukan memiliki hubungan yang positif. Dengan kata lain, peningkatan solvabilitas jangka pendek perusahaan yang terdaftar di ISE sejalan dengan peningkatan profitabilitas mereka. Peningkatan rasio likuiditas perusahaan menyebabkan penurunan risiko likuiditas dan situasi ini menyebabkan peningkatan profitabilitas aset. Ada hubungan negatif antara rasio leverage serta usia dan ROA di ketiga model. Dengan kata lain, peningkatan rasio leverage dan usia perusahaan menyebabkan penurunan profitabilitas mereka. Peningkatan rasio leverage perusahaan yang terdaftar di ISE menciptakan peningkatan biaya sumber daya, sehingga profitabilitas perusahaan menurun.

Beberapa hasil riset yang dipaparkan sebelumnya sebenarnya memiliki korelasi yang erat antara kedua hal tersebut. Untuk lebih menguatkan tentang keabsahan pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas maka perlu dikaji berdasarkan sudut pandang syariah, mengingat dalam JII merupakan indeks yang terdiri dari perusahaan dan pelaku ekonomi yang berdasarkan prinsip syariah.

Profitabilitas perusahaan berdasarkan hasil kajian yang dilakukan menunjukkan tidak adanya pertentangan dengan syariat Islam. Hal ini berdasarkan kajian tentang ukuran perusahaan yang dinilai dari tujuh aspek yaitu, prinsip *An-Taradlin*, prinsip *wujud al-manfaat*, *'adamu al-gharar*, *'adamu al-dharar*, *'adam al-riba*, *'adamu al-ghabn al-fahisy* dan *wujud al-maslahah al-maliya*<sup>121</sup>. selain itu, ketujuh prinsip tersebut juga dikuatkan dengan indikator syariah milik Beddoui bahwa suatu kegiatan ekonomi akan

---

<sup>121</sup> Fahmi, Moh Farih., Shoonhaji sholeh, Ah Ali Arifin, Iskandar Ritonga, Lathoif Ghozali." *Literature Study on Traditional Javanese Economic*" IOSR-JEF Vol.12 No.3 (MAY – JUNE 2021)

dikatakan memenuhi standar syariah ketika mampu menjaga tiga empat hal, diantaranya adalah *safeguard the value of human life, safeguard of human self, safeguard the value of society* dan *safeguard physical environment*<sup>122</sup>.

## **B. Pengaruh Pemegang Saham terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa Pemegang Saham berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas/ROA periode 2017-2019. Artinya semakin banyak pemegang saham yang menanamkan sahamnya diperusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam mendapatkan profit yang tinggi dari perusahaan yang di investasikan sahamnya, begitupun sebaliknya.

Pemegang saham merupakan pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.<sup>123</sup> Saham dikenal sebagai sekuritas penyertaan, sekuritas ekuitas, atau cukup disebut ekuitas (*equities*), menunjukkan bagian kepemilikan di sebuah perusahaan tersebut. Masing-masing lembar saham mewakili satu suara tentang segala hal dalam pengurusan perusahaan dan bagi hasil atas modal yang disertakan dalam perusahaan. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian dan hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Jika dilihat dari hasil penelitian dan teori yang ada dapat disimpulkan bahwa pemegang saham ikut ambil bagian dalam memiliki perusahaan sebesar

---

<sup>122</sup>Beddoui, Muhammad Housseem eddine. "Shari'a-Based Ethical Performance Measurement Framework." CEFN, January 2012,

<sup>123</sup>Jogiyanto Hartono, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*....., Hal. 112

porsi saham yang dimilikinya terhadap perusahaan tersebut baik dari sisi pengambilan keputusan dan kesempatan untuk mendapat keuntungan. Semakin banyak pemegang saham yang diindikasikan dengan banyak saham yang beredar yang diperjualbelikan dalam efek syariah, maka memungkinkan perusahaan untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas dalam kegiatan perusahaan untuk memaksimalkan laba, hal ini dikarenakan para pemegang saham pada perusahaan mempunyai hak untuk ikut memutuskan dalam pengambilan keputusan dimana para pemegang saham memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang cukup baik yang bisa mempengaruhi Profitabilitas (ROA) karena berhubungan dengan kepercayaan public terhadap perusahaan. Hal ini berdasarkan firman Allah dalam Al-Qur'an surat An-Nisa' ayat 29 sebagai berikut

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ  
مِنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”<sup>124</sup>

Surat tersebut memberikan penegasan dalam mengambil keuntungan harus mempertimbangkan orang lain dan menggunakan cara yang benar. Selain itu saham yang berdasarkan prinsip syariah harus sesuai dengan peraturan OJK tentang efek syariah yang menjelaskan bahwa laporan keuangan perusahaan tingkat total utang yang berbasis bunga tidak lebih besar 45% dibandingkan dengan total asset atau total pendapatan bunga dan

<sup>124</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%. Sehingga semakin banyak pemegang saham perusahaan yang terdaftar di indeks syariah maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitnya karena keuangan perusahaan mempunyai pengaruh sedikit alokasinya untuk pembayaran utang dan bunganya sehingga perusahaan lebih dapat memaksimalkan labanya.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitiannya Mohammad Ali. Penelitiannya tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi.<sup>125</sup> Menyatakan bahwa Pemegang saham memiliki berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Namun dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Tetty Sulestiyo Rini dan Imam Ghozali menemukan bahwa PS (Pemegang saham institusi) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. DKI (Dewan komisaris independen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. KAI (Komite Audit Independen) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Penelitian ini memiliki implikasi bahwa secara teoritis mendukung pengaruh komisaris independen dan komite audit terhadap profitabilitas, sesuai dengan teori keagenan, bahwa dengan adanya keberadaan komisaris independen dan komite

---

<sup>125</sup>Mohammad Ali, 'Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi', *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6.1 (2019), 71.

audit akan membuat semakin baik monitoring yang dilakukan dan memperkecil biaya keagenan yang terjadi pada sebuah perusahaan.<sup>126</sup>

Berdasarkan beberapa hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa adanya pemilik saham yang baik dan kompeten akan berdampak ada tingkat keuntungan yang diterima. Allah dalam hal ini pernah berfirman dalam surat Al-Isra' ayat 70 bahwa allah menciptakan manusia sebagai makhluk yang unggul. Redaksi ayat tersebut akan dipaparkan sebagai berikut

﴿وَلَقَدْ كَرَّمْنَا بَنِي آدَمَ وَحَمَلْنَاهُمْ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ وَرَزَقْنَاهُمْ مِنَ الطَّيِّبَاتِ وَفَضَّلْنَاهُمْ عَلَى كَثِيرٍ مِّمَّنْ خَلَقْنَا تَفْضِيلًا﴾<sup>127</sup>

“Dan sesungguhnya telah Kami muliakan anak-anak Adam, Kami angkat mereka di daratan dan di lautan, Kami beri mereka rezeki dari yang baik-baik dan Kami lebihkan mereka dengan kelebihan yang sempurna atas kebanyakan makhluk yang telah Kami ciptakan”.

### C. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index (JII)*

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2017-2019. Artinya jika semakin besar Ukuran suatu Perusahaan maka semakin besar pula Indeks Harga Saham pada *Jakarta Islamic Index (JII)* begitupun sebaliknya.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total assets ataupun total penjualan bersih.

<sup>126</sup>Tetty Sulestiyo and Imam Ghozali Rini, 'Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan', *Diponegoro Journal of Accounting*, 1.1 (2012), 1–12.

<sup>127</sup> Kementerian Agama RI. "Al Qur'an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan." Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur'an, 2019

Semakin besar total assets perusahaan yang didapat maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar assets maka semakin besar modal yang ditanam, sementara itu semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang yang dihasilkan dalam perusahaan.<sup>128</sup>

Kondisi inimengambarkan bahwa sejauh mana penggunaan asset suatu perusahaan tersebut melalui strategioperasional yang dilakukan perusahaan dalam melakukan investasi secara efektif dan efisien, secara prinsip syariah pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan (*maysir*) yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari. Larangan maysir dijelaskan dalam al-Qur'an surat al-Maidah ayat 90 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ  
الشَّيْطَانِ فَأَجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ<sup>129</sup>

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan”.<sup>130</sup>

Di lain sisi perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) daripada perusahaan kecil dalam mengontrol pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi dan meningkatkan asset perusahaan, dengan meningkatnya total asset maka harapan perusahaan terkait sumber dana perusahaandapat memberikan tambahan keuntungan bagi perusahaan.

<sup>128</sup>Hery, *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan* (Gramedia, 2017). Hal. 11

<sup>129</sup> Kementerian Agama RI. “Al Qur’an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan.” Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur’an, 2019

<sup>130</sup>Ibnu Katsir, *Tafsir Ibnu Katsir Jilid 5*. terjemah Alu Asy Syaikh, Abdullah Bin Muhammad Bin Abdurrahman, M. Abdul Ghoffar. Bogor: Pustaka Imam Asy-Syafi’, 2007.

Seperti lingkaran yang tidak terputus, keuntungan ini akan kembali mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang berkaitan dengan harga saham. Semakin besar nilai/ukuran perusahaan semakin tinggi pula ketertarikan investor untuk menanamkan dananya, penambahan penjualan saham akan menaikkan harga saham tersebut yang selanjutnya mempengaruhi harga indeks saham yang beredar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa Indeks harga saham salah satu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya dengan melihat angka indeks, maka kita dapat mengetahui apakah pergerakan pasar pada hari ini lebih tinggi atau lebih rendah dari kemarin, kita dapat pula membandingkan kondisi pasar pada minggu ini dibandingkan minggu kemarin, bulan lalu dengan bulan sekarang, dan seterusnya.

Hasil dari penelitian ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Taimur Sharif dkk. Penelitiannya tentang Analysis of Factor Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange.<sup>131</sup> Menyatakan bahwa equiti nilai buku persaham *earning persen*, *deviden persen*, *deviden yield*, *dep to assets* dan *controlled by firm size* adalah penentu signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bahrain. Selain itu dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Mehr - un - Nisa&MohammadNishat, menunjukkan bahwa harga saham tahun sebelumnya memiliki hubungan yang kuat dengan tahun berjalan harga saham. Selain itu, pendapatan tahun sebelumnya per saham dan

---

<sup>131</sup>Taimur Sharif, 'Analysis of Factor Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange', *International Journal Economic and Finance*, 7.3 (2015).

ukuran perusahaan merupakan faktor terpenting dalam penentuan harga saham di Pakistan. Selain itu penelitian lain yang dilakukan oleh Radi M Al-Adayleh menemukan bahwa dari hasil koefisien jangka panjang ARDL mengungkapkan kapitalisasi pasar (MC) yang merupakan indikator dari pengukuran ukuran perusahaan secara statistic signifikan dalam menentukan indeks harga saham (ASE) dalam jangka panjang maupun dalam jangka pendek.<sup>132</sup>

#### **D. Pengaruh Pemegang Saham terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa Pemegang Saham berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019. Artinya apabila pemegang saham mengalami kenaikan maka terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) juga mengalami kenaikan, begitupun sebaliknya.

Saham merupakan surat bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagi hasil dari usaha perusahaan tersebut. Penentuan pembagian hasil ini harus sesuai dengan akad *mudharabah* karena akad tersebut orientasinya adalah membagi hasil dari kerja sama usaha tertentu. *Mudharabah* pada prinsipnya adalah akad kerjasama usaha antaradua pihak dimana pihak pertama (*shahibul māl*) menyediakan keseluruhan modal usaha dan pihak

---

<sup>132</sup>Radi M. Al-Adayleh, 'Investigation the Equilibrium Relationship Between Micro and Macroeconomic Variables and Amman Stock Exchange (ASE) Index Through ARDL Model (The Bound Test Approach)', *International Journal of Business and Statistical Analysis*, 2.1 (2015), 55-61

lainnya menjadi pengelola. Salah satu jenis *mudharabah* menurut Abdul Lathif adalah *mudarabah muqayyadah* atau *specified mudarabah*<sup>133</sup> dengan adanya mudharabah yang spesifik akan memudahkan pelaku ekonomi dipasar saham untuk menentukan berapa persen keuntungan dan syarat apa saja yang harus dipenuhi supaya akad tersebut sah dan *maslahah*.

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan menurut syariah pada prinsipnya adalah kegiatan dari pemilik harta (investor) secara pasif terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan pemilik usaha dalam melakukan kegiatan usahanya untuk memperoleh manfaat tertentu berdasarkan prinsip syariah yang menitikberatkan pada kehalalan dan keadilan. Namun tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah. Perusahaan yang masuk dalam kategori syariah harus merujuk berdasarkan Dewan Syariah Nasional, Peraturan Bapepam – LK dan Peraturan OJK terkait Efek Syariah.

Selain itu, terdapat aturan syariah bagi pemilik harta (investor), pemilik usaha (emiten) maupun bursa lainnya tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar, baik dari segi penawaran maupun permintaan.<sup>134</sup>

Hal ini secara tidak langsung mengidkasikan perdagangan saham dalam indeks syariah bisa dikatakan cukup mampu untuk meminimalisir harga saham yang tidak bergerak pada mekanisme pasar, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor untuk membeli saham yang masuk dalam indeks syariah.

---

<sup>133</sup>Chefi Abdul Lathif, "Pembiayaan Mudharabah Dan Pembiayaan Musyarakah Di Perbankan Syariah," *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah* 2, No. 1 (January 2020): 10.

<sup>134</sup>Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (sinar grafika, 2011). Hal. 43-47

Kepercayaan investor tersebut menjadi landasan peningkatan pemegang saham yang pada akhirnya mengontrol harga saham perusahaan itu sendiri, hingga berpengaruh pada indeks harga saham. Karena indeks harga saham merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham yang berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat.<sup>135</sup>

Kontrol terhadap harga saham supaya lebih *fair* jika dikaitkan dalam sudut pandang ekonomi Islam maka perlu memahami larangan *tasy'ir*. Maksud dari *tasy'ir* ini adalah dilarangnya umat Islam untuk membatasi harga selain dari kesepakatan antar dua pihak yang sedang transaksi. Larangan tersebut didasarkan pada hadist dari Rasulullah bahwa dilarang melakukan tindakan untuk membatasi harga. Hal ini dikuatkan dengan hadist yang diriwayatkan oleh Ibnu Majjah sebagai berikut

الْجَالِبُ مَرْزُوقٌ وَلْمُخْتَكِرٌ مَلْعُونٌ

“Orang-orang yang menjual dan menawarkan barangnya dengan harga murah akan diberi rizki dan penimbun akan dilaknat”.<sup>136</sup>

Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya pemegang saham dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi indeks harga saham suatu perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kemampuan manajemen yang baik dalam hal ini sesuai dengan prinsip syariah menjadi daya tarik dan pertimbangan utama para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut

---

<sup>135</sup>Sudirman, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* ( Rizal Darwis , Editor ) (Sultan Amai Press, 2015). Hal. 50

<sup>136</sup> Bukhori, Abu Abdullah Muhammad Bin Ismail. *Ensiklopedia Hadits; Shahih Al-Bukhari 1*, Terj. Masyhar Dan Muhammad Suhadi. Jakarta: Almahira, 2011

dan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan mampu memberikan kemakmuran melalui prinsip kehalalan dan keadilan bagi pemegang saham.

Penelitian pada variabel ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad Asyrafani yang menemukan bahwa jumlah saham yang beredar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.<sup>137</sup> Dimana jumlah saham yang beredar dalam penelitian ini merupakan cerminan dari besarnya jumlah para pemegang saham. Selain itu dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Yakov Amihud, Haim Mendelson and Jun Uno dalam penelitiannya menemukan bahwa pengurangan unit perdagangan minimum sangat meningkatkan basis investor individu perusahaan dan likuiditas sahamnya, dan dikaitkan dengan peningkatan harga saham yang signifikan. Selanjutnya, apresiasi harga saham berhubungan positif dengan peningkatan jumlah pemegang saham.<sup>138</sup> Jumlah saham yang beredar menunjukkan ketersediaan saham yang dapat diperdagangkan. Banyaknya jumlah saham yang beredar menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Dalam hukum permintaan, apabila terjadi kenaikan permintaan, maka akan diikuti dengan kenaikan harga karena pada kondisi ini terjadi situasi kelangkaan karena terbatasnya ketersediaan saham yang dapat diperdagangkan.

---

<sup>137</sup>Asyrafani. Achmad. 2018. *Pengaruh Jumlah Saham Yang Beredar, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham*. JIM FEB UB. Vol. 7 No. 2. Halaman 164-181

<sup>138</sup>Amihud. Yakov. Haim Mendelson. Jun uno. *Number of Shareholder and Stock Prices Evidence from Japan*. The Journal of Finance. Vol. LIV. No. 3. June 1999

### **E. Pengaruh Profitabilitas terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019. Artinya Jika kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas meningkat, kecenderungannya indeks harga saham akan meningkat. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi indeks harga saham JII.

Bagi perusahaan, untuk menarik minat investor dalam rangka memobilisasi dana, perusahaan perlu melakukan pengambilan kebijakan finansial. Perusahaan hendaknya meningkatkan kinerja perusahaan tiap tahunnya agar mampu bersaing dalam memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal dan Untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan. Tanpa adanya suatu keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan suatu perusahaan tersebut. Maka, profitabilitas suatu perusahaan akan dapat mempengaruhi indeks harga saham yang nantinya dapat menentukan kebijakan bagi para investor atas investasi yang dilakukan di masa depan.

Selain itu, dilihat dari aspek syariah, perusahaan yang terdaftar dalam efek syariah harus menjaga laporan keuangannya dari investasi yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi

lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.<sup>139</sup> Untuk meminimalisir potensi ribawi dan memantabkan saham syariah maka perlu menggunakan pendekatan maqashid syariah dari syatibi. Indikator dari imam as-Syatibi memuat lima hal yang harus dijaga. Kelima indikator tersebut yaitu (1) *Hifdz al-Din* (2) *Hifdz al-Aql* (3) *Hifdz al-Nafs* (4) *Hifdz al-Māl* (5) *Hifdz al-Nasl*<sup>140</sup>. Kelima indikator tersebut mempunyai makna bahwa ukuran keshariahan suatu aktifitas akan dapat dinilai berdasarkan kemampuan untuk menjaga agama, akal, jiwa harta dan keturunan. Indikator tersebut didefinisikan dari pendapat Imam Ghozali tentang kemaslahatan manusia<sup>141</sup>

Sehingga berdasarkan indikator syariah tersebut maka perusahaan dapat lebih memanfaatkan modalnya dari hasil investasi yang lebih aman serta lebih dapat memaksimalkan profitabilitasnya. Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba akan menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya jika tingkat profitabilitas perusahaan yang rendah akan menyebabkan para investor tidak tertarik untuk menanamkan dananya. Sedangkan bagi perusahaan sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai bahan evaluasi atas efektivitas dalam pengelolaan badan usaha tersebut kedepannya.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitiannya Munir Ismail Abu Shower & Ahmed Taha Al Ajlouni.<sup>142</sup> Menemukan bahwa hasil harga saham

---

<sup>139</sup>Bursa Efek Indonesia, *Produk Syariah*, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>

<sup>140</sup>Muhammad Houssemeddine beddou, "Shariah-Based Ethical Performance Measurement Framework," *CEF*, January 2012, 161.

<sup>141</sup>Wahbah Zuhaili (Az), *Fiqh Islam Wa Adillatuhu* (Depok: Gema Insani, 2011), 45.

<sup>142</sup>Shower. Munir Ismail Abu & Ahmed Taha Al Ajlouni (2018). Impact of Profitability on Stock Market Value Evidence from Petrochemical Industry in Saudi Arabia. Research Gate, Article November 2018.

perusahaan petrochemical Industries yang terdaftar di Bursa Saudi memiliki tren afeksi pada kinerja laba bervariasi sesuai dengan ukuran profitabilitas yang berbeda; ROE dan NPM tidak signifikan, namun pengaruh ROA terhadap pasar saham terlihat signifikan. Selain itu, Atim Djazuli dalam penelitiannya menemukan bahwa bahwa variabel yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah variabel yang fundamental dan teknis. Kedua variabel tersebut digunakan sebagai patokan untuk menentukan investasi keputusan Dasar variabel yang berpengaruh positif terhadap harga saham adalah rasio ROE dan PER. ROE tinggi akan menarik investor karena bagaimanapun investor akan selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi.<sup>143</sup>

#### **F. Profitabilitas (ROA) Memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa memiliki pengaruh positif secara tidak langsung antara Ukuran Perusahaan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Artinya Profitabilitas/ROA memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019. Sebagai dasar profitabilitas ini sudah didukung dengan peraturan dari fatwa DSN MUI nomor 40 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Peraturan OJK tentang pasar modal syariah pertama diterbitkan di tahun 2006 dan

---

<sup>143</sup>Djazuli. Atim. 2017. The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock Price. *Management and Business Economics Journal*. Vol. 22, No. 2, Oktober 2017 :112 – 122

dilanjutkan dengan diterbitkannya Daftar Efek Syariah (DES) pada tahun 2007. DES adalah panduan bagi pelaku pasar dalam memilih saham yang memenuhi prinsip syariah. Penerbitan DES menguatkan pelaku pasar untuk mengambil untung dari transaksi pada pasar modal syariah.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dapat dilakukan dengan perbandingan antara komponen yang ada dalam laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuannya untuk melihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab dari perubahan tersebut.<sup>144</sup> Salah satu rasio profitabilitas yaitu adalah dengan melihat tingkat kemampuan perusahaan untuk mengelola assetnya menjadi laba perusahaan (ROA). Penurunan atau kenaikan laba perusahaan akan mempengaruhi dari total asset perusahaan, begitu juga sebaliknya besar kecilnya total asset perusahaan akan mempengaruhi dari besar kecilnya laba perusahaan, semakin besar total asset perusahaan semakin besar pula potensi perusahaan untuk menjadikan asset perusahaan itu sebagai modal, sementara itu semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang yang dihasilkan dalam perusahaan.<sup>145</sup> Sehingga semakin besar modal usahanya semakin besar pula potensi perusahaan untuk memaksimalkan laba.

Tinggi rendahnya rendahnya profitabilitas akan menjadi sinyal kuat bagi seorang investor untuk menginvestasikan dana pada perusahaan. Karena setiap investor mempunyai tujuan untuk mendapatkan manfaat tertentu dari

---

<sup>144</sup>Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Raja Grafindo, 2016). Hal. 196

<sup>145</sup>Hery, *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan* (Gramedia, 2017). Hal. 11

hasil investasinya. Secara syariah kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan pada kegiatan usaha pada dasarnya boleh dan sama dengan kegiatan usaha lainnya, asalkan bertumpu pada prinsip kehalalan dan keadilan, atau sesuai dengan arahan DSN-MUI, Peraturan Bapepam – LK dan Peraturan OJK terkait Efek Syariah. Bentuk kehati-hatian JII dalam menyediakan saham syariah dilakukan secara selektif. Beberapa indikator saham yang diperbolehkan ada di JII adalah sebagai berikut

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih

Berdasarkan ketiga kriteria tersebut maka salah satu upaya perusahaan adalah dengan menyetatkan laporan keuangannya. Perusahaan harus lebih sehat dalam menyusun laporan keuangannya dengan tingkat total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%. Sehingga pada dasarnya syariah mendukung adanya keberlanjutan suatu usaha melalui pemaksimalan laba perusahaan. Keberlanjutan ini menjadi tolak ukur bagi investor ketika akan menginvestasikan dana pada sebuah perusahaan, sehingga semakin tinggi investor tertarik dalam perusahaan yang

masuk dalam indeks syariah, semakin tinggi juga indeks harga saham syariah itu sendiri dalam hal ini adalah *Jakarta Islamic Index*.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitiannya Babalola dan Yisau Abiodun,<sup>146</sup> dan Mesut Dogan<sup>147</sup> yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitiannya Mohammad Bayezid Ali. Penelitiannya tentang *Impact of Micro and Macroeconomic Variables on Emerging Stock Market Return: A Case on Dhaka Stock Exchange (DSE)*.<sup>148</sup> Menyatakan bahwa ditemukannya hubungan positif antara indeks harga saham dan variabel independen secara mikro yaitu Pertumbuhan industry dan pertumbuhan kapitalisasi pasar semuanya menghasilkan informasi yang positif dan menggembirakan yang mempengaruhi sisi permintaan dan pada akhirnya memberikan tekanan positif pada DSE.

Terdapat juga penelitian oleh Kartini dan Reza Widhar Pahlevi dengan hasil kesimpulan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antar kinerja keuangan (*Rasio Working Capital to Total Asset, Rasio Retained Earnings to Total Asset, Rasio EBIT to Total Asset, Rasio Market Value of Equity to Book Value of Total Debt, Rasio Sales to Total Asset*) dengan harga saham. Sehingga semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham serta juga semakin besar kemungkinan kenaikan harga

---

<sup>146</sup>Babalola and yisau abiodun, 'The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria', *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4.5 (2013), 378–94.

<sup>147</sup>Mesut Doğan, 'Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey', *Research Journal of Finance and Accounting*, 4.4 (2013), 53–60.

<sup>148</sup>Mohammad Bayezid Ali, 'T-Y Granger Causality Between Stock Prices and Macroeconomic Variables: Evidence From Dhaka Stock Exchange (DSE)', *European Journal of Business and Management*, 3.8 (2011), 37–52

saham. Begitu pula sebaliknya jika semakin rendah kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin rendah laba usahanya dan semakin sedikit keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham sehingga semakin kecil kemungkinan kenaikan harga saham perusahaan.<sup>149</sup>

### **G. Profitabilitas (ROA) Memediasi Pengaruh Pemegang Saham terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII)**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa memiliki pengaruh positif secara tidak langsung antara Pemegang Saham terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Artinya Profitabilitas/ROA memediasi pengaruh Pemegang Saham terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019.

Profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Konsep profitabilitas dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen.<sup>150</sup> Hal ini dikuatkan dengan firman Allah tentang mengambil keuntungan dalam surat an-Nisa ayat 29 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ۝١٥١

<sup>149</sup>Kartini.,& Reza Widhar Pahlevi. 2012.*Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009 dengan Pendekatan Altman Z Score*. Jurnal Aplikasi Bisnis UII. Vol. 13. No. 9. September 2012. Halman 1571.

<sup>150</sup>Harmono, *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (Bumi Aksara, 2011). Hal. 109

<sup>151</sup> Kementerian Agama RI. "Al Qur'an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan." Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur'an, 2019

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.<sup>152</sup>

Ayat diatas memberikan penegasan bahwa profitabilitas akan semakin layak jika dilakukan dengan cara yang baik. Hal ini menjadi prioritas bagi umat Islam karena disetiap pendapatan yang diperoleh harus disisakan sedikit untuk amal sholeh. Dengan tujuan mulia tersebut maka profitabilitas menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menilai sehat tidaknya suatu perusahaan dengan melihat kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, baik yang berasal dari kegiatan operasional maupun yang berasal dari kegiatan-kegiatan non-operasionalnya. Semakin besar *Return on Assets* (ROA) suatu perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan. Semakin kecil rasio ini mengindikasikan kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam hal mengelola aktiva untuk meningkatkan pendapatan dan menekan biaya.

Kemampuan manajemen menjadi landasan bagaimana perusahaan dapat mencapai laba yang maksimal, kemampuan manajemen ini erat kaitannya dengan porsi dari para pemegang saham perusahaan, semakin banyak pemegang saham perusahaan semakin baik pula kinerja dari manajer perusahaan untuk dapat mengelola perusahaan, karena pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sehingga para pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen

---

<sup>152</sup> Mahalli (al), Jalaluddin, and Jalaluddin As Suyuthi. Tafsir Jalalain. Terjemahan Bahrun Abu Bakar. Jakarta: Baru Algensindo, 2007

untuk menjalankan operasi perusahaan.<sup>153</sup> dapat disimpulkan bahwa semakin banyak pemegang saham perusahaan semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan, peningkatan profitabilitas ini pada akhirnya mempunyai pengaruh pada indeks harga saham JII, karena semakin baik kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan semakin baik pula posisi keuangan perusahaan yang ditandai dengan peningkatan laba perusahaan yang menjadi sinyal positif bagi pergerakan harga saham perusahaan itu sendiri. Kenaikan harga saham pada indeks syariah secara bersama-sama maka pada akhirnya berpengaruh pada indeks harga saham itu sendiri.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitiannya Mohammad Ali<sup>154</sup> dalam penelitiannya menyatakan bahwa Pemegang saham memiliki berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Selain itu, Achmad Asyrafani menunjukkan hasil bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel jumlah saham yang beredar (proxy pemegang saham) dan ROA (proxy profitabilitas) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Selain itu terdapat juga penelitian oleh Kartini dan Reza Widhar Pahlevi dengan hasil kesimpulan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antar kinerja keuangan (*Rasio Working Capital to Total Asset, Rasio Retained Earnings to Total Asset, Rasio EBIT to Total Asset, Rasio Market Value of Equity to Book Value of Total Debt, Rasio Sales to Total Asset*) dengan harga saham. Sehingga semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntungannya yang dapat dinikmati

---

<sup>153</sup>Jogiyanto Hartono, "Teori Portofolio dan Analisis Investasi.....". Hal. 112

<sup>154</sup>Mohammad Ali, 'Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi', *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6.1 (2019), 71.

oleh pemegang saham serta juga semakin besar kemungkinan kenaikan harga saham. Begitu pula sebaliknya jika semakin rendah kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin rendah laba usahanya dan semakin sedikit keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham sehingga semakin kecil kemungkinan kenaikan harga saham perusahaan.<sup>155</sup>

Berdasarkan beberapa penelitian dan hasil kajian di atas bahwa terdapat pengaruh kepemilikan saham terhadap profitabilitas. Hal ini selaras dengan penjelasan Allah dalam Al-Qur'an bahwa manusia diciptakan sebagai makhluk mulia karena mempunyai akal. Atinya dengan akal tersebut manusia bisa mengendalikan profitabilitasnya dalam pasar modal. Hal ini sesuai dengan firman Allah dalam surat Yunus ayat 10 sebagai berikut:

هُوَ الَّذِي جَعَلَ الشَّمْسُ ضِيَاءً وَالْقَمَرَ نُورًا وَقَدَرَهُ مَنَازِلَ لِتَعْلَمُوا عَدَدَ السِّنِينَ وَالْحِسَابَ مَا خَلَقَ اللَّهُ ذَلِكَ إِلَّا بِالْحَقِّ يُفَصِّلُ الْآيَاتِ لِقَوْمٍ يَعْلَمُونَ .

“Dialah yang menjadikan matahari bersinar dan bulan bercahaya dan ditetapkan-Nya manzilah-manzilah (tempat-tempat) bagi perjalanan bulan itu, supaya kamu mengetahui bilangan tahun dan perhitungan (waktu). Allah tidak menciptakan yang demikian itu melainkan dengan hak. Dia menjelaskan tanda-tanda (kebesaran-Nya) kepada orang-orang yang mengetahui”.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya yang dikuatkan dengan firman Allah tentang faktor manusia yang mampu berfikir dalam melakukan transaksi ekonomi. berkaitan dengan hal itu pula, maka perhitungan kuantitatif tentang adanya pengaruh pemilik saham dalam mengelola saham syariah di JII menjadi lebih menguntungkan dan layak untuk diambil manfaatnya. Maka dari itu, adanya saham syariah akan mendorong terciptanya iklim investasi

---

<sup>155</sup>Kartini., & Reza Widhar Pahlevi. 2012. *Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009 dengan Pendekatan Altman Z Score*. Jurnal Aplikasi Bisnis UII. Vol. 13. No. 9. September 2012. Halman 1571.

yang masalah dan pastinya mendorong terwujudnya keadilan dan kesejahteraan ekonomi bagi setiap pelaku ekonomi.

## **BAB IV**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pemegang Saham Terhadap Index Harga Saham *Jakarta Islamic Index* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama pada *Jakarta Islamic Index*, diketahui bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas/ROA periode 2017-2019. Semakin besar total asset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional maka semakin besar juga laba yang akan didapat.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua pada *Jakarta Islamic Index*, diketahui bahwa Pemegang Saham berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas/ROA periode 2017-2019. Berarti bahwa semakin banyak pemegang saham yang menanamkan modalnya di perusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam mendapatkan profit, begitupun sebaliknya. Semakin banyaknya minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, peningkatan tersebut dapat dimanfaatkan para manajer untuk mengembangkan usahanya untuk mendapatkan laba.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga pada *Jakarta Islamic Index*, diketahui bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019. Artinya jika semakin besar Ukuran suatu Perusahaan maka semakin

besar pula Indeks Harga Saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII) begitupun sebaliknya.

4. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat pada *Jakarta Islamic Index*, diketahui bahwa Pemegang Saham berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019. Artinya apabila pemegang saham mengalami kenaikan maka Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) juga mengalami kenaikan, begitupun sebaliknya. Kondisi ini disebabkan karena besar kecilnya pemegang saham dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi indeks harga saham suatu perusahaan.
5. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima pada *Jakarta Islamic Index*, diketahui bahwa Profitabilitas/ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019. Artinya Jika kemampuan perusahaan menghasilkan profit meningkat, kecenderungannya indeks harga saham akan meningkat. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi indeks harga saham JII.
6. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keenam pada *Jakarta Islamic Index*, diketahui bahwa memiliki pengaruh positif secara tidak langsung antara Ukuran Perusahaan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Artinya Profitabilitas/ROA memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019. Besar kecil ukuran perusahaan akan dipengaruhi dengan seberapa efektif perusahaan dalam menciptakan laba, besar kecilnya ukuran

perusahaan dan profitabilitas tersebut akan berpengaruh pula pada Indeks Harga Saham dimana tempat perusahaan tersebut ter-*listing* dalam hal ini adalah JII.

7. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketujuh pada Jakarta *Islamic Index*, diketahui bahwa memiliki pengaruh positif secara tidak langsung antara Pemegang Saham terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Artinya Profitabilitas/ROA memediasi pengaruh Pemegang Saham terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2019. Profitabilitas mempunyai dampak yang positif terhadap pemegang saham, semakin besar perusahaan mendapatkan laba semakin banyak pula investor menginvestasikan dananya ke perusahaan, peningkatan jumlah pemegang saham ini akan meningkatkan pula indeks harga saham JII.

## **B. Saran**

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

### **1. Bagi BEI**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi Bursa Efek Indonesia sebagai lembaga pasar keuangan, dalam menentukan kebijakan dalam mengupdate informasi laporan keuangan perusahaan tercatat terutama dengan ringkasan ikhtisar penting dalam laporan keuangan perusahaan dengan menyajikannya secara realtime setiap bulan, terutama perusahaan tercatat pada indeks JII. Hal tersebut bertujuan agar para investor lebih mudah menganalisis terutama secara fundamental ketika akan membeli saham perusahaan di BEI, sehingga bisa

meminimalisir perubahan harga saham “gorengan” atau dengan kata lain harga saham yang sengaja dibentuk bukan karena murni faktor permintaan dan penawaran

## 2. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat serta untuk menambah wawasan dan pengetahuan. Diharapkan dapat menambah referensi terutama bagi mahasiswa Universitas Maulana Malik Ibrahim Malang khususnya para akademisi dibidang ekonomi dan bisnis syariah.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan rujukan untuk peneliti selanjutnya yang akan meneliti dalam bidang Ekonomi khususnya mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pemegang Saham Terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index*. Untuk itu bagi peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah variabel mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham yang diduga memiliki pengaruh kuat terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* atau memperpanjang periode penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Adayleh, Radi M., '*Investigation the Equilibrium Relationship Between Micro and Macroeconomic Variables and Amman Stock Exchange (ASE) Index Through ARDL Model (The Bound Test Approach)*', *International Journal of Business and Statistical Analysis*, 2 (2015)
- Al Fauzan, Syaikh Shaleh bin Fauzan, ed., *Mulakhhkas al-Fiqhi*, Jakarta: Pustaka IbnuKatsir, 2013
- Ali, Mohammad, '*Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi*', *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6 (2019)
- Ali, Mohammad Bayezid, '*T-Y Granger Causality Between Stock Prices and Microeconomic Variables: Evidence From Dhaka Stock Exchange (DSE)*', *European Journal of Business and Management*, 3 (2011)
- \_\_\_\_\_, '*Impact of Micro and Macroeconomic Variables on Emerging Stock Market Return: A Case on Dhaka Stock Exchange (DSE)*', *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1 (2011), 8–16
- Alireza Mousavi dan Ali Karshena, '*Factors Affecting The Value Of Bank Shares In Tehran Stock Exchange*', *European Journal of Economic and Financial Research*, 2 (2017)
- Amihud. Yakov. Haim Mendelson. Jun uno. *Number of Shareholder and Stock Prices Evidence from Japan*. The Journal of Finance. Vol. LIV. No. 3. June (1999)
- Asaba, Shigeru, '*Do Foreign Shareholders Change Japanese Firms ? Do Foreign Shareholders Change Japanese Firms ?*', 2005, 1–39

- Assauri, Sofjan, *Manajemen Produksi dan Operasi Edisi Revisi*, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, (2008)
- Asyrafani. Achmad. *Pengaruh Jumlah Saham Yang Beredar, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham*. JIM FEB UB. Vol. 7 No. 2. (2018)
- Babalola and yisau abiiodun, 'The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria', *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4 (2013), 378–94
- Ball, A. Donald, McCulloch, dan Wendell, *Bisnis Internasional: Tantangan Persaingan Global*. Dialihbahasakan oleh Syahrizal Noor, S.E, M.BA, Edisi 9., Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Baldric Siregar, 'Ekspropriasi Melalui Utang Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat', *Journal of Indonesian Economy and Business*, 23.4 (2008)
- Beddoui, Muhammad Houssein eddine. "Shari'a-Based Ethical Performance Measurement Framework." CEFN, January (2012)
- Blanchard, Olivier, *Macroeconomics 4th Edition* (Pearson Prentice Hall, 2006)
- Bodie, Kane dan Marcus, *Investments Edisi Keenam* (salemba empat, 2006)
- Bursa Efek Indonesia, 'Jakarta Islamic Index', *Bursa Efek Indonesia* <<http://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>>
- \_\_\_\_\_, *Laporan Tahunan IHSG*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- \_\_\_\_\_, *Laporan Tahunan ROA*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- \_\_\_\_\_, *Laporan Tahunan Total Assets*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- \_\_\_\_\_, *Laporan Tahunan Pemegang Saham*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- \_\_\_\_\_, *Produk Syariah*, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>

- Bukhori, Abu Abdullah Muhammad Bin Ismail. *Ensiklopedia Hadits; Shahih Al-Bukhari 1, Terj. Masyhar Dan Muhammad Suhadi*. Jakarta: Almahira, (2011)
- Candra, Rudy, 'Analisis Pemilihan Saham Oleh Investor Asing Di Bursa Efek Indonesia (BEI)', *Jurnal Ilmu Administrasi Dan Organisasi*, 17 (2010)
- Chang, Jane and Alison Rieple, *Assessing Students' Entrepreneurial Skills Development in Live Project. Journal of Small Business and Enterprise Development Vol. 20 No. 1,(2013).*
- Chefi, Abdul Lathif, "Pembiayaan Mudharabah Dan Pembiayaan Musyarakah Di Perbankan Syariah," *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah* 2, No. 1 (January 2020)
- Darmadji, T dan Fakhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (salemba empat, 2006)
- Diana, Ilfi Nur. *Hadist – Hadist Ekonomi*. Malang: UIN Malang Press, 2008
- Djazuli. Atim. The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock Price. *Management and Bussiness Economics Journal*. Vol. 22, No. 2, (2017)
- Dwi,Sari Puspita dan Rahmat Hidayat, 'Pengaruh Net Profit Margin Dan Return on Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilham*, 1.1 (2014).
- Doğan, Mesut, 'Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey', *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (2013)
- DSN MUI. *Himpunan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional*. Cetakan 4. Ciputat: Gaung Persada, 2006
- Fahmi, Irham, *Analisis Laporan Keuangan* (Alfabeta, 2013)
- Fahmi, Moh Farih., Shoonhaji sholeh, Ah Ali Arifin, Iskandar Ritonga, Lathoif Ghozali." *Literature Study on Traditional Javanese Economic" IOSR-JEF*

Vol.12 No.3 (2021)

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No : 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum.

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (BP Universitas Diponegoro, 2005)

Habiburrahman, dkk, *Kebutuhan dan Ketersediaan Modal Kerja Dalam Hubungan Dengan Profitabilitas Perusahaan*, JURNAL : Akuntansi & Keuangan Vol. 2 No. 1, 2011.

Harahap, Sofyan Syafri, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Cetakan Kesebelas* (Rajawali Pers, 2013)

Harmono, *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (Bumi Aksara, 2011)

Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kelima* (BPFE, 2008)

Hendrayana, Wawan, 'Lima Tahun Terakhir, Deposito Ungguli IHSG', *Pasar Dana*, 2020 <<https://pasardana.id/news/2020/3/3/lima-tahun-terakhir-deposito-ungguli-ihsg/>>

Hery, *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan* (Gramedia, 2017)

Hidayat, Sari Puspita Dwi dan Rahmat, 'Pengaruh Net Profit Margin Dan Return on Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilham*, 1 (2014)

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Prenadamedia Group, 2007)

Indriantoro, nur. & Supomo. Bambang., *Metode Penelitian Bisnis* (BPFE UGM, 2002)

- Inggrid Tan, *Bisnis dan Investasi Sistem Syariah*, (Yogyakarta: penerbit universitas atma jaya, 2009)
- Kane Dan Marcus Bodie, *Investments Edisi Keenam* (Salemba Empat, 2006).
- Kartini., & Reza Widhar Pahlevi. *Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009 dengan Pendekatan Altman Z Score*. Jurnal Aplikasi Bisnis UII. Vol. 13. No. 9. (2012)
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Raja Grafindo, 2016)
- Katsir, Ibnu, Tafsir Ibnu Katsir Jilid 5. terjemah Alu Asy Syaikh, Abdullah Bin Muhammad Bin Abdurrahman, M. Abdul Ghoffar. Bogor: Pustaka Imam Asy-Syafi', (2007).
- Kementerian Agama RI. *"Al Qur'an Dan Terjemahannya: Edisi Penyempurnaan."* Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al Qur'an, 2019
- Kerlinger, F.N, *Asas-Asas Penelitian Behavioral* (Gadjah Mada University Press, 2005)
- Kontan.co.id, *Tahun 2020 Sebagai Tahun Senyum IHS*, <https://analisis.kontan.co.id/news/tahun-2020-sebagai-tahun-senyum-ihsg>, 2021. Diakses pada tanggal 10 September 2021
- Mahalli (al), Jalaluddin, and Jalaluddin As Suyuthi. *Tafsir Jalalain. Terjemahan Bahrin Abu Bakar*. Jakarta: Baru Algensindo, 2007
- Mariyadi, Agus dan Bintoro Tri Wicaksono, *Lingkungan Ekonomi*, BINUS: University Business School, (2018).
- Ma'ruf, Ahmad dan Latri Wihastuti, *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia : Determinan dan Prospeknya*, *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan* Vol. 9 No. 1, 2008.
- Muhamad, *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam* (Raja Grafindo, 2013)

- Mehr-un, Nisa. & Mohammad Nishat. *"The Determinants of Stock Prices in Pakistan"* *Asian Economic and Financial Review*. Asian Economic and Social Society, vol. 1(4), 2011.
- Najmudin, *"Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern..."*, (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2011)
- Nur & Supomo. Bambang. Indriantoro, *Metode Penelitian Bisnis* (BPFE UGM, 2002)
- Pasal 1 angka 4 Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 (Lembaran Negara Nomor 106 Tahun 2007, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 4756).
- Prasetyantoko, *Corporate Governance* (Gramedia Pustaka Utama, 2008)
- Purnama, Kurnia, *'Analisis Kinerja Portofolio Saham Berdasar Model Indeks Tunggal Dan Rasionalitas Investor Dalam Pemilihan Saham'*, Universitas Diponegoro, 2001
- Qardhawi, Yusuf, *Kiat Islam Mengentaskan Kemiskinan*, Gema Insani Press, Jakarta, 1995
- Rini, Tetty Sulestiyo and Imam Ghozali, *'Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan'*, *Diponegoro Journal of Accounting*, 1 (2012)
- Rusdin, *Pasar Modal* (Alfabeta, 2005)
- Samsul, Mohammad, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama* (Jakarta: Erlangga, 2006)
- Sanusi Hamidi, *Manajemen Sumber Daya Manusia Lanjutan*, (Yogyakarta: Deepublish, 2014)
- Sari Puspita Dwi dan Rahmat Hidayat, *'Pengaruh Net Profit Margin Dan Return*

- on Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*’, *Jurnal Ilham*, 1.1 (2014).
- Sartika, Euis, ‘*Pengaruh Valas Dan PDB Terhadap IHSG Dan Pemodelannya Dengan Menggunakan Regresi Berganda*’, *Jurnal TEDC*, 11 (2017)
- Sedarmayanti, *Produktivitas Kerja Karyawan*, Bandung: Mandar Maju, (2001)
- Sekaran, Uma, *Research Methods for Bussiness- Metode Penelitian Untuk Bisnis* (salemba empat, 2006)
- Selviyana, Lia Fatimah, ‘*Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii)*’, *Director*, 15 (2018)
- Sharif, Taimur, ‘*Analysis of Factor Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange*’, *International Journal Economic and Finance*, 7 (2015)
- Shawer. Munir Ismail Abu & Ahmed Taha Al Ajlouni. *Impact of Profitability on Stock Market Value Evidence from Petrochemical Industry in Saudi Arabia*. Reasearch Gate, Article November (2018).
- Shihab, Muhamad Quraish. *Tafsir Al Mishbah*. Jakarta: Lentera Hati, 2012
- Siregar, Baldric, ‘*Ekspropriasi Melalui Utang Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat*’, *Journal of Indonesian Economy and Business*, 23 (2008), 431–53
- Siskawati, Nelva, ‘*Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017*’, 5 (2019)
- Soana, Maria Gaia, Laura Barbieri, Andrea Lippi, and Simone Rossi, ‘*The Effect of Multiple Large Shareholders on Banks’ Profitability and Risk*’, *Sustainability (Switzerland)*, 13 (2021), 1–15
- Soemitra, andri, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syari’ah* (kencana, 2009)

- Sudirman, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* (Sultan Amai Press, 2015)
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kualitatif Kuantitatif & RND* (Alfabeta, 2010)
- , *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R &D* (Alfabeta, 2016)
- , *Statistik Untuk Penelitian* (Alfabeta, 2007)
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Alfabeta, 2009)
- Sumarso, Hadi, *Buku Ajar: Ekonometrika* (FE UM, 2009)
- Sulastrri, Ni Ketut Sulastrri dan Hermanto, 'Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di BEI', *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 7.2 (2019)
- Sulestiyo, Tetty dan Imam Ghozali Rini, 'Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan', *Diponegoro Journal of Accounting*, 1.1 (2012)
- Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (sinar grafika, 2011)
- Tim penulis, *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, (Jakarta: BEI, 2010)
- Usman, Marzuki. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia. (1990)
- Wahbah Zuhaili (Az), *Fiqih Islam Wa Adillatuhu* (Depok: Gema Insani, 2011)
- Wiranata, Yulius Ardy, and Yeterina Widi Nugrahanti, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Indonesia', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15 (2013), 15–26

**LAMPIRAN 1      TABULASI DATA ANALISIS**

No	Kode	(X <sub>1</sub> )	Log(X <sub>1</sub> )	(X <sub>2</sub> )	Log (X <sub>2</sub> )	(Z)	Log (Z)	(Y)	Log (Y)
1	ADRO	92393019173	10.965639158999599	31985962000	10.504959416957876	7.9	1.5954962218255742	759.1	2.8802989914257524
		95736777045	10.981078802975341	31985962000	10.504959416957876	6.8	1.6074550232146685	685.2	2.835817354293473
		97856726695	10.990590684527591	31985962000	10.504959416957876	6.0	1.615950051656401	698.1	2.8439176380063924
2	AKRA	16823208531	10.22590882822886	4014694920	9.603652548470341	7.1	1.60422605308447	759.1	2.8802989914257524
		19940850599	10.29974367968141	4014694920	9.603652548470341	8.2	1.5921767573958667	685.2	2.835817354293473
		21409046173	10.330597318811	4014694920	9.603652548470341	3.4	1.6424645202421213	698.1	2.8439176380063924
3	ANTM	30014273452	10.477327834961383	24030764725	10.380767591468203	0.5	1.670245853074124	759.1	2.8802989914257524
		33306390807	10.522527573623984	24030764725	10.380767591468203	2.8	1.6483600109809315	685.2	2.835817354293473
		30194907730	10.479933706823518	24030764725	10.380767591468203	0.6	1.669316880566112	698.1	2.8439176380063924
4	ASII	29583043215	10.47104284794012	40483553140	10.607278622442811	8.0	1.5943925503754266	759.1	2.8802989914257524
		34471132456	10.537455551215114	40483553140	10.607278622442811	8.0	1.5943925503754266	685.2	2.835817354293473
		35195834593	10.546491268014535	40483553140	10.607278622442811	8.0	1.5943925503754266	698.1	2.8439176380063924
5	BSDE	45953188475	10.662315650413248	19246696192	10.284356191053625	11.2	1.557507201905658	759.1	2.8802989914257524
		52103492204	10.716866832591265	19246696192	10.284356191053625	3.2	1.6444385894678384	685.2	2.835817354293473
		54445849052	10.735964774770775	19246696192	10.284356191053625	5.7	1.6190933306267428	698.1	2.8439176380063924
6	CTRA	31872302386	10.503413437098406	18560303397	10.268585071159027	2.8	1.6483600109809315	759.1	2.8802989914257524
		34289017481	10.535155041000236	18560303397	10.268585071159027	3.6	1.6404814369704217	685.2	2.835817354293473
		38196024327	10.582018161270327	18560303397	10.268585071159027	3.2	1.6444385894678384	698.1	2.8439176380063924
7	EXCL	56321441256	10.75067375979739	10687960423	10.028894836963007	0.7	1.6683859166900001	759.1	2.8802989914257524
		57613954481	10.760527685161197	10687960423	10.028894836963007	-6.0	1.7267272090265722	685.2	2.835817354293473

		62725242237	10.797442347180578	10687960423	10.028894836963007	1.2	1.6637009253896482	698.1	2.8439176380063924
8	ICBP	31619514783	10.49995520118498	11661908000	10.066769610978874	11.7	1.551449997972875	759.1	2.8802989914257524
		34367153478	10.536143562396397	11661908000	10.066769610978874	14.1	1.5211380837040362	685.2	2.835817354293473
		38709314351	10.587815478830853	11661908000	10.066769610978874	14.7	1.513217600067939	698.1	2.8439176380063924
9	INCO	29620435481	10.471591439249504	9936338720	9.99722638775597	-1	1.6839471307515121	759.1	2.8802989914257524
		29863046668	10.475134112953757	9936338720	9.99722638775597	3.0	1.6464037262230695	685.2	2.835817354293473
		30137426592	10.479106165543016	9936338720	9.99722638775597	3.0	1.6464037262230695	698.1	2.8439176380063924
10	INDF	8840094814	9.946456923042053	8780426500	9.943515611817022	6.0	1.615950051656401	759.1	2.8802989914257524
		9853786591	9.99360315228081	8780426500	9.943515611817022	5.4	1.6222140229662954	685.2	2.835817354293473
		9619862690	9.98316887313959	8780426500	9.943515611817022	6.1	1.6148972160331345	698.1	2.8439176380063924
11	KLBF	16616239472	10.220532742591724	46875122110	10.670942412077217	14.5	1.515873843711679	759.1	2.8802989914257524
		18146206481	10.258785848294194	46875122110	10.670942412077217	13.5	1.5289167002776547	685.2	2.835817354293473
		20264727327	10.30674076444702	46875122110	10.670942412077217	12.4	1.54282542695918	698.1	2.8439176380063924
12	LPPF	54274481832	10.734595685860638	2917918080	9.46507309499288	35.1	1.0863598306747482	759.1	2.8802989914257524
		50364818751	10.702127275384425	2917918080	9.46507309499288	21.8	1.406540180433955	685.2	2.835817354293473
		48329145864	10.684209119785487	2917918080	9.46507309499288	28.3	1.2787536009528289	698.1	2.8439176380063924
13	PTBA	21987828183	10.34218233464868	11520659250	10.061477331556402	20.4	1.429752280002408	759.1	2.8802989914257524
		24172935902	10.383329400453372	11520659250	10.061477331556402	20.8	1.4232458739368077	685.2	2.835817354293473
		26098052341	10.416608097793526	11520659250	10.061477331556402	15.5	1.5024271199844326	698.1	2.8439176380063924
14	PTPP	41782781183	10.620997344505708	6199897354	9.792384499343349	4.7	1.6294095991027189	759.1	2.8802989914257524
		52549151368	10.7205657068691	6199897354	9.792384499343349	4.2	1.6344772701607315	685.2	2.835817354293473
		59165548690	10.772068896434531	6199897354	9.792384499343349	2.0	1.6560982020128319	698.1	2.8439176380063924
15	SMGR	49068650325	10.690804112505754	5931520	6.773165999101825	3.3	1.6434526764861874	759.1	2.8802989914257524

		50783836841	10.705725509769792	5931520	6.773165999101825	6.1	1.6148972160331345	685.2	2.835817354293473
		79807067367	10.902041352285352	5931520	6.773165999101825	3.0	1.6464037262230695	698.1	2.8439176380063924
16	TLKM	19848481309	10.297727282668243	100799996400	11.00346051659899	16.5	1.4885507165004441	759.1	2.8802989914257524
		20619655862	10.314281412718515	99062216600	10.995908041457646	13.1	1.5340261060561349	685.2	2.835817354293473
		22120844615	10.344801705120497	99062216600	10.995908041457646	12.5	1.541579243946581	698.1	2.8439176380063924
17	UNTR	82262093892	10.915199759806852	3730135136	9.571724565791529	10.1	1.5705429398818975	759.1	2.8802989914257524
		63991229432	10.806120454135403	3730135136	9.571724565791529	8.0	1.5943925503754266	685.2	2.835817354293473
		61715399537	10.790393544899857	3730135136	9.571724565791529	6.3	1.6127838567197355	698.1	2.8439176380063924
18	UNVR	18906818328	10.27661845116917	7630000000	9.88252453795488	39.3	0.9030899869919435	759.1	2.8802989914257524
		2064955289	9.308092178898256	7630000000	9.88252453795488	46.3	0.0	685.2	2.835817354293473
		2032788424	9.314910652626416	7630000000	9.88252453795488	36.1	1.0492180226701815	698.1	2.8439176380063924
19	WIKA	45683774235	10.65976197662401	8969951372	9.952790088648404	3.5	1.6414741105040995	759.1	2.8802989914257524
		59230008183	10.772541792641475	8969951372	9.952790088648404	4.0	1.6364878963533653	685.2	2.835817354293473
		62110846514	10.793167448322249	8969951372	9.952790088648404	4.3	1.6334684555795864	698.1	2.8439176380063924

## LAMPIRAN 2 HASIL UJI KELAYAKAN MODEL

### Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		57	57
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	32.46209168	.20785130
Most Extreme Differences	Absolute	.320	.220
	Positive	.320	.133
	Negative	-.226	-.220
Kolmogorov-Smirnov Z		2.417	1.664
Asymp. Sig. (2-tailed)		.169	.079

a. Test distribution is Normal.

### Hasil Uji Multikolinieritas

#### *Model Regresi Pertama*

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3.614	1.020		3.542	.001					
Log_UkuranPerusahaan	.459	.086	.598	5.343	.000	.579	.588	.588	.967	1.034
Log_PemegangSaham	.032	.034	.717	1.954	.044	.002	.129	.105	.967	1.034

a. Dependent Variable:

Log\_Profitabilitas

#### *Model Regresi Kedua*

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.842	.107		26.482	.000					
Log_UkuranPerusahaan	.001	.010	.327	1.898	.022	.217	.013	.013	.633	1.581
Log_PemegangSaham	7.567E-5	.003	.433	6.223	.018	.182	.003	.003	.951	1.052
Log_Profitabilitas	3.991E-5	.013	.698	1.691	.028	.320	.000	.000	.654	1.529

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.842	.107		26.482	.000					
Log_UkuranPerusahaan	.001	.010	.327	1.898	.022	.217	.013	.013	.633	1.581
Log_PemegangSaham	7.567E-5	.003	.433	6.223	.018	.182	.003	.003	.951	1.052
Log_Profitabilitas	3.991E-5	.013	.698	1.691	.028	.320	.000	.000	.654	1.529

a. Dependent Variable:  
Log\_JII

### Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

#### *Model Regresi Pertama*

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	3.117	.690		4.516	.000			
Log_UkuranPerusahaan	-.251	.058	-.513	4.319	.675	-.480	-.507	-.505
Log_PemegangSaham	-.035	.023	-.183	1.537	.130	-.089	-.205	-.180

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

#### *Model Regresi Kedua*

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	50.029	66.095		.757	.452			
Log_UkuranPerusahaan	-1.351	6.202	-.037	-.218	.828	-.086	-.030	-.030
Log_PemegangSaham	.008	1.997	.001	.004	.997	.007	.001	.001
Log_Profitabilitas	-3.945	7.942	-.084	-.497	.621	-.105	-.068	-.068

a. Dependent Variable: ABS\_RES

## Hasil Uji Autokolerasi

### *Model Regresi Pertama*

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.588 <sup>a</sup>	.346	.322	.21167	.346	14.273	2	54	.000	2.055

a. Predictors: (Constant), Log\_PemegangSaham, Log\_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Log\_Profitabilitas

### *Model Regresi Kedua*

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.331 <sup>a</sup>	.262	.232	.02006	.262	11.105	3	53	.039	2.138

a. Predictors: (Constant), Log\_Profitabilitas, Log\_PemegangSaham, Log\_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Log\_JII

### LAMPIRAN 3 HASIL UJI REGRESI LINIER BERGANDA

#### *Hasil Regresi Model Pertama*

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.589 <sup>a</sup>	.347	.322	.21167	.346	14.273	2	54	.000

a. Predictors: (Constant), Log\_PemegangSaham, Log\_UkuranPerusahaan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.279	2	.639	14.273	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2.419	54	.045		
	Total	3.698	56			

a. Predictors: (Constant), Log\_PemegangSaham, Log\_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Log\_Profitabilitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.614	1.020		3.542	.001					
	Log_UkuranPerusahaan	.459	.086	.598	5.343	.000	.579	.588	.588	.967	1.034
	Log_PemegangSaham	.032	.034	.717	1.954	.044	.002	.129	.105	.967	1.034

a. Dependent Variable: Log\_Profitabilitas

## Hasil Regresi Model Kedua

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.611 <sup>a</sup>	.373	.353	.02006	.373	11.105	3	53	.039

a. Predictors: (Constant), Log\_Profitabilitas, Log\_PemegangSaham, Log\_UkuranPerusahaan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.051	3	.427	11.105	.039 <sup>a</sup>
	Residual	2.451	53	.033		
	Total	3.502	56			

a. Predictors: (Constant), Log\_Profitabilitas, Log\_PemegangSaham, Log\_UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Log\_JII

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.842	.107		26.482	.000					
Log_UkuranPerusahaan	.001	.010	.327	1.898	.022	.217	.013	.013	.633	1.581
Log_PemegangSaham	7.567E-5	.003	.433	6.223	.018	.182	.003	.003	.951	1.052
Log_Profitabilitas	3.991E-5	.013	.698	1.691	.028	.320	.000	.000	.654	1.529

a. Dependent Variable: Log\_JII