

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI
TERHADAP *NET INCOME* PERUSAHAAN
PADA INDUSTRI FARMASI DI INDONESIA
Periode 2003-2007
(Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh

**MARLIA ROSNAWATI
NIM : 03220003**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG
2008**

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI
TERHADAP *NET INCOME* PERUSAHAAN
PADA INDUSTRI FARMASI DI INDONESIA
Periode 2003-2007
(Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada :
Universitas Islam Negeri (UIN) Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Gelar Sarjana Ekonomi (SE)**

Oleh

**MARLIA ROSNAWATI
NIM : 03220003**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG
2008**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI
TERHADAP *NET INCOME* PERUSAHAAN
PADA INDUSTRI FARMASI DI INDONESIA
PERIODE 2003-2007
(Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh

**MARLIA ROSNAWATI
NIM : 03220003**

**Telah Disetujui 20 Agustus 2008
Dosen Pembimbing,**

**Indah Yuliana, SE., MM
NIP. 150327250**

**Mengetahui :
Dekan,**

**Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA
NIP. 150231828**

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI
TERHADAP *NET INCOME* PERUSAHAAN
PADA INDUSTRI FARMASI DI INDONESIA
PERIODE 2003-2007
(Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Oleh

MARLIA ROSNAWATI
NIM : 03220003

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 4 Agustus 2008

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji

Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si : ()
NIP. 150287782

2. Sekretaris / Pembimbing

Indah Yuliana, SE., MM : ()
NIP. 150327250

3. Penguji Utama

Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA : ()
NIP. 150231828

Disahkan Oleh :

Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA
NIP. 150231828

PERSEMBAHAN

Dengan Mengucapkan

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

SKRIPSI INI KUPERSEMBAHKAN KHUSUS :

Kepada Aba dan Bundaku tercinta yang selama ini mendidik dan membesarkan serta mendo'akanku sehingga dapat meraih cita-cita yang selalu aku impikan.

Suamiku tersayang yang selalu memberiku semangat dan senantiasa menghibur dalam canda serta memberi kekuatan untuk tetap tersenyum dalam kondisi apapun dan Putriku Yunazrilva yang selalu membuatku tertawa, tersenyum dan marah, karena kamu selalu membuatku merasa bangga dan bahagia ketika melihat kamu tersenyum.

Saudaraku tercinta Mei, Arif, Maudy, Yudi yang selalu mendukung dan membantu dalam segala hal dan keponakanku tersayang Rizal yang selalu membuatku tersenyum. Tak lupa Bapak dan Ibu mertuaku yang selalu mendoakan sehingga aku dapat meraih cita-cita yang selalu aku impikan.

Serta sahabat-sahabatku Umi, Fita, Vita, Tina dan Choir yang selalu membantuku.

"Love Me For You"

MOTTO

"Barangsiapa yang hari ini lebih baik dari hari kemarin sesungguhnya dia telah beruntung, barangsiapa yang hari ini sama dengan hari kemarin, maka sesungguhnya ia telah merugi".

(HR. Dailami)

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini saya:

Nama : Marlia Rosnawati
NIM : 03220003
Alamat : Jl. Joyo Suko No.09 RT.01/RW.12 Malang

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

PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP NET INCOME PERUSAHAAN PADA INDUSTRI FARMASI PERIODE 2003-2007 (Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia)

adalah hasil karya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

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

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

Malang, 24 Juli 2008
Hormat saya,

Marlia Rosnawati
NIM : 03220003

KATA PENGANTAR

Alhuamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayahnya serta inayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya tulis dalam bentuk skripsi ini. Sholawat dan salam senantiasa tetap dilimpahkan oleh Allah SWT, kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW beserta keluarganya.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memnuhi syarat-syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang.

Penulis menyadari bahwa tidak akan terwujud semuanya jika tanpa adanya bantuan, dorongan dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak dan Ibu tercinta yang telah mengasuh, membimbing dan memberi do'a dalam setiap langkah ananda dengan ketulusan hati serta kasih sayang yang tiada terbatas demi tercapainya cita-cita.
2. Bapak Prof. DR. H. Imam Suprayogo, selaku rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Malang beserta segenap dosen dan karyawan yang telah membantu penulis selama menempuh perkuliahan.
3. Bapak Drs. H. A. Muhtadi Ridwan, M.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Malang.
4. Ibu Indah Yuliana, SE, MM selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Saudara-saudaraku dan teman-temanku yang telah banyak memotivasi dalam mengerjakan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.

Semoga Allah SWT memberikan Rahmat dan Hidayah-Nya kepada kita semua sebagai hamba yang beriman. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca maupun pengembang.

Malang, Agustus 2008

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Batasan Penelitian	4
D. Manfaat Penelitian.....	5
E. Tujuan Penelitian.....	5
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	7
A. Penelitian Terdahulu	7
B. Kajian Teoritis.....	10
1. Inflasi.....	10
2. Jumlah Uang Beredar	20
3. Suku Bunga (SBI)	27
4. Laporan Keuangan.....	32
5. Analisis Laporan Keuangan.....	35
6. Rasio Pertumbuhan.....	38
7. <i>Net Income</i>	40
8. Pasar Modal.....	41
9. Konsep Uang dalam Islam	46
10. Meraih Keuntungan Dalam Konsep Islam	49
C. Kerangka Berpikir	55
D. Hipotesis.....	56
BAB III : METODE PENELITIAN	57
A. Lokasi Penelitian.....	57
B. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	57
C. Populasi dan Sampel	57
D. Data dan Sumber Data	60
E. Teknik Pengumpulan Data	61
F. Definisi Operasional Variabel.....	62

G. Alat Analisis Data	62
1. Regresi Berganda Dengan Data Panel.....	63
2. Koefisien Determinan	64
3. Uji F	65
4. Uji T	67
5. Uji Asumsi Klasik.....	68
a. Uji Multikolinearitas	68
b. Uji Autokorelasi.....	70
c. Uji Heteroskedastisitas	70
d. Uji Normalitas	71

BAB IV : PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL	
PENELITIAN	72
A. Paparan Data Hasil Penelitian	72
1. Gambaran Perkembangan Industri Farmasi di	
Indonesia	72
2. Laju Inflasi	73
3. Jumlah Uang Beredar.....	76
4. Suku Bunga SBI	77
B. Interpretasi Data Hasil Penelitian	73
1. Analisis Regresi Linier Dengan Data Panel	79
2. Uji Determinasi.....	81
3. Uji F	82
4. Uji T	83
5. Uji Asumsi Klasik.....	85
a. Uji Multikolinearitas	86
b. Uji Autokorelasi	87
c. Uji Heteroskedastisitas	88
d. Uji Normalitas	89
C. Pembahasan Data Hasil Penelitian.....	92
1. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi (Inflasi, Jumlah	
Uang Beredar Dan Suku Bunga SBI) Terhadap Net	
Income Perusahaan	92
2. Variabel Makro Ekonomi Yang Dominan Terhadap	
Net Income Perusahaan.....	99
BAB V : KESIMPULAN dan SARAN.....	101
A. Kesimpulan	101
B. Saran	102

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	7
Tabel 3.1	Populasi Perusahaan.....	58
Tabel 3.2	Sampel Perusahaan	60
Tabel 4.1	Laju Inflasi.....	73
Tabel 4.2	JumlahUang beredar.....	76
Tabel 4.3	Suku Bunga (SBI).....	77
Tabel 4.4	Hasil Analisis Regresi.....	79
Tabel 4.5	Uji Multikoleniaritas.....	86
Tabel 4.6	Durbin - Waston.....	87
Tabel 4.7	Uji Park.....	88
Tabel 4.8	Descriptive Statistic.....	90
Tabel 4.9	Uji Kolmogorov-Smirnov.....	90

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Demand Inflation.....	14
Gambar 2.2	Cost-Push Inflation.....	14
Gambar 2.3	Uang Inti (<i>reserve money</i>)	21
Gambar 2.4	Teori Klasik tentang Tingkat Bunga.....	30
Gambar 2.5	Teori Keynes tentang Tingkat Bunga.....	31
Gambar 2.6	Financial Market.....	42
Gambar 2.7	Kerangka Berpikir.....	55
Gambar 4.1	Uji F.....	82
Gambar 4.2	Uji T.....	84

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Laporan Inflasi Tahun 2003-2007
- Lampiran 2 Data Jumlah Uang Beredar Tahun 2003-2007
- Lampiran 3 Data Suku Bunga SBI Tahun 2003-2007
- Lampiran 4 Data Net Income Perusahaan Farmasi Tahun 2003-2007
- Lampiran 5 Analisis Regresi Berganda Dengan Data Panel
- Lampiran 6 Uji Normalitas
- Lampiran 7 Uji Park
- Lampiran 8 Uji Multikoleniaritas

ABSTRAK

Marlia Rosnawati, 2008 SKRIPSI. Judul: "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Net Income Perusahaan Pada Industri Farmasi Di Indonesia Periode 2003-2007 (Studi Pada PT. Bursa Efek Indonesia)"

Pembimbing : Indah Yuliana, SE., MM

Kata kunci : Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI Dan Net Income Perusahaan Farmasi.

Variabel makro ekonomi merupakan faktor yang berada diluar perusahaan tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja suatu perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga (SBI)) terhadap *net income* perusahaan pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003-2007. Dan untuk mengetahui variabel yang dominan berpengaruh terhadap *net income* perusahaan pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003-2007.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan data panel. Untuk mengetahui besarnya pengaruh inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga (SBI) terhadap *net income* perusahaan digunakan koefisien determinasi. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga (SBI) secara simultan terhadap *net income* perusahaan. Sedangkan uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial.

Dari hasil analisis secara serempak inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang signifikan dan simultan terhadap *net income* perusahaan. Variabel makro ekonomi dalam penelitian ini mampu menjelaskan *net income* perusahaan sebesar 0,533 atau 53,3% sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain diluar model. Adapun variabel yang dominan mempengaruhi *net income* perusahaan adalah suku bunga SBI, hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikan suku bunga sebesar 10,05.

المستخلص

مرلييا راسناواتي، ٢٠٠٨. البحث الجامعي. الموضوع: "تحليل المؤثر العامل الكبير (Makro) على نسيج التدخيل المؤسسة على صناعة الصيدلة في إندونيسية في سنة ٢٠٠٣-٢٠٠٧ (دراسة على PT سوق الأوراق المالية الإندونيسية)"
المشرف: انداه يوليانا الماجستير

كلمة الرئيسية: تضخم مالي، تداول المجموع النقود، سعر الفائدة SBI و نسيج التدخيل المؤسسة على صناعة الصيدلة.

العامل الكبير (Makro) هو عامل الذي يكون في خارجي المؤسسة بل يملك المؤثر على إرتفاع والتزليل كيفية العمل المؤسسة بالباشر وغير المباشر. هدف من هذا البحث ليعرف المؤثر العامل الكبير (Makro) (تضخم مالي، تداول المجموع النقود، وسعر الفائدة SBI) على نسيج التدخيل المؤسسة على صناعة الصيدلة المسجلة في سوق الأوراق المالية الإندونيسية في سنة ٢٠٠٣-٢٠٠٧. وليعرف العامل المسيطر يؤثر على نسيج التدخيل المؤسسة على صناعة الصيدلة المسجلة في سوق الأوراق المالية الإندونيسية في سنة ٢٠٠٣-٢٠٠٧.

آلة التحليلية التي تستعمل في هذا البحث هي إرتداد المضاعفة القطعي مع إجتماع معلومة الإحصائيين. ليعرف عظم المؤثر تضخم مالي، تداول المجموع النقود، وسعر الفائدة SBI على نسيج التدخيل المؤسسة يعمل مؤثر البت. تجربة F تعمل ليعرف المؤثر تضخم مالي، وسعر الفائدة SBI على نسيج التدخيل المؤسسة. أما تجربة T تعمل ليعرف المؤثر بالفرانسيال.

من نتيجة البحث في وقت واحد تضخم مالي، تداول المجموع النقود، وسعر الفائدة SBI يملك المؤثر بذومعنى وبتوافق على نسيج التدخيل المؤسسة. العامل الكبير (Makro) في هذا البحث يستطيع أن يبين نسيج التدخيل المؤسسة ٠,٥٣٣،٣ أو ٥٣,٣% أما بقيته يؤثر بالعامل الآخر في خارج الطرز. أما العامل المسيطر يؤثر نسيج التدخيل المؤسسة هو العامل سعر الفائدة SBI، هذا الحال يدل بقيمة ذومعنى سعر الفائدة الإيجابية ١٠,٠٥.

ABSTRACT

Rosnawati, Marlia. 2008 THESIS. Title: "An Analysis on Macro Economy Variable Influence on Company's Net Income of Pharmacy Industry in Indonesia for 2003-2007 Period (A Study at PT. Bursa Efek Indonesia)"

Advisor : Indah Yuliana., SE., MM

Key Words : Inflation, The Number of Spread Money, The Interest Rate of SBI and The *Net Income* of Pharmacy Company.

Macro economy variable is a factor existing outside company. However, it has the influence on the performance to increase or decrease the company either directly or indirectly. This research objective is to know the influence of macro economy variable (inflation, the number of spread money, the interest rate of SBI) on the company net income of pharmacy industry registered in Bursa Efek Indonesia in 2003-2007, and to know the dominant variable influencing the company net income pharmacy industry registered in Bursa Efek Indonesia in 2003-2007.

The analysis instrument of this research is double linear regression with panel data. It uses determinative coefficient to know how big the inflation influence is the number of spread money and the interest rate of SBI on the company net income. F test is used to know the inflation influence, the number of spread money and the interest rate of SBI simultaneously on the company net income. Then T test is used to know the influence partially.

From the research results, inflation and number of spread money also the interest rate of SBI, all together have significant and simultaneous influence on company net income. Macro economy variable in this research can explain the company net income amount 0,533 or 53,3% and the rest is influenced by other factors outside the model. While dominant variable influencing company net income is the interest rate of SBI variable, this is shown interest rate significant value amount 10,05.

BABI

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kondisi suatu perusahaan tidak saja ditentukan oleh kemampuan manajemen dalam mengelolanya, melainkan juga oleh kondisi makro ekonomi. Perubahan kondisi makro ekonomi berupa tingkat pertumbuhan, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga, memiliki pengaruh tertentu terhadap perkembangan perusahaan.

Melihat perkembangan perekonomian Indonesia yaitu pada tahun 2005 laju inflasi mencapai 17,11 %. Pada tahun 2006 laju inflasi mencapai 6,60 % dan pada Tahun 2007 laju inflasi mencapai 6.59 %, Target inflasi di tahun 2007 tidak tepat sasaran, realisasinya diatas target APBN Perubahan 2007 yang dipatok 6%. Hal ini disebabkan adanya inflasi di bulan Desember 2007 terbang tinggi sehingga laju inflasi tahun 2007 meleset 6,59 persen. Yang mana disebabkan oleh salah satunya faktor melonjaknya harga berbagai komoditas. Selain itu juga dipengaruhi oleh tanah longsor dan pasang laut yang tinggi. Musibah di sejumlah tempat yang menghambat jalur distribusi mendorong inflasi karena kelangkaan barang atau bahan makanan. (Jawa Pos, Kamis 3 Januari 2008)

Dengan memperhatikan kondisi dan prospek perekonomian dalam negeri, kebijakan moneter yang akomodatif dan berhati - hati akan

tetap diarahkan untuk menjaga kestabilan kondisi makro ekonomi. Penurunan suku bunga lebih lanjut akan dilakukan secara berhati-hati dengan laju penurunan yang melambat, serta memperhatikan sasaran inflasi jangka menengah. (www.jsx.co.id)

Variabel makro ekonomi merupakan faktor yang berada diluar perusahaan tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja suatu perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2006:200). Oleh karena itu berbagai perusahaan baik yang bergerak di bidang industri maupun jasa sangat terpengaruh dengan kondisi ekonomi nasional. Hal ini berdampak pada pertumbuhan industri farmasi. Pertumbuhan industri farmasi hingga akhir tahun diperkirakan akan mengalami penurunan menjadi 8-10 persen dibandingkan tahun lalu sebesar 15-17 persen. Penyebab penurunan diantaranya, pertama adanya peraturan baru, diantaranya labelisasi generik, penurunan harga obat dan labelisasi obat yang menyebabkan pembelian barang menjadi tertahan karena menunggu stok habis. Kedua, daya beli masyarakat yang menurun akibat kenaikan harga bahan bakar minyak tahun 2006 (www.tempointeraktif.com).

Maju mundurnya suatu perusahaan tercermin dari keuntungan yang diperoleh setiap tahun. Suatu perusahaan yang mampu meraih keuntungan setiap tahunnya mengindikasikan suatu kemajuan, sedangkan jika menderita kerugian setiap tahunnya mengindikasikan

kebangkrutan. Setiap perusahaan berusaha memperoleh laba yang cukup atas setiap unit produk yang dijualnya. Kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan dengan cukup berhasil, tidak hanya diperolehkannya kembali biaya-biaya dari barang dagangan atau jasa-jasa periode tertentu. Akan tetapi dapat menyisihkan suatu kelebihan sebagai kompensasi yang cukup wajar kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham yang telah menyerahkan modalnya dengan suatu resiko. Laporan keuangan akan dapat menceritakan jumlah keuntungan atau tingkat keuntungan yang dicapai oleh manajemen dalam suatu periode, apakah cukup wajar sesuai dengan penggunaan sumber-sumber yang ada dalam perusahaan. (www.siaksoft.net)

Untuk menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan, seorang analisis keuangan melakukan ukuran tertentu. Ukuran yang sering kali digunakan adalah rasio atau indeks yang menunjukkan hubungan antara dua data keuangan. Ukuran yang biasanya dipakai yaitu rasio-rasio keuangan, akan tetapi dengan menggunakan rasio keuangan hanya akan mengetahui besarnya angka-angka rasio saja. Oleh sebab itu dibutuhkan interpretasi dari angka-angka rasio yang telah diperoleh serta memilih jenis-jenis rasio yang sesuai dengan tujuan analisis.

Berdasarkan realita di atas, peneliti mengambil judul “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Net Income* Perusahaan Pada Industri Farmasi Di Indonesia (Periode 2003-2007)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan, maka rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel makro ekonomi (inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga (SBI)) berpengaruh secara simultan terhadap *net income* perusahaan pada industri farmasi di Indonesia pada tahun 2003-2007?
2. Diantara variabel makro ekonomi (inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga (SBI)), mana yang lebih dominan berpengaruh terhadap *net income* perusahaan pada industri farmasi di Indonesia pada tahun 2003-2007?

C. Batasan Masalah

1. Perusahaan yang menjadi obyek penelitian yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007.
2. *Net Income* perusahaan farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007.
3. Variabel makro ekonomi yang dijadikan indikator, sesuai dengan variabel makro Bank Indonesia.
 - a) Laju inflasi pada periode 2003-2007.
 - b) Tingkat Suku Bunga (SBI) pada periode 2003-2007.
 - c) Jumlah Uang Beredar pada periode 2003-2007.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga (SBI)) terhadap *net income* perusahaan pada industri farmasi di Indonesia pada tahun 2003-2007.
2. Untuk mengetahui variabel makro ekonomi yang dominan berpengaruh terhadap *net income* perusahaan pada industri farmasi di Indonesia pada tahun 2003-2007.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan
Dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan di bidang keuangan.
2. Bagi Pembaca
Sebagai bahan kajian, informasi dan acuan untuk penelitian selanjutnya, serta menambah referensi sebagai penunjang rekan mahasiswa khususnya.
3. Bagi Peneliti
Untuk menambah wawasan yang luas tentang aplikasi kreativitas pemikiran terhadap masalah yang terjadi di perusahaan yang diteliti dengan kenyataan di lapangan yang dipertimbangkan terhadap teori yang didapat.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu, dalam penelitian ini digunakan untuk membantu mendapatkan gambaran dan menyusun kerangka pikir mengenai penelitian ini.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (tahun)	Judul	Tujuan Penelitian	Alat Analisis	Hasil
1.	R.A. Fitri Mariana, 2005	Pengaruh Krisis Moneter Pada Efisiensi Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta.	Menganalisa pengaruh krisis moneter pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).	Kolmogorof-Smirnov Goodness of Fit-Test dan Wilcoxon Signed Rank Test	Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ telah terkena dampak dari krisis moneter.
2.	Sjofwan Haroen, 2007	analisis variabel-variabel internal (keuangan) dan eksternal (makro) yang mempengaruhi profitabilitas bank	Mengetahui pengaruh internal (keuangan) dan eksternal (makro) yang mempengaruhi	Data panel dengan pendekatan random effect (estimasi General	Faktor internal (keuangan) seperti deposit, CAR, Loan serta factor

		Tbk. Di Indonesia (2002:1-2006:1)	efisiensi bank dalam penciptaan profit.	Least Square)	eksternal (makro) seperti inflasi berpengaruh terhadap profitabilitas bank, sedangkan untuk financial investment dan GDP tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap profitabilitas bank.
--	--	--------------------------------------	--	------------------	---

Perbedaan dan persamaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu:

1. Perbedaan

Pertama, pada penelitian sebelumnya variabel independent yang digunakan ialah nilai tukar mata uang asing (dollar US), deposit, CAR, Loan serta faktor eksternal (makro) yaitu financial investment dan GDP. Sedangkan pada penelitian ini, variabel independent yang digunakan yaitu laju inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Kemudian perbedaan yang kedua terletak pada alat

analisis, Pada penelitian sebelumnya menggunakan alat analisis *Kolmogorof-Smirnov Goodness of Fit-Test*, *Wilcoxon Signed Rank Test* dan Data panel dengan pendekatan *random effect (Estimasi General Least Square)*. Sedangkan pada penelitian ini, menggunakan alat analisis regresi linier berganda dengan data panel dengan menggunakan analisis *fixed effects*. Perbedaan yang ketiga, terletak pada variabel dependennya. Pada penelitian sebelumnya variabel dependennya yaitu efisiensi perusahaan dalam bentuk profitabilitas, likuiditas dan operasi serta leverage perusahaan. Sedangkan pada penelitian ini variabel dependennya yaitu *net income* perusahaan. Perbedaan yang keempat yaitu sampel penelitian. Penelitian sebelumnya berjumlah 101 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 22 Bank yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan penelitian ini mempunyai sampel sebanyak 7 perusahaan yang mempunyai *net income* berturut-turut selama lima tahun.

2. Persamaan

Persamaannya yaitu terletak pada tujuan penelitian. Yang mana penelitian sebelumnya dengan penelitian ini sama-sama bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi terhadap kinerja perusahaan.

B. Kajian Teoritis

Kinerja perusahaan tercermin dari laba bersih serta laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Risiko perusahaan tercermin dari daya tahan perusahaan dalam menghadapi siklus ekonomi serta faktor makro ekonomi (Samsul, 2006:200). Dengan kata lain, kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi. Faktor makro ekonomi tersebut, diantaranya:

1. Inflasi

a) Definisi Inflasi

Di dalam kamus besar bahasa Indonesia disebutkan bahwa inflasi merupakan kemerosotan nilai uang karena banyaknya uang beredar sehingga menyebabkan naiknya harga barang-barang. Sedangkan dalam kamus lengkap ekonomi disebutkan bahwa inflasi, merupakan suatu peningkatan tingkat harga umum dalam suatu perekonomian yang berlangsung terus menerus. Sehingga jika kenaikan harga barang (meskipun dengan persentase kenaikannya sangat besar) hanya sekali saja bukan dikatakan sebagai inflasi.

Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain (Nopirin, 2000:25):

1. Indeks Biaya Hidup (*Consumer Price Index*)

Adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu. Angka Indeks Harga Konsumen diperoleh dengan menghitung harga-harga barang dan jasa utama yang dikonsumsi masyarakat dalam satu periode tertentu.

$$\text{Inflasi} \equiv \frac{(IHK - IHK_{-1})}{IHK_{-1}} \times 100\%$$

Dimana:

IHK = Indeks Harga Konsumen pada tahun yang peneliti teliti.

IHK₋₁ = Indeks Harga Konsumen pada tahun sebelumnya.

2. Indeks Harga Perdagangan Besar (*Wholesaler Price Index*)

Indeks Harga Perdagangan Besar melihat inflasi dari sisi produser. Indeks Harga Perdagangan Besar menunjukkan tingkat harga yang diterima produser pada berbagai tingkat produksi.

$$\text{Inflasi} \equiv \frac{(IHPB - IHPB_{-1})}{IHPB_{-1}} \times 100\%$$

Dimana:

IHPB = Indeks Harga Perdagangan Besar pada tahun yang peneliti teliti.

IHPB₋₁ = Indeks Harga Perdagangan Besar pada tahun sebelumnya.

3. GNP Deflator

Untuk mendapatkan gambaran inflasi yang paling mewakili keadaan sebenarnya, ekonom menggunakan Indeks Harga Implisit.

$$\text{Inflasi} \equiv \frac{\text{GNP Nominal}}{\text{GNP Riil}} \times 100\%$$

Dimana:

GNP Nominal = Indeks Harga atas dasar harga berlaku

GNP Riil = Indeks Harga atas dasar harga konstan

b) Macam - Macam Inflasi

Penggolongan laju inflasi dapat dibedakan dengan berbagai cara (Boediono, 2001:156). Berdasarkan sifatnya, inflasi dapat digolongkan menjadi empat yaitu: Inflasi ringan (<10% pertahun), inflasi sedang (10%-30% pertahun), inflasi berat (antara 30%-100% pertahun), hiperinflasi (>100% pertahun). Atas dasar besarnya laju inflasi dapat digolongkan kedalam tiga kategori yaitu (Nopirin, 2000:27): Inflasi merayap (*creeping inflation*), inflasi menengah (*galloping inflation*), serta inflasi sangat tinggi (*Hyper inflation*).

Berdasarkan sebab terjadinya, inflasi dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1. *Demand-pull Inflation*

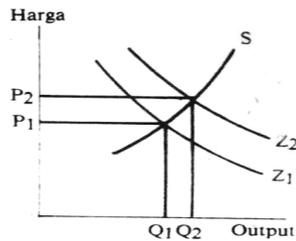
Inflasi ini terjadi dimana permintaan masyarakat akan barang terlalu kuat. Gambar 1 menggambarkan suatu *Demand Inflation*, karena permintaan masyarakat akan barang atau *aggregate demand* bertambah (misalnya, karena bertambahnya pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan pencetakan uang, atau kenaikan permintaan luar negeri akan barang-barang ekspor atau bertambahnya pengeluaran investasi swasta karena kredit yang murah), maka dalam gambar 1 dibawah ini kurva permintaan masyarakat (*aggregate demand*) bergeser dari Z_1 ke Z_2 . Akibatnya tingkat harga umum naik dari P_1 ke P_2 .

2. *Cost-push Inflation*

Inflasi ini terjadi dikarenakan kenaikan harga atau biaya produksi serta turunnya produksi. Dalam gambar 2 menggambarkan bahwa jika biaya produksi naik dari P_1 ke P_2 (misalnya, karena kenaikan harga sarana produksi yang didatangkan dari luar negeri atau karena kenaikan bahan bakar minyak), maka dalam gambar 2 dibawah ini kurva penawaran masyarakat (*aggregate supply*) akan bergeser dari S_1 ke S_2 .

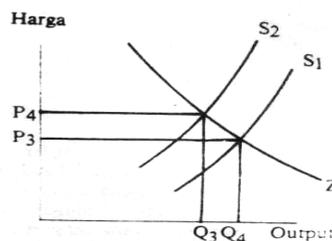
Gambar 2.1

Demand Inflation



Gambar 2.2

Cost-Push Inflation



Sumber: Boediono, 2001:157

Sedangkan berdasarkan pada asal mula timbulnya, inflasi dapat dibagi menjadi dua yaitu: *domestic inflation*, dimana terjadinya defisit anggaran belanja sehingga menimbulkan inflasi sedang yang kedua yaitu *imported inflation*, inflasi terjadi karena adanya kenaikan harga di luar negeri atau negara langganan berdagang.

c) Efek Inflasi

Inflasi dapat mempengaruhi distribusi pendapatan (*equity effect*), alokasi faktor produksi serta produk nasional (Nopirin, 2000:32):

1. *Equity Effect*

Efek terhadap pendapatan sifatnya tidak merata, ada yang dirugikan tetapi ada pula yang diuntungkan dengan adanya nilai inflasi. Seseorang yang memperoleh pendapatan tetap akan

dirugikan oleh adanya inflasi. Begitu pula orang yang menumpuk kekayaannya dalam bentuk uang kas akan menderita kerugian akibat inflasi. Sedangkan pihak yang mendapat keuntungan dengan adanya inflasi adalah mereka yang memperoleh kenaikan pendapatan dengan persentase yang lebih besar dari laju inflasi atau mereka yang mempunyai kekayaan bukan uang dan nilainya naik dengan persentase lebih besar dari laju inflasi.

2. *Efficiency Effect*

Dengan adanya inflasi permintaan akan barang tertentu mengalami kenaikan yang lebih besar dari barang yang lain, yang kemudian mendorong kenaikan produksi barang tersebut. Kenaikan produksi barang ini pada gilirannya akan mengubah pola alokasi faktor produksi yang sudah ada. Mayoritas ahli ekonom berpendapat bahwa inflasi dapat mengakibatkan alokasi faktor produksi menjadi tidak efisien, meskipun tidak ada jaminan bahwa alokasi faktor produksi akan lebih efisien dalam keadaan tidak inflasi.

3. *Output Effect*

Inflasi menyebabkan kenaikan produksi, namun jika laju inflasi cukup tinggi (*hiperinflasi*) berakibat sebaliknya, penurunan output. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan langsung antara inflasi dan output. Inflasi bisa dibarengi dengan

kenaikkan output tapi juga bisa dibarengi dengan penurunan output.

d) Cara Mengatasi Inflasi

Dengan menggunakan persamaan Irving Fisher $MV = PT$, dapat dijelaskan bahwa inflasi timbul karena MV naik lebih cepat daripada T . faktor M dan V adalah faktor uang sedangkan T adalah faktor jumlah barang yang diperdagangkan. Oleh karena itu untuk mencegah terjadinya inflasi maka salah satu variabel M atau V harus dikendalikan. Disamping ini, volume T ditingkatkan guna mencegah atau mengurangi inflasi (Nopirin, 2000:34). Cara mengatur variabel M , V dan T tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan tiga kebijaksanaan yang biasa ditempuh (Manulang, 1985:91):

1. Kebijakan Moneter

Cara mengatasi inflasi dengan kebijakan moneter, untuk sebagian besar berhubungan dengan politik Bank Sentral:

a) Menaikkan *Cash Ratio*

Cash Ratio adalah perbandingan antara uang tunai bank-bank ditambah dengan *demand* pada bank Sentral terhadap bank yang bersangkutan. Menaikkan *Cash Ratio* atau *reserve requirements* dari pada bank dagang, merupakan suatu tindakan anti inflasi oleh karena itu selain mengurangi *reserve* yang berlebihan dari pada bank, begitu pula dapat

mengurangi kemungkinan memenuhi permintaan kredit dari pada anggota masyarakat.

b) Politik Pasar Terbuka

Dengan politik pasar terbuka dimaksudkan suatu kebijaksanaan dari Bank Sentral untuk menjual surat-surat berharga kepada masyarakat, sehingga jumlah uang yang beredar di masyarakat berkurang.

c) Meningkatkan Tingkat Bunga

Kenaikan tingkat bunga dari Bank Sentral akan mengurangi tingkat pinjaman.

2. Kebijakan Fiskal

a) Penurunan Pengeluaran Pemerintah

Pada masa inflasi pengeluaran pemerintah haruslah dikurangi untuk bisa menetralkan kenaikan artikulir.

b) Meningkatkan Pajak

Dengan menambah pajak berarti penghasilan seseorang akan berkurang, karena sebagian penghasilannya dalam bentuk pajak diberikan kepada pemerintah. Penambahan pajak ini dapat dilakukan dengan menaikkan tarif pajak ataupun menambah jenis pajak yang harus dibayar oleh masyarakat.

c) Mengadakan Pinjaman Pemerintah

Biasa disebut dengan pengadaan pinjaman paksa dimana sebagian gaji pegawai dan buruh dipotong untuk disimpan menjadi pinjman pemerintah selama jangka waktu yang ditentukan.

3. Kebijakan Non Moneter

a) Penaikan Hasil Produksi

Salah satu cara untuk menaiiakn nilai uang adalah dengan menaikkan jumlah T dengan kata lain menaikkan produksi. Untuk mencapai hal tersebut dilakukan dengan mengerjakan faktor-faktor produksi dengan *full capacity*. Penaikan hasil produksi dapat pula dicapai dengan penaikan jam kerja buruh dengan sistem lembur. Selain itu peranan import untuk menaikan jumlah barang ang akan diperdagangkan tidak boleh diremehkan.

b) Kebijakan Upah

Untuk mengurangi *disposable income* dari anggota masyarakat dapat dilakukan dengan menstabilkan gaji.

c) Pengawasan Harga dan Distribusi Barang-Barang

Kecendrungan naiknya harga barang-barang dapat pula diatasi dengan jalan penetapan dan pengawasan harga oleh pemerintah dengan sanksi yang amat berat. Selain itu

pendistribusian barang-barang juga sebagian salah satu cara untuk mengatasi inflasi.

d) Mengatasi Inflasi dengan Program yang Bersegi Banyak

Menurut Hansen, sistem serangan yang bersegi banyak itu meliputi:

- Pemakaian kebijaksanaan moneter yang bijaksana
- Kebijakan fiskal
- Pengawasan-pengawasan langsung

2. Uang Yang Beredar

a) Definisi Uang

Ada beberapa definisi dari pada uang, masing-masing berbeda sesuai dengan tingkat likuiditasnya. Biasanya uang didefinisikan (Nopirin, 2000:120):

M_1 adalah uang kertas dan logam ditambah simpanan dalam bentuk rekening koran (*demand deposit*).

M_2 adalah M_1 + tabungan + deposito berjangka (*time deposit*) pada bank-bank umum.

M_3 adalah M_2 + tabungan + deposito berjangka pada lembaga - lembaga tabungan non bank.

Jumlah uang yang beredar yang dimaksud adalah nilai keseluruhan uang yang berada ditangan masyarakat. Jumlah uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) adalah jumlah uang beredar yang terdiri atas uang kartal dan uang giral.

$$M_s = K + D$$

Dimana: K = uang kartal (*currency*)

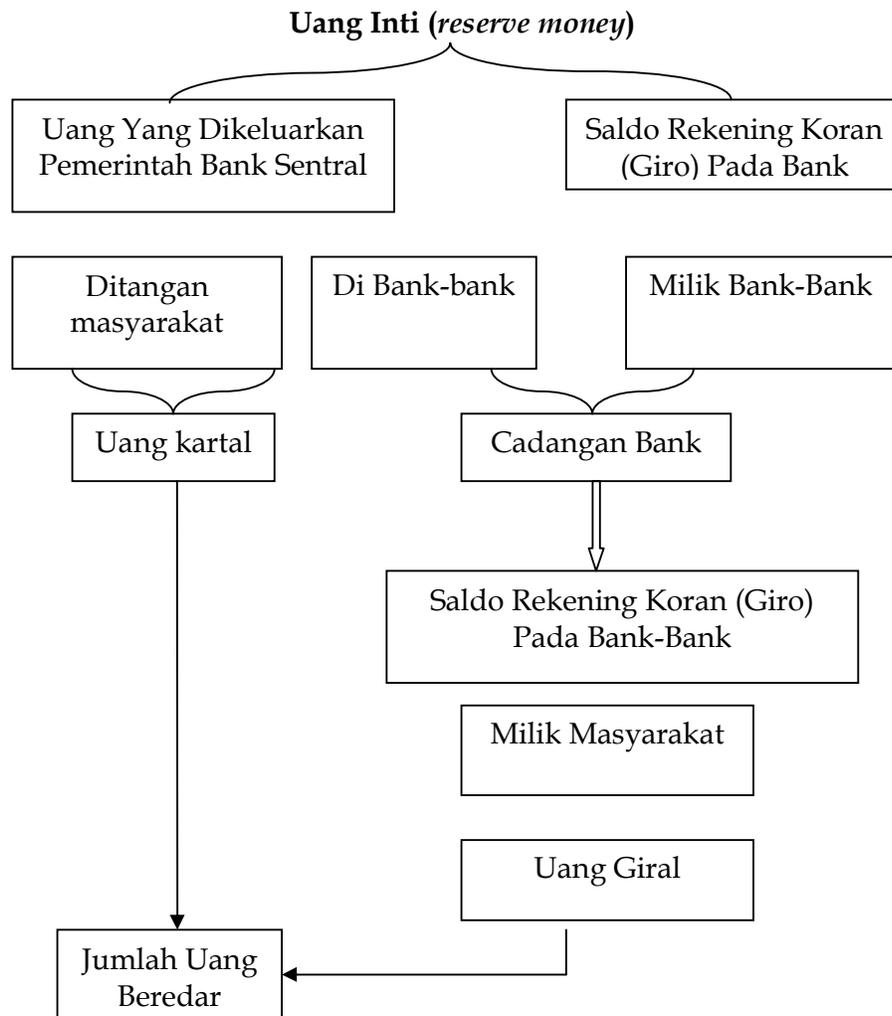
D = uang giral (*demand deposit*)

Dalam proses terjadinya uang giral dan kartal, terdapat satu konsep "*uang*" yang memegang peranan sangat penting yaitu uang inti

atau *reserve money*. Uang inti merupakan “inti” dari proses penciptaan uang.

Berikut gambar yang menunjukkan bagaimana uang inti tercipta.

Gambar 2.3.



Sumber : Boediono, 2001:90

b) Peranan, Fungsi Uang dan Nilai Dari Uang

Uang tidak lain adalah segala sesuatu yang dapat dipakai atau diterima untuk melakukan pembayaran baik barang, jasa maupun utang. Dengan demikian uang dapat didefinisikan sebagai segala sesuatu yang secara umum mempunyai fungsi sebagai berikut:

1. Sebagai satuan pengukur nilai

Dengan fungsi nilai ini maka nilai suatu barang dapat diukur dan diperbandingkan.

2. Sebagai alat tukar-menukar

Fungsi ini memisahkan antara keputusan membeli dengan keputusan menjual. Adanya uang sebagai alat didalam tukar menukar dapat menghilangkan perlunya ada kesamaan keinginan sebelum terjadinya pertukaran.

3. Sebagai alat penimbunan atau penyimpan kekayaan

Kekayaan seseorang dapat berupa barang atau uang. Dengan demikian seseorang dapat menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang kas.

c) Klasifikasi Uang

Menurut Nopirin (2000:123), Klasifikasi uang adalah sebagai berikut:

1. *Full Bodied Money*

Full Bodied Money adalah uang dimana nilainya sebagai barang sama dengan nilainya sebagai uang. Biasanya *Full Bodied Money* dikeluarkan oleh pemerintah.

2. *Representative Full Bodied Money*

Biasanya uang jenis ini terbuat dari kertas, dengan demikian nilainya sebagai barang tidak ada (nol). Sebenarnya uang jenis ini hanyalah mewakili dari sejumlah barang atau logam dimana nilai logam sebagai barang sama dengan nilainya uang.

3. *Credit Money*

Credit Money adalah jenis uang yang mana nilainya sebagai uang lebih besar dari pada nilai sebagai barang. *Credit money* ini dapat berbentuk:

- a) *Token Coints* (Uang Tanda). Jenis uang ini berbentuk logam dengan nilai nominal lebih tinggi dari pada nilai sebagai barang (nilai intrinsik).
- b) *Representative Token Money*. Jenis *uang* logam dengan nilai nominal lebih rendah daripada nilai sebagai barang (nilai intrinsik).

c) Uang Kertas yang dikeluarkan oleh *Pemerintah*

Biasanya berbentuk uang kertas dan sering disebut *fiat money*.

d) Uang Kertas yang dikeluarkan oleh Bank *Sentral*

Kebanyakan uang kertas yang beredar di masyarakat dewasa ini berupa uang kertas yang dikeluarkan bank sentral. Di Indonesia, kita lihat setiap uang kertas selalu ada tulisan Bank Indonesia.

e) *Demand Deposit (Uang Giral)*

Bagian terbesar dari jumlah uang yang beredar merupakan uang giral.

d) Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah tindakan pemerintah atau bank sentral untuk mempengaruhi situasi makro yang dilaksanakan melalui pasar uang. Secara lebih khusus, kebijakan moneter bisa diartikan sebagai tindakan makro pemerintah atau bank sentral dengan cara mempengaruhi proses penciptaan uang (Boediono, 2001:96).

Jumlah uang yang beredar M_s ditentukan oleh faktor- faktor yaitu:

1. Besarnya jumlah uang inti (H) yang tersedia
2. Besarnya koefisien pelipat uang

3. Keadaan neraca pembayaran (*surplus* atau *defisit*)
4. Keadaan APBN (*surplus* atau *defisit*)
5. Perubahan kredit langsung BI
6. Perubahan likuiditas BI

d) Permintaan Uang

Teori yang menjelaskan mengenai permintaan uang dapat dibedakan menjadi dua yaitu (P. Rahardja dan M. Manurung, 2004:281):

1. Teori Permintaan Uang Klasik

Menurut pandangan ekonomi klasik, fungsi uang hanya sebagai alat tukar. Karena jumlah uang yang diminta berbanding proporsional dengan tingkat *output* atau pendapatan. Jumlah uang yang diminta masyarakat bukanlah semata-mata nilai nominalnya tetapi juga daya belinya, yaitu nilai nominal dibandingkan dengan tingkat harga (*real money balances*).

$$(M/P)^d = k \cdot Y$$

Dimana:

$(M/P)^d$ = Permintaan uang riil

M = Nilai nominal uang

P = Tingkat harga

Y = Pendapatan atau *output*

k = Proporsi permintaan uang terhadap pendapatan atau *output*.

Karena hanya berfungsi sebagai alat tukar, maka uang bersifat netral (*money neutrality*), dalam arti uang hanya mempengaruhi tingkat harga. Pendapat ini dinyatakan dalam persamaan kuantitas uang klasik (*classical quantity of money*) yang dikemukakan oleh Irving Fisher:

$$M V = P T$$

Dimana: M = Jumlah uang yang beredar

V = Velositas uang

P = Tingkat harga umum

T = Jumlah unit transaksi

Dengan demikian, Jumlah Uang x Velositas = Harga x Transaksi
Velositas merupakan konsep yang menunjukkan berapa kali dalam setahun uang berputar di dalam sebuah perekonomian.

2. Teori Permintaan Uang Keynesian

Menurut teori Keynes ada tiga motivasi orang memegang uang, yaitu:

a) Motivasi transaksi (*transaction motive*)

Masyarakat memegang uang (*holding money*) dalam rangka mempermudah kegiatan transaksi sehari-hari. Permintaan uang untuk transaksi berhubungan positif dengan tingkat pendapatan.

b) Motivasi berjaga-jaga (*precautionary motive*)

Hal lain yang juga memotivasi orang memegang uang adalah persiapan untuk menghadapi hal-hal yang tidak diinginkan atau tidak terduga. Permintaan uang untuk berjaga-jaga juga berhubungan positif dengan tingkat pendapatan.

c) Motivasi *memperoleh* keuntungan (*speculation motive*)

Konsekuensinya dari fungsinya sebagai penyimpan nilai, uang dapat digunakan sebagai alat untuk mendapatkan keuntungan. Teori ini berdasarkan asumsi bahwa uang adalah salah satu dari dua asset finansial yang dapat dimiliki masyarakat. Permintaan uang untuk mendapatkan keuntungan berhubungan negatif dengan tingkat bunga dan perkiraan inflasi.

3. Suku Bunga (Sertifikat Bank Indonesia)

a) Definisi Suku Bunga

Menurut Boediono, (2001:75) tingkat suku bunga adalah harga yang disepakati dari penggunaan uang tersebut untuk jangka waktu yang telah ditentukan bersama dan harga ini dinyatakan dalam persen (%) per satuan waktu.

Faktor suku bunga ini penting untuk diperhatikan karena rata-rata semua orang termasuk investor saham selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Dengan adanya perubahan suku bunga,

tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan.

Yang dimaksud suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia selaku bank sentral dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Adanya bunga yang tinggi dalam SBI membuat bank dan lembaga keuangan yang menikmati ini otomatis akan memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi untuk produk-produknya. Tujuannya agar mampu menarik sebanyak mungkin dana dari masyarakat yang akan digunakan untuk membeli SBI. Jika ini terjadi berarti tujuan dari pemerintah telah tercapai.

Dalam kapasitasnya sebagai bank sentral, Bank Indonesia mempunyai satu tujuan tunggal, yaitu mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Kestabilan nilai rupiah ini mengandung dua aspek, yaitu kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa, serta kestabilan terhadap mata uang negara lain. Aspek pertama tercermin pada perkembangan laju inflasi, sementara aspek kedua tercermin pada perkembangan nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain. Perumusan tujuan tunggal ini dimaksudkan untuk memperjelas sasaran yang harus dicapai Bank Indonesia serta batas-batas tanggung jawabnya. Dengan demikian, tercapai atau tidaknya tujuan Bank Indonesia ini kelak akan dapat diukur dengan mudah.

b) Faktor-faktor yang menimbulkan tingkat bunga

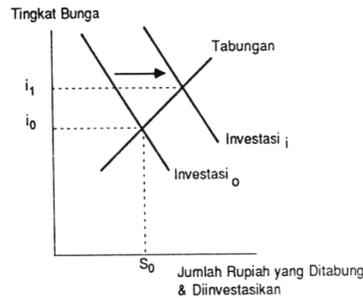
1. Teori Klasik tentang Tingkat Bunga

Menurut teori klasik, tingkat bunga merupakan hasil interaksi antara tabungan dan investasi. Makin tinggi tingkat bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Investasi juga tergantung atau merupakan fungsi dari tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga keinginan untuk melakukan investasi juga makin kecil. Selanjutnya menurut teori klasik, adanya tabungan masyarakat tersebut tidaklah berarti dana hilang dari peredaran, tetapi dipinjam atau dipakai oleh pengusaha untuk membiayai investasinya. (Nopirin, 2001:70).

Tingkat bunga dalam keseimbangan akan tercapai apabila keinginan menabung masyarakat sama dengan keinginan pengusaha untuk melakukan investasi. Secara grafik keseimbangan tingkat bunga dapat digambarkan dalam gambar berikut:

Gambar 2.4.

Teori Klasik tentang Tingkat Bunga



Sumber : Nopirin, 2001:71

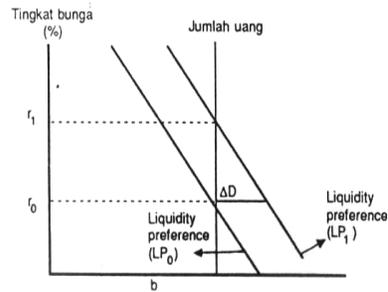
2. Teori Keynesian tentang Tingkat Bunga

Menurut Keynes, tingkat bunga merupakan suatu fenomena moneter. Artinya, tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang (ditentukan dalam pasar uang). Uang akan mempengaruhi kegiatan ekonomi (GNP), sepanjang uang ini mempengaruhi tingkat bunga. Perubahan tingkat bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi dan dengan demikian akan mempengaruhi GNP. (Nopirin, 2001:90).

Permintaan akan uang, yang oleh Keynes disebut dengan "*liquidity preference*" (permintaan uang) tergantung daripada tingkat bunga. Secara grafik teori Keynes tentang tingkat bunga dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 2.5

Teori Keynes tentang Tingkat Bunga



Sumber : Nopirin, 2001:92

Permintaan akan uang mempunyai hubungan yang negatif dengan tingkat bunga, hal ini dijelaskan oleh Keynes bahwa (Nopirin, 2000:95):

- a) Masyarakat mempunyai keyakinan adanya suatu tingkat bunga yang normal.
- b) Ongkos memegang uang kas (*opportunity cost of holding money*). Semakin tinggi tingkat bunga semakin tinggi pula ongkos memegang uang kas, sehingga keinginan untuk memegang uang kas menurun. Sebaliknya jika tingkat bunga turun berarti ongkos memegang uang kas juga makin rendah sehingga permintaan akan uang kas naik.

4. Laporan Keuangan

Menurut Copeland (1995:24) laporan keuangan merupakan prestasi histories dari suatu perusahaan dan memberikan dasar, bersama dengan analisis bisnis dan ekonomi untuk membuat proyeksi dan peramalan untuk masa depan.

Dalam pengertian yang sama Sofyan (1997:1), laporan keuangan adalah media informasi yang merangkum semua aktivitas perusahaan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.

Menurut Munawir (1988:2), laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Dari ketiga pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa pada umumnya laporan keuangan adalah suatu daftar keuangan yang disusun oleh suatu perusahaan pada akhir periode akuntansi, yang bermanfaat bagi mereka yang mempunyai kepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan tersebut.

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat

berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan.

Jadi, melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, struktur modal perusahaan, distribusi dan keefektifan daripada penggunaan aktivitya, hasil atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 1988:5).

Terdapat berbagai jenis laporan keuangan, namun laporan keuangan utama menurut Standar Akuntansi Keuangan yaitu (Sofyan, 2004:39):

- a. Neraca
- b. Laporan Laba Rugi
- c. Laporan Arus Kas
- d. Laporan Sumber dan Penggunaan dana

Laporan keuangan merupakan komoditi yang bermanfaat dan dibutuhkan masyarakat, karena dapat memberikan informasi yang

dibutuhkan para pemakainya dalam dunia bisnis yang dapat menghasilkan keuntungan (Sofyan, 1997:120). Para pemakai laporan keuangan beserta kegunaannya adalah sebagai berikut:

- a. Pemilik Perusahaan, sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaannya terutama untuk perusahaan-perusahaan yang pimpinannya diserahkan kepada orang lain. Guna menilai sukses tidaknya manajer dalam memimpin perusahaannya, biasa diukur dengan laba yang diperoleh perusahaan.
- b. Manajer, dengan mengetahui kondisi keuangan perusahaan dapat menyusun rencana yang lebih baik di periode akan datang.
- c. Investor, dengan mengetahui kondisi keuangan perusahaan dapat menentukan kebijaksanaan penanaman modalnya dan untuk mengetahui kemungkinan potensi keuntungan yang akan diperoleh dari perusahaan yang dilaporkan.
- d. Pemberi Dana atau Kreditur, untuk mengetahui informasi tentang situasi perusahaan baik sudah diberi pinjaman maupun yang akan diberi pinjaman.
- e. Pemerintah, sebagai penentuan besarnya pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan, selain itu sangat diperlukan bagi

Biro Pusat Statistik, Dinas Perindustrian, Perdagangan dan Tenaga Kerja.

5. Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan.

Analisis laporan keuangan menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (Sofyan, 1998:190).

Pengertian lain tentang analisis laporan keuangan menurut Bernstein (1983:3), analisis laporan keuangan mencakup penerapan

metode dan teknik analisis laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan. (Sofyan, 998:190).

Analisis laporan keuangan difokuskan pada hal-hal tertentu. Mulai dari kualitas laporan, pendapat akuntan, bonafiditas auditor yang memeriksa, praktik dan prinsip akuntansi yang digunakan, jenis dan kelengkapan laporan akuntan (Sofyan, 1998:194). Analisis laporan keuangan memiliki sifat-sifat berikut:

- a) Fokus laporan adalah laporan laba rugi, neraca, arus kas yang merupakan akumulasi transaksi dari kejadian historis dan penyebab terjadinya dalam suatu perusahaan.
- b) Prediksi, analisis harus mengkaji implikasi kejadian yang sudah berlalu terhadap dampak dan prospek perkembangan keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
- c) Dasar analisis adalah laporan keuangan yang memiliki sifat dan prinsip tersendiri sehingga hasil analisis sangat tergantung pada kualitas laporan keuangan. Penguasaan pada sifat akuntansi, prinsip akuntansi sangat diperlukan dalam menganalisis laporan keuangan.

Menurut Bernstein (1983), Tujuan analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut (Sofyan, 1998:197)

- a. *Screening*, Analisis dilakukan dengan melihat secara analitis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau merger.
- b. *Forecasting*, Analisis digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
- c. *Diagnosis*, analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan, atau masalah lain.
- d. *Evaluation*, analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasi, efisiensi dan lain-lain.

Dengan melakukan analisis laporan keuangan, informasi mentah yang dibaca dari laporan keuangan akan menjadi lebih luas dan lebih dalam. Menurut Copeland (1995:237), ukuran kinerja mencerminkan keputusan-keputusan strategis, operasi dan pembiayaan. Strategi meliputi keputusan penting mengenai pemilihan daerah pemasaran, apakah akan menekankan penurunan biaya atau diferensiasi produk dan sebagainya. Ukuran kinerja terdiri dari tiga rasio yaitu:

- 1) Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*) mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.
- 2) Rasio Pertumbuhan (*growth ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.
- 3) Ukuran Penilaian (*valuation measures*) mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas.

6. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)

Penilaian kinerja merupakan suatu penilaian formal dan sistematis mengenai hasil kegiatan dan potensinya untuk pengembangan dimasa yang akan datang seperti pendapat Richard M. Hogest dan Donal FK (1990:438) yang menyatakan bahwa:

“Untuk menilai kinerja suatu perusahaan, manajemen terlebih dahulu harus menentukan suatu standar atau ukuran yang ingin dicapai, selanjutnya membandingkan antara standar dengan hasil yang telah dicapai. Dari hasil ini, jika terjadi penyimpangan harus dianalisis penyebabnya, mengambil tindakan-tindakan perbaikan jika diperlukan dan mengambil keputusan-keputusan sehubungan dengan tujuan yang ingin dicapai dimasa yang akan datang”.

Rasio pertumbuhan, sebagai salah satu alat analisis keuangan, yang merupakan alat utama untuk mengetahui posisi keuangan dan prestasi kinerja perusahaan. Rasio pertumbuhan mengukur sebaik apa

perusahaan mempertahankan posisi ekonomisnya di dalam industrinya Copeland (1995:243). Data yang dilaporkan adalah dalam angka-angka nominal sehingga tingkat pertumbuhan yang dihitung merupakan penjumlahan pertumbuhan nyata (*riil*) ditambah faktor kenaikan tingkat harga. Rasio pertumbuhan menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun.

Rasio pertumbuhan yang menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun meliputi: Copeland (1995:243).

1) Penjualan (*Net Sales*)

Penjualan bersih (*Net Sales*) adalah pendapatan yang diperoleh dari penjualan produk atau jasa setelah dikurangi retur dan penyisihan penjualan.

2) Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income*)

Laba operasi bersih (*Net Operating Income*) diperoleh dari penjualan produk atau jasa setelah dikurangi retur penjualan, penyisihan penjualan dan beban-beban usaha.

3) Laba bersih (*Net Income*)

Laba bersih (*Net Income*) diperoleh dari penjualan produk atau jasa setelah dikurangi retur penjualan, penyisihan penjualan, beban-beban usaha dan beban pajak.

4) Laba per saham (*Earnings Per Share*)

Laba per saham (*Earnings Per Share*) dihitung dengan membagi laba atau rugi dengan rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar pada tahun yang bersangkutan. Rasio adalah digunakan untuk mengukur suatu tingkat keuntungan dari perusahaan. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai pada kuartal yang sama pada tahun sebelumnya untuk menggambarkan pertumbuhan tingkat keuntungan perusahaan. Hasil perhitungan rasio ini dapat digunakan untuk memperkirakan kenaikan ataupun penurunan harga saham suatu perusahaan di bursa saham.

5) Dividen Per Lembar Saham (*Dividen Per Share*)

Dividen Per Lembar Saham (*Dividen Per Share*), diperoleh dengan membagi dividen saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.

7. Net Income (Laba Bersih)

Committee on Terminologi mendefinisikan laba sebagai jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Dalam *income* termasuk seluruh perubahan dalam *equity* selain dari pemilik dan pembayaran kepada pemilik. (Sofyan, 2004:49).

Menurut APB Statement mengartikan laba rugi sebagai kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi. FASB Statement mendefinisikan *accounting income* sebagai perubahan dalam equity (*net assets*) dari suatu entity selama suatu periode tertentu yang diakibatkan oleh transaksi dan kejadian atau peristiwa yang berasal bukan dari pemilik. -Sofyan, 2004:49).

Laba bersih (*Net Income*) diperoleh dari penjualan produk atau jasa setelah dikurangi retur penjualan, penyisihan penjualan, beban-beban usaha dan beban pajak. Dalam hal ini, Setiap perusahaan berusaha memperoleh laba yang cukup atas setiap unit produk yang dijualnya.

Dengan rasio pertumbuhan dapat dihitung tingkat pertumbuhan laba bersih yang perhitungannya adalah membandingkan antara laba bersih pada akhir periode dengan laba bersih yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingannya makin besar, maka bisa dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan laba bersih perusahaan makin baik.

8. Pasar Modal

Secara formal pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998:3). Kalau pasar modal merupakan pasar untuk

surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*capital market*) Fakhruddin dan Hadianto (2001:1).

Gambar 2.6
Financial Market



Sumber: Fakhruddin, M dan Hadianto, M, Sopian. 2001. Hal 1

Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 memberikan pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu “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”. Sehingga yang lebih sempit dari pasar modal disini merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan karena dalam pasar modal yang diperjual belikan hanya dana jangka panjang.

Pasar Modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 1998:4). Pasar modal dikatakan

memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dan (*issue*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal di Indonesia bisa mempunyai daya tarik yang kuat bagi masyarakat karena beberapa hal (Husnan, 1998:4). *Pertama*, diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. *Kedua*, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. *Ketiga*, dari sisi

perusahaan yang memerlukan dana, seringkali pasar modal merupakan alternatif pendanaan ekstern dengan biaya yang lebih rendah daripada sistem perbankan.

Perkembangan suatu pasar modal dipengaruhi oleh partisipasi yang aktif, baik dari perusahaan yang akan menjual sahamnya (*go public*) maupun investor serta pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan pasar modal (Anoraga, dan Pakarti, 2003:97). Untuk keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu (Husnan, 1998:8):

- 1) *Supply sekuritas*, faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- 2) *Demand akan sekuritas*, faktor ini berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.
- 3) Kondisi Politik dan Ekonomi, kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
- 4) Masalah hukum dan peraturan, pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran informasi tersebut menjadi sangat penting, disamping kecepatan dan kelengkapan informasi tersebut.

5) Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal, untuk bekerja dengan profesional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya. Lembaga ini antara lain: BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal), Bursa Efek (penyelenggara perdagangan sekuritas), Akuntan Publik (pemeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapatnya terhadap laporan keuangan tersebut), *Underwrite* (Perusahaan penerbit sekuritas), Wali Amanat (mewakili kepentingan pembeli obligasi), Notaris (pembuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan rapat), Konsultan Hukum, Lembaga *clearing* (pengatur arus sekuritas).

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara, yang pada dasarnya bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari lima aspek yaitu (Siamat, 2005:3).

- a) Sebagai fasilitas melaukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan.
- b) Pasar Modal memberi kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil atau *return* yang diharapkan.

- c) Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
- d) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- e) Pasar Modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

Kelima aspek diatas memperlihatkan aspek mikro yang ditinjau dari sisi kepentingan para pelaku pasar modal. Namun peranan pasar modal dalam perekonomian nasional (tinjauan secara makro ekonomi) adalah (Siamat, 2005:2): fungsi tabungan (*saving function*), fungsi kekayaan (*wealth function*), fungsi likuiditas (*liquidity function*), fungsi pembayaran (*payment function*), fungsi risiko (*risk function*), fungsi pinjaman (*credit function*) dan fungsi kebijakan (*policy function*).

9. Konsep Uang dalam Islam

Konsep uang dalam Islam berbeda dengan konsep uang dalam ekonomi konvensional. Dalam ekonomi Islam konsep uang sangat jelas dan tegas bahwa uang adalah uang, uang bukan *capital*. Dalam Islam, *capital is private goods (flow concept)*, sedangkan *money is public goods*. Uang yang ketika mengalir adalah *public goods (flow concept)*, lalu mengendap ke dalam kepemilikan seseorang (*stock concept*), uang tersebut menjadi milik pribadi *private goods*. (Karim, 2006:78). Dari

uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa konsep uang dalam Islam adalah:

- a. Uang tidak identik dengan modal
- b. Uang adalah *public goods*
- c. Modal *private goods*
- d. Uang adalah *flow concept*
- e. Modal adalah *stock concept*

Dalam Islam, konsep ini sudah lama dikenal yaitu ketika Rosulullah mengatakan bahwa "*Manusia mempunyai hak yang bersama dalam tiga hal; air, rumput dan api*" (Riwayat Ahmad, Abu Dawud dan Ibn Majjah). Dengan demikian berserikat dalam hal *public goods* bukan merupakan hal yang baru dalam ekonomi Islam, bahkan konsep ini sudah terimplementasi baik dalam bentuk musyarakah, muzara'ah, musaqah dan lain-lain seperti tertuang dalam berbagai Hadits Nabi. (Karim, 2006:79)

Menurut Al-Ghazali dan Ibnu Khaldun, definisi uang adalah apa yang digunakan manusia sebagai standar ukuran nilai harga, media transaksi pertukaran dan media simpanan. (Karim, 2006:80). Merujuk pada Al-qur'an, Al-Ghazali mengecam orang yang menimbun uang, karena menimbun uang berarti menarik uang dari peredaran. Dalam konteks zaman ini, peredaran uang palsu sangat dikecam. Uang palsu adalah uang yang kandungan emas atau

peraknya tidak sesuai dengan yang ditetapkan pemerintah. Sehingga dalam hal ini menimbulkan pertanyaan “apakah uang harus selalu terbuat dari emas atau perak, bagaimana dengan uang logam atau kertas seperti sekarang?. Inipun dibahas oleh Al-Ghazali, beliau mem[erbolehkan peredaran uang yang sama sekali tidak mengandung emas dan perak asalkan pemerintah menyatakannya sebagai alat bayar resmi (Karim, 2001:53).

Dalam hal ini tercantum dalam Al-Qur’an Surat At-Taubah ayat 34:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لِيَأْكُلُونَ
أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ
يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ
بِعَذَابِ أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾

“Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”. (QS. At-Taubah 34)

Sejalan dengan pendapat Al-Gahzali, Ibnu Khaldun juga mengatakan bahwa kekayaan suatu negara tidak dapat ditentukan oleh banyaknya uang di negara tersebut, tetapi ditentukan oleh tingkat

produksi negara tersebut dan neraca pembayaran yang positif (Karim, 2001:55)

10. Meraih Keuntungan Dalam Konsep Islam

Syari'ah Islamiyah adalah undang-undang yang komprehensif dan universal. Komprehensif berarti meliputi semua aspek dan bidang kehidupan yang secara garis besar dapat diklasifikasi menjadi tiga sub-sistem yaitu : Aqidah, Syari'ah dan Akhlaq. Bisnis dan perdagangan termasuk dalam kegiatan manusia yang terpenting, dan manusia adalah makhluk yang memerlukan teman dan kelompok. Bisnis dan perdagangan diperlukan karena tidak ada seorangpun yang dapat hidup dengan sempurna, mampu menyediakan segala keperluan dan tuntutan hidupnya sendiri tanpa melibatkan orang lain. Oleh karena itu manusia saling memerlukan, bekerjasama dan saling tolong menolong. (www.pkes.com)

Islam mendorong ummatnya berusaha mencari rezeki supaya kehidupan mereka menjadi baik dan menyenangkan. Allah SWT menjadikan langit, bumi, laut dan apa saja untuk kepentingan dan manfaat manusia. Sehingga manusia hendaklah mencari rezeki yang halal. Sesuai dengan Firman Allah dalam surah An-Naba ayat 10-11:

وَجَعَلْنَا اللَّيْلَ لِبَاسًا ﴿١﴾ وَجَعَلْنَا النَّهَارَ مَعَاشًا ﴿٢﴾

Artinya:
” Dan kami jadikan malam sebagai pakaian[1546]. Dan kami jadikan siang untuk mencari penghidupan”

Walaupun Islam mendorong ummatnya untuk berdagang, dan bahkan merupakan fardhu kifayah, bukan berarti dapat dilakukan sesuka dan sekehendak manusia. Adab dan etika bisnis dalam Islam harus dihormati dan dipatuhi. Ummat Islam dalam kiprahnya mencari kekayaan dan menjalankan usahanya hendaklah menjadikan Islam sebagai dasarnya dan keridhaan Allah sebagai tujuan akhir dan utama. Mencari keuntungan dalam melakukan perdagangan merupakan salah satu tujuan, tetapi jangan sampai mengalahkan tujuan utama. Dalam pandangan Islam bisnis merupakan sarana untuk beribadah kepada Allah dan merupakan fardlu kifayah, oleh karena itu bisnis dan perdagangan tidak boleh lepas dari peran Syari'ah Islamiyah.

Keberhasilan bisnis bukan hanya bagaimana kita dapat memaksimalkan keuntungan dengan modal yang minimal dalam jangka waktu singkat. Tetapi juga bagaimana bisnis ini menjadi ibadah yang diridhoi Allah dan dapat memberikan kemashlahatan kepada masyarakat banyak. Dengan demikian, bekerja atau berusaha untuk mencari rizki guna memenuhi kebutuhan hidup sehari-hari, merupakan salah satu perbuatan yang mulia, dan memiliki nilai tinggi

di sisi Allah SWT. Allah SWT sendiri telah menjamin bahwa setiap orang akan mendapatkan rizkinya jika berusaha. Apa yang manusia hasilkan, merupakan buah kerjanya.

Adapun strategi-strategi supaya kita mendapat kesuksesan atau keuntungan dalam bekerja, berbisnis, atau dalam melakukan aktivitas apapun, diantaranya:

a) Adil

Adil adalah pilar awal kesuksesan dalam hidup ini. Adil itu bukan sama rata, tetapi menempati hak dengan proporsional (menempatkan sesuatu pada tempatnya). Adil berarti tidak ada yang terzalimi. Ketidakadilan adalah awal kehancuran keberkahan usaha kita dan akan menghancurkan tatanan ekonomi.

b) Jujur. Sifat jujur, terbuka, dan transparan, akan membuat orang lain tidak akan pernah ada yang tertipu dan menjadi sukar berburuk sangka. Manajemen yang penuh dengan kejujuran maka tidak akan ada kecurigaan satu sama lain, sehingga aktivitas bisnisnya akan lebih bersinergi.

c) Profesional, yaitu bisnis yang orientasinya membuat orang lain merasakan sigma kepuasan. Ini lebih tinggi daripada adil karena kalau adil itu hanya sampai haknya terpenuhi, tetapi kalau ihsan itu melampaui terpenuhinya hak karena mengupayakan orang lain mendapatkan kepuasan.

d) Bisnis yang kreatif dan inovatif, yaitu bisnis yang benar-benar menjunjung tinggi kualitas, bisa memberikan solusi dan memiliki orientasi untuk masa depan.

e) Bisnis yang multi-manfaat, yaitu bisnis yang tidak hanya menguntungkan penjual, tetapi juga bisa menguntungkan banyak orang.

Karena itulah dalam Islam keuntungan yang dikejar dalam berekonomi bukan hanya keuntungan material, melainkan ada keuntungan-keuntungan lain yang bersifat lebih maknawi, karena dalam berniaga atau berekonomi sebenarnya kita berada dalam beribadah kepada Allah. Berikut adalah keuntungan-keuntungan dalam perniagaan yang dijalankan betul-betul dengan niat karena Allah, yaitu:

a) Dapat berkhidmat dan menyediakan khidmat kepada masyarakat, bukan sekadar untuk mendapatkan uang dari pelanggan. Yakni dengan menyediakan barang keperluan mereka. Kita dapat pahala karena menyediakan khidmat tersebut.

b) Dapat menyediakan makan minum serta keperluan asas yang halal. Apalagi kalau kita jual dengan harga yang tidak menekan.

c) Dapat menjalin hubungan persahabatan di antara penjual dan pembeli.

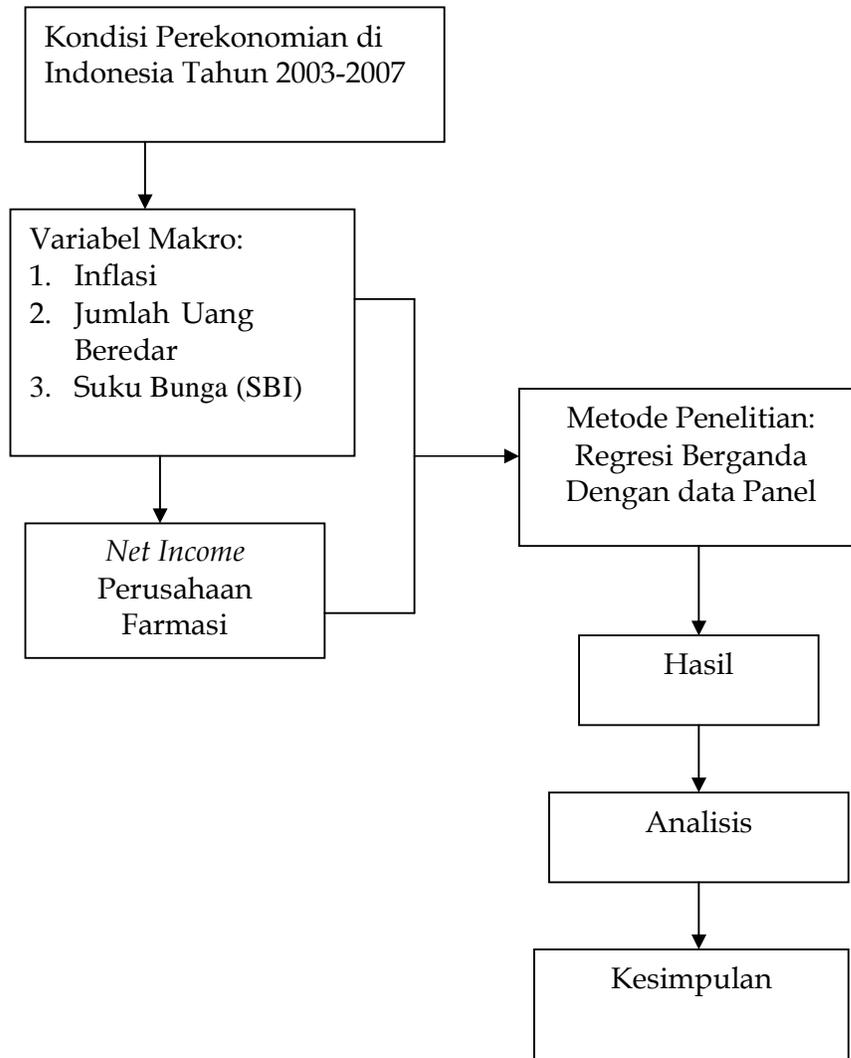
d) Dapat bekerja sama dan bantu membantu di antara satu sama lain.

- e) Dapat belajar untuk bertolak ansur dan mengalah dengan orang.
- f) Ujian dalam berekonomi dapat melatih diri untuk sabar serta berharap pada Tuhan.
- g) Dapat melatih untuk berlapang dada dan memaafkan orang dalam menghadapi ragam pelanggan.
- h) Dapat menyediakan peluang pekerjaan kepada masyarakat.
- i) Dapat membantu memasarkan barang orang Islam yang lain melalui jaringan perniagaan yang telah diwujudkan.
- j) Dapat menegakkan syiar Islam melalui kemajuan yang dibangun melalui ekonomi.
- k) Dapat membantu fakir miskin serta orang yang memerlukan. Yakni membayar zakat sebagai salah satu dari rukun Islam.
- l) Menambah ilmu dan pengalaman. Ilmu praktis tentang manajemen, keuangan, pendidikan, melayan konsumen serta menghadapi tantangan.

Demikianlah keuntungan-keuntungan yang semestinya didapat oleh siapa saja yang berekonomi dengan niat karena Allah dan untuk menegakkan cara hidup Islam. Dengan begitu mereka mengumpulkan dua keuntungan sekaligus yaitu untuk dunia dan akhirat. Mereka dapat menyeimbangkan material dan spritual. Maka terwujudlah satu tamadun yang sempurna untuk masyarakat manusia. Itulah Islam, satu sistem hidup yang dapat menjadi pengganti sistem kapitalis, yang

sedang di ambang maut. Sesungguhnya yang perlu diperhatikan dalam menetapkan margin keuntungan bukan pada angka prosentase keuntungannya, melainkan pada sisi penzaliman.

C. Kerangka Berpikir



Sumber: Data Diolah Penulis

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan mengenai sesuatu hal yang harus diuji kebenarannya (Djarwanto dan Subagya, 1996:183). Dalam penelitian ini, peneliti memberikan hipotesis:

1. “Bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga (SBI) terhadap *net income* perusahaan pada industri farmasi di Indonesia periode 2003-2007”.
2. “Bahwa variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia lebih dominan berpengaruh terhadap *net income* perusahaan pada industri farmasi periode 2003-2007.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi Penelitian

Penelitian ini berlokasi di Laboratorium Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Malang.

B. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga (SBI) terhadap *net income* (laba bersih) perusahaan pada industri farmasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007. Sehingga dalam penelitian ini, penulis menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Arikunto (2002:108) populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak sembilan perusahaan, yang masing-masing perusahaan lima periode yaitu tahun 2003-2007. diantaranya sebagai berikut:

Tabel 3.1

Populasi Perusahaan

No	Nama Perusahaan
1.	Bristol-Myers SQUIBB Indonesia Tbk. (SQBI)
2.	Darya Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)
3.	Kalbe Farma (KLBF)
4.	Kimia Farma (KAEF)
5.	Merck Tbk. (MERK)
6.	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)
7.	Tempo Scan Pacifik Tbk. (TSPC)
8.	Indofarma Tbk (INAF)
9.	Schering Plough Indonesia (SCPI)

Sumber: Laboratorium Investasi Fakultas Ekonomi UIN Malang

2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. (Arikunto, 2002:109). Metode sampling merupakan cara pengumpulan data hanya mengambil sebagian elemen populasi atau karakteristik yang ada dalam populasi. Sedangkan metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Menurut Arikunto (2002:117), *purposive sampling* atau sampel bertujuan dilakukan dengan

cara mengambil subyek bukan didasarkan atas strata, random atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu.

Sehingga peneliti menentukan sampel berdasarkan tujuan tertentu, dan didasarkan atas karakteristik tertentu yang merupakan ciri pokok populasi, subjek yang diambil sebagai sampel benar-benar merupakan subjek yang paling banyak mengandung ciri-ciri yang terdapat pada populasi (*key subject*). Adapun kriteria-kriteria penentuan sampel yang ditentukan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangannya per 31 Desember secara berturut-turut sejak tahun 2003-2007.
- b. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempunyai net income secara berturut-turut sejak tahun 2003-2007.

Sesuai dengan kriteria-kriteria tersebut, ada dua perusahaan yang tidak memenuhi kriteria karena perusahaan mengalami rugi (*loss income*), dua perusahaan tersebut yaitu: Indofarma Tbk. (INAF) dan Schering Plough Indonesia (SCPI). Dengan demikian perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Dari sembilan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diambil tujuh perusahaan yang sesuai kriteria adalah:

Tabel 3.2

Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan
1.	Bristol-Myers SQUIBB Indonesia Tbk. (SQBI)
2.	Darya Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)
3.	Kalbe Farma (KLBF)
4.	Kimia Farma (KAEF)
5.	Merck Tbk. (MERK)
6.	Pyridam Farma Tbk. (PYFA)
7.	Tempo Scan Pacifik Tbk. (TSPC)

Sumber: Laboratorium Investasi Fakultas Ekonomi UIN Malang

D. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang diperoleh dalam bentuk data *net income* perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan laba rugi perusahaan farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia yang bersumber dari pojok Bursa Efek Indonesia. Kemudian untuk data inflasi, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga (SBI) peneliti memperoleh data dari Laboratorium Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang maupun internet dengan mengakses www.bi.go.id.

E. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah prosedur yang sistematis dan standard untuk memperoleh data yang diperlukan. Metode yang dipergunakan untuk memperoleh data yang diperlukan adalah: Dokumentasi, yaitu proses Memperoleh keterangan untuk tujuan penelitian yang berasal dari bukti atau catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang sudah disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) baik melalui internet maupun media lainnya. Maka, untuk mendapatkan data-data tersebut peneliti menggunakan cara:

1. Untuk Inflasi, jumlah uang yang beredar dan suku bunga SBI peneliti dapat memperoleh data tersebut dari Bank Indonesia dengan mengakses internet www.bi.go.id.
2. Sedangkan data laporan keuangan perusahaan industri farmasi peneliti memperoleh data dari Laboratorium Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang.
3. Data yang diperoleh dengan cara tersebut dimasukkan dan diolah dalam komputer. Untuk mempercepat input data, peneliti menggunakan bantuan *software excel* sebelum menggunakan *software SPSS* dengan analisis deskriptif statistik untuk mengetahui nilai rata-rata dari masing-masing variabel.

F. Definisi Operasional Variabel

1. Inflasi (X_1) merupakan kemerosotan nilai uang karena banyaknya uang beredar sehingga menyebabkan kenaikan harga barang-barang.
2. Jumlah uang beredar (X_2) ialah nilai keseluruhan uang yang berada ditangan masyarakat beredar yang terdiri atas uang kartal dan uang giral.
3. Tingkat Suku Bunga (SBI) (X_3) merupakan balas jasa untuk penggunaan modal atau uang yang dibayar pada waktu yang disetujui, umumnya dinyatakan sebagai persentase dari modal.
4. Laba bersih (*Net Income*) (Y) diperoleh dari penjualan produk atau jasa setelah dikurangi retur penjualan, penyisihan penjualan, beban-beban usaha dan beban pajak.

G. Alat Analisis Data

1. Regresi Linier Berganda Dengan Data Panel

Data panel adalah data yang merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross section* (Group Kuantitatif, 1997:557). Dengan menggabungkan atau memadukan data *time series* selama kurun waktu 2003 hingga 2007 dan pengamatan *cross section* berupa tujuh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data panel akan memberikan informasi data yang lengkap, lebih bebas dan lebih efisien.

Dalam proses penelitian kadang seorang peneliti menghadapi kendala data. Jika regresi diestimasi dengan data *time-series*, observasi tidak mencukupi. Jika regresi diestimasi dengan data *cross section*, observasi terlalu sedikit untuk menghasilkan estimasi yang efisien. Salah satu solusi untuk menghasilkan estimasi yang efisien maka digabungkanlah model regresi linier data panel. Model tersebut menggabungkan observasi *cross-section* dan data *time-series* untuk menghasilkan estimasi yang efisien. Model yang digunakan kedua jenis data *cross-section* dan *time-series* dapat dituliskan sebagai berikut: (Group Kuantitatif, 1997:557)

$$Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{1it} + X_{2it} + X_{3it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots 1$$

Keterangan: Y = *Net Income* (Laba bersih)

X_1 = Inflasi

X_2 = Jumlah uang beredar

X_3 = Suku bunga (SBI)

Untuk mengetahui proporsi *net income* tiap perusahaan maka digunakanlah metode data *cross-section* dan *time-series* dengan menggunakan analisis *fixed effects*. *Fixed effects* mengestimasi nilai α_i pada setiap unit data *cross section* dengan nilai konstanta yang

berbeda. Transformasi model dari persamaan diatas menjadi: (Group Kuantitatif, 1997:557)

$$y_i - \bar{y} = \beta_1(x_i - \bar{x}) + (\varepsilon_i - \bar{\varepsilon}) \dots\dots\dots 2$$

2. Koefisien Determinan

Koefisien determinasi (R²) merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independent dengan varabel dependent dalam suatu proses regresi. Dengan kata lain, koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel bebas (X₁, X₂, X₃) atau inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga (SBI) menerangkan atau menjelaskan variabel terikat (Y) atau *net income*. Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin baik kemampuan variabel bebas menerangkan variabel terikat. (Suharyadi & Purwanto,1995:514)

Koefisien determinasi (R²) menghitung Pengaruh variabel-variabel bebas (X₁, X₂, X₃) terhadap *net income* perusahaan. Yang secara umum dirumuskan dengan:

$$R^2 \equiv \frac{n \cdot b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y + b_3 \sum x_3 y}{n \cdot \sum y^2 - (\sum y)^2}$$

Keterangan: R^2 = Koefisien Determinasi

Y = *Net Income* (Laba bersih)

X_1 = Inflasi

X_2 = Jumlah uang beredar

X_3 = Tingkat Suku Bunga (SBI)

Nilai R^2 akan berkisar 0 sampai 1. Apabila nilai $R^2=1$ atau semakin mendekati 1, menunjukkan bahwa variabel bebas secara simultan semakin mempunyai pengaruh yang kuat dalam menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya nilai $R^2=0$ atau semakin mendekati 0 menunjukkan semakin lemah pengaruhnya terhadap variabel terikat. Menurut Lind (2002) dalam Suharyadi & Purwanto (1995:252), nilai koefisien determinasi lebih besar dari 0,5 menunjukkan variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat dengan baik dan kuat, jika sama dengan 0,5 dikatakan sedang, jika kurang dari 0,5 dikatakan relatif kurang baik (Suharyadi & Purwanto, 1995:252).

3. Uji F

Uji ini dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas (X_1, X_2, X_3) atau inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga (SBI) terhadap variabel terikat (Y) atau *net income*.

Uji ini disebut uji signifikansi atau uji secara bersamaan (serentak). Untuk melakukan pengujian secara serentak maka langkah yang dilakukan sebagai berikut: (Suharyadi & Purwanto, 1995:523)

a) Menentukan hipotesa

Hipotesa yang ingin diuji adalah kemampuan variabel bebas menjelaskan keragaman variabel terikat. Dalam menyusun hipotesa selalu ada hipotesa nol dan hipotesa alternatif.

Hipotesanya dirumuskan yaitu:

H_0 : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel bebas yaitu inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga terhadap variabel terikat yaitu *net income* perusahaan.

H_1 : Ada pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel bebas yaitu inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga terhadap *net income* perusahaan .

b) Menentukan daerah keputusan untuk uji ini digunakan F_{tabel} .

Mencari nilai F_{tabel} , untuk derajat pembilang digunakan nilai $k-1$ yaitu jumlah variabel dikurangi 1, untuk derajat penyebut digunakan $n-k$ yaitu jumlah sample dikurangi jumlah variabel.

c) Menentukan nilai F_{hitung} , nilai F_{hitung} ditentukan dengan rumus:

$$F \equiv \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

yang mana dalam penelitian ini dalam menghitung F digunakan alat bantu windows SPSS.

d) Mengambil kesimpulan: H_0 diterima atau H_0 ditolak.

Nilai $F_{hitung} >$ dari F_{tabel} dan berada di daerah terima H_1 . ini menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti untuk menolak H_0 dan menerima H_1 . Kesimpulan dari diterimanya H_1 adalah nilai koefisien regresi $\neq 0$, dengan demikian variabel bebas dapat menerangkan variabel terikat atau dengan kata lain variabel bebas pengaruhnya secara bersama-sama nyata terhadap variabel terikat.

4. Uji T

Uji parsial (Uji individu) adalah uji untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh faktor inflasi, jumlah uang beredar atau tingkat suku bunga yang lebih berpengaruh terhadap *net income* perusahaan. Langkahnya yaitu:

a) Menentukan hipotesis

Variabel bebas berpengaruh tidak nyata apabila nilai koefisiennya = 0. Sedangkan variabel bebas akan berpengaruh nyata apabila nilai koefisiennya $\neq 0$.

H_0 : Tidak ada pengaruh yang signifikan antara inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga terhadap *net income* perusahaan.

H_1 : Ada pengaruh yang signifikan antara inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga terhadap *net income* perusahaan.

b) Menentukan daerah kritis

Daerah kritis ditentukan oleh nilai t-tabel dengan derajat bebas yaitu $t(n-k ; \alpha / 2)$ atau $t_{tabel} = t(\alpha / 2 : df)$.

c) Menghitung t_{hitung} , dalam penelitian ini untuk mencari nilai t digunakan alat bantu windows SPSS.

d) Mengambil kesimpulan: H_0 diterima atau H_0 ditolak.

5. Pengujian Asumsi Klasik

Menurut Bhuono (2005:57), Model regresi linier berganda dapat disebut model yang baik jika model tersebut memenuhi asumsi-asumsi klasik. Untuk mengetahui apakah hasil regresi memenuhi asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan beberapa uji, diantaranya:

a) Uji Multikolinearitas

Uji ini merupakan bentuk pengujian untuk mengetahui ada tidaknya variabel independent yang memiliki kemiripan dengan variabel independent yang lain dalam satu model.

Deteksi mengenai multikolinieritas pada suatu model dapat dilihat dari beberapa hal, antara lain:

1. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$. Semakin tinggi VIF maka semakin rendah *Tolerance*.
2. Jika nilai koefisien korelasi antara masing-masing variabel independent kurang dari 0,70, maka model dapat dinyatakan bebas dari asumsi klasik multikolinieritas. Jika lebih dari 0,70 dapat diasumsikan terjadi korelasi yang kuat antar variabel independent sehingga terjadi multikolinieritas.
3. Jika nilai koefisien determinan, baik dilihat dari R^2 maupun $R\text{-square}$ diatas 0,60, namun tidak ada variabel independent yang berpengaruh terhadap variabel dependent, maka ditengarai model terkena multikolinieritas.

b) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. (Purbayu&Ashari, 2005:240)

Dalam analisis ini untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara regresi dengan kesalahan pengganggu digunakan uji Durbin-Waston (DW test). Uji ini menghasilkan nilai DW hitung (d) dan nilai Dw tabel (d_L & d_U). Aturan pengujiannya adalah:

$d < d_L$: Terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu perbaikan.

$d_L < d < d_U$: Ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah, dimana perbaikan akan lebih baik.

$d_U < d < 4 - d_U$: Tidak ada masalah autokorelasi.

$4 - d_L < d$: Masalah autokorelasi serius.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut.

Heteroskedastisitas menunjukkan adanya pengganggu yang diakibatkan pengaruh varian variabel *independent* terhadap varian variabel *dependent*. Sebaliknya homoskedastisitas menunjukkan tidak adanya pengganggu yang diakibatkan oleh pengaruh antar varian. Jika hasil uji heteroskedastisitas ini menunjukkan signifikansi > 0.05 (nonsignifikan) berarti asumsi homoskedastisitas dalam regresi telah terpenuhi. Menurut Gujarati (1997:186-187) pengujian permasalahan heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Park.

d) Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Maksud data terdistribusi secara normal adalah bahwa data akan mengikuti bentuk distribusi normal. Distribusi normal data dengan bentuk distribusi normal dimana data memusat pada nilai rata-rata median.

Untuk mengetahui bentuk distribusi data kita bisa menggunakan grafik distribusi dan analisis statistik. Cara ini dilakukan karena bentuk data yang terdistribusi secara normal akan mengikuti pola distribusi normal dimana bentuk grafiknya mengikuti bentuk lonceng. Sedangkan analisis statistik menggunakan analisis keruncingan dan kemencengan kurva dengan indikator keruncingan dan kemencengan.

BAB IV
PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN
DATA HASIL PENELITIAN

A. Paparan Data Hasil Penelitian

1) Gambaran Perkembangan Industri Farmasi di Indonesia 2003-2007

Industri farmasi merupakan industri yang berbasis riset, secara berkesinambungan memerlukan inovasi, memerlukan promosi yang membutuhkan biaya mahal, organisasi dan sistem pemasaran yang baik, serta produknya diatur secara ketat, baik pada tingkat nasional maupun internasional.

Industri farmasi di Indonesia selama 30 tahun terakhir ini tidak banyak mengalami perubahan jika dilihat dari sudut pandang dunia. Pasar farmasi Indonesia masih belum mendapatkan perhatian yang besar dari perusahaan multinasional. Menurut Antony (Ketua Gabungan Pengusaha Farmasi Indonesia), kinerja industri farmasi sekarang ini sedang menurun akibat harga bahan baku yang terus menanjak. Kondisi tersebut diperparah oleh faktor daya beli masyarakat yang justru melemah. Pertumbuhan industri farmasi hingga akhir tahun 2007 diperkirakan akan mengalami penurunan menjadi 8-10 persen dibandingkan tahun lalu sebesar 15-17 persen. Industri farmasi akan stagnan hingga Desember. Penyebab perunan penurunan akibat adanya peraturan baru. Peraturan tersebut antara lain, labelisasi generik,

penurunan harga obat dan labelisasi obat yang menyebabkan pembelian barang menjadi tertahan karena menunggu stok habis. Kemudian, daya beli masyarakat juga menurun akibat kenaikan bahan bakar minyak. Dengan penurunan obat generik saja, ternyata tidak menolong industri farmasi. Ini menunjukkan harga bukan satu-satunya faktor pendorong industri, tapi daya beli. (Tempo Interaktif, Selasa, 08 Agustus 2006)

2) Laju Inflasi

Tabel 4.1
Laju Inflasi

NO	TAHUN	INFLASI
1	2003	5,16%
2	2004	6,40%
3	2005	17,11%
4	2006	6,60%
5	2007	6,59%

Sumber: Bank Indonesia

Tingginya rata-rata laju inflasi yang terjadi pada kurun waktu yang peneliti teliti lebih disebabkan tingginya laju inflasi pada bulan Desember tahun 2005 yang mencapai 17,11%. Meskipun pada akhir tahun 2003 pemerintah telah mampu menekan laju inflasi menjadi 5,16%. Hal ini terjadi karena pada tahun 2003 tingkat bencana alam yang melanda sebagian besar wilayah Indonesia cukup rendah. Selain itu melemahnya nilai tukar rupiah menjadi salah satu penyebab tingginya inflasi.

Namun sepertinya di Indonesia sudah menjadi tradisi apabila puasa, lebaran, dan tahun baru harus membawa inflasi yang tinggi. Sejak tahun 2000, ketiga perayaan tersebut jatuh pada kuartal yang sama sehingga memperburuk tingkat inflasi di akhir tahun. Diantaranya tahun 2005, yang mana dua perayaan puasa dan lebaran yang sekaligus bersamaan pada bulan November kemudian disusul perayaan hari natal pada bulan Desember sehingga membuat tingkat inflasi diakhir tahun 2005 melonjak sampai 17,11%. Demikian pula di tahun 2006 dan 2007, target inflasipun belum mencapai sasaran atau masih berada jauh di atas target pemerintah sebesar 6%.

Tingginya tingkat inflasi di setiap akhir tahun di Indonesia, menimbulkan berbagai pertanyaan. Ada dua hipotesis yang dapat dipakai untuk menerangkan fenomena di atas. *Pertama*, tingginya inflasi akhir tahun disebabkan oleh adanya kelebihan permintaan (*excess demand*). Perayaan-perayaan yang terjadi secara bergantian menambah permintaan terhadap berbagai komoditas, terutama pangan dan sandang. Karena kenaikan permintaan di atas tidak dapat diikuti oleh kenaikan penawaran, terjadilah kenaikan harga yang mendorong inflasi. Kalau penyebabnya memang karena *excess demand*, solusinya tidak terlalu sulit. Apabila pemerintah dan pengusaha dapat mengantisipasi kenaikan permintaan, lalu kenaikan tersebut diimbangi dengan

penambahan pasokan barang, tidak perlu terjadi lonjakan harga. Kebijakan ini dapat dilakukan baik dengan melakukan stock management atau membuka keran impor untuk sementara. *Kedua*, penyebab tingginya inflasi akhir tahun tidak hanya karena masalah *excess demand*, tetapi karena perilaku pengusaha yang melakukan profit taking besar-besaran di akhir tahun. Hipotesis ini tampaknya lebih didukung oleh realitas yang ada. Alasannya, perayaan Lebaran dan Tahun Baru adalah sangat mudah untuk diantisipasi oleh pengusaha. Kalau memang pengusaha dan pemerintah berniat menambah *supply* untuk mengimbangi kenaikan permintaan, seharusnya tingkat harga tidak perlu naik. Namun, yang terjadi adalah pengusaha menaikkan *supply*, tetapi pada saat yang sama juga menaikkan harga. Kejadian ini merupakan pertanda bahwa tingkat persaingan usaha di Indonesia masih rendah. Pengusaha atau distributor masih mempunyai *market power* yang besar dalam menentukan harga.

Inflasi timbul karena adanya tekanan dari sisi supply (*cost push inflation*), dari sisi permintaan (*demand pull inflation*), dan dari ekspektasi inflasi. Faktor-faktor terjadinya *cost push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negative supply shocks* akibat

bencana alam dan terganggunya distribusi. Faktor penyebab terjadi *demand pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makro ekonomi, kondisi ini digambarkan oleh output riil yang melebihi output potensialnya atau permintaan total (*aggregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian. Sementara itu, faktor ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi apakah lebih cenderung bersifat adaptif atau *forward looking*. Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan upah minimum regional (UMR).

3) Jumlah Uang Beredar

Tabel 4.2
Jumlah Uang Beredar

NO	TAHUN	JUMLAH UANG BEREDAR (dalam miliar rupiah)
1	2003	166.474
2	2004	199.446
3	2005	239.781
4	2006	297.080
5	2007	379.582

Sumber: Bank Indonesia

Jumlah uang beredar yang terus meningkat pada tahun yang peneliti teliti pada tahun 2003 sampai 2007 merupakan awal dari

pembentukkan inflasi itu sendiri. Karena salah satu penyebab inflasi yaitu banyaknya jumlah uang yang beredar di masyarakat.

4) Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Tabel 4.3
Suku Bunga (SBI)

NO	TAHUN	TINGK. SUKU BUNGA (SBI) (%)
1	2003	8,31%
2	2004	7,43%
3	2005	12,75%
4	2006	9,75%
5	2007	8,00%

Sumber: Bank Indonesia

Tingkat suku bunga mengalami fluktuasi pada periode 2003 hingga 2007. Sesuai dengan tabel 4.3 tersebut diatas bahwa pada tahun 2005 tingkat suku bunga mencapai 12,75%, hal ini persis sama dengan laju inflasi pada periode yang sama yaitu tahun 2005 yang melonjak hingga 17,11%. Hal ini merupakan akibat dari tingginya laju inflasi pada periode yang sama. Sehingga mengakibatkan tingginya tingkat suku bunga (SBI) pada periode yang sama. Yang mana mengakibatkan masyarakat cenderung untuk lebih memilih menaruh dananya di bank dalam bentuk tabungan atau deposito dari pada menginvestasikannya dalam bentuk yang lain yang belum pasti keuntungannya dan memiliki resiko yang besar. Kenaikan tingkat suku bunga (SBI) tersebut merupakan reaksi atas kenaikan laju inflasi

tahun 2005 yang tingginya mencapai 17,11% dan melemahnya nilai tukar rupiah yang berada di kisaran Rp 9500 per dolar AS. Kenaikan tersebut juga sebagai upaya meredam spekulasi di pasar.

Dalam kondisi ekonomi sekarang, penurunan tingkat inflasi mempunyai dampak yang besar bagi perekonomian rakyat. Ditengah-tengah pertumbuhan ekonomi yang masih jauh dari optimal seperti sekarang, sebagian besar dari masyarakat tidak mudah untuk menaikkan penghasilan. Salah satu cara untuk menaikkan daya beli dan kesejahteraan mereka adalah dengan menurunkan tingkat inflasi.

B. Interpretasi Data Hasil Penelitian

1. Analisis Regresi Linier Berganda Dengan Data Panel

Tabel 4.4

Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF?	-4.457558	0.513741	-8.676665	0.0000
SBI?	6.382788	0.634925	10.05282	0.0000
JUB?	-1.457680	0.186180	-7.829407	0.0000
Fixed Effects				
_SQBI--C	91.32010			
_DVLA--C	8.487988			
_KLBF--C	34.22880			
_KAEF--C	24.16724			
_MERK--C	30.76984			
_PYFA--C	49.69212			
_TSPC--C	7.871407			
_INF--C	18.64327			
_SBI--C	5.333674			
_JUB--C	17.61550			
R-squared	0.533262	Mean dependent var		48.27112
Adjusted R-squared	0.385272	S.D. dependent var		77.12579
S.E. of regression	60.47016	Sum squared resid		149922.3
F-statistic	23.42187	Durbin-Watson stat		3.155168
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah dari software SPSS

Hasil pengujian regresi berganda dengan menggunakan data panel menunjukkan hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Untuk analisis regresi berganda ini bentuk dari fungsi linieritasnya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
\text{NI_SQBI} &= 91.320101 - 4.457558488*\text{INF_SQBI} + \\
&\quad 6.38278785*\text{SBI_SQBI} - 1.457679668*\text{JUB_SQBI} \\
\text{NI_DVLA} &= 8.48798823 - .457558488*\text{INF_DVLA} + \\
&\quad 6.38278785*\text{SBI_DVLA} - 1.457679668*\text{JUB_DVLA} \\
\text{NI_KLBF} &= 34.22879779 - 4.457558488*\text{INF_KLBF} + \\
&\quad 6.38278785*\text{SBI_KLBF} - 1.457679668*\text{JUB_KLBF} \\
\text{NI_KAEF} &= 24.16723968 - 4.457558488*\text{INF_KAEF} + \\
&\quad 6.38278785*\text{SBI_KAEF} - 1.457679668*\text{JUB_KAEF} \\
\text{NI_MERK} &= 30.7698433 - 4.457558488*\text{INF_MERK} + \\
&\quad 6.38278785*\text{SBI_MERK} - 1.457679668*\text{JUB_MERK} \\
\text{NI_PYFA} &= 49.69211817 - 4.457558488*\text{INF_PYFA} + \\
&\quad 6.38278785*\text{SBI_PYFA} - 1.457679668*\text{JUB_PYFA} \\
\text{NI_TSPC} &= 7.871407171 - 4.457558488*\text{INF_TSPC} + \\
&\quad 6.38278785*\text{SBI_TSPC} - 1.457679668*\text{JUB_TSPC}
\end{aligned}$$

Dari hasil pengujian regresi dengan data panel menggunakan *intercept* yang *fixed effects* diperoleh nilai koefisien yang berbeda pada setiap perusahaan. Semakin tinggi nilai koefisien maka proporsi variabel bebas terhadap pembentukan variabel terikat semakin besar pula, namun jika koefisien negatif maka akan mengurangi nilai variabel terikat.

Hasil menunjukkan untuk perusahaan Bristol Myers SQUIBB Indonesia Tbk. (SQBI) nilai koefisien sebesar 91.32, sedangkan Darya Varia Laboratoria Tbk. (DVLA) sebesar 8.48, Kalbe Farma (KLBF) sebesar 34.22, Kimia Farma (KAEF) sebesar 24.16, Merck Tbk. (MERK) sebesar 30.76, Pyridam Farma (PYFA) sebesar 49.69 dan nilai koefisien

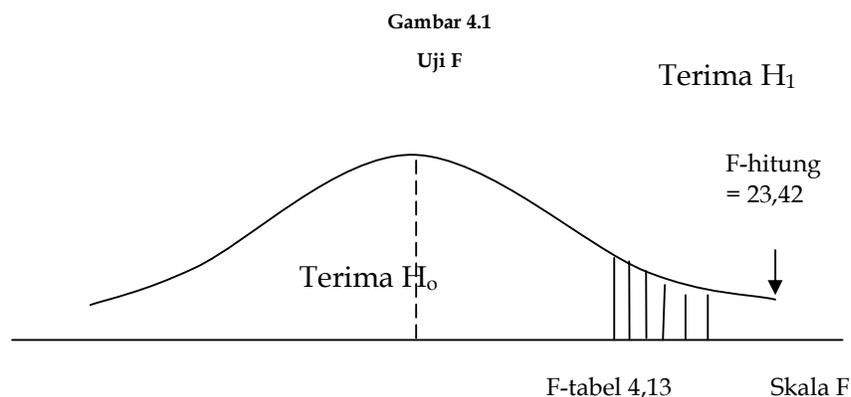
terkecil dimiliki oleh Tempo Scan Pacifik Tbk. (TSPC) sebesar 7,87. Untuk nilai signifikansi masing-masing variabel independent untuk inflasi menunjukkan hubungan yang negatif signifikan dengan koefisien sebesar -4,45 dengan signifikansi sebesar 0,00. Sedangkan untuk jumlah uang beredar (JUB) nilai koefisien sebesar -1,45 (negatif) dengan tingkat signifikansi 0,00. Dan untuk suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) nilai koefisien sebesar 6,38 dengan tingkat signifikansi 0,00. Diantara beberapa perusahaan yang dianalisis perusahaan Bristol Myers SQUIBB Indonesia Tbk. (SQBI) mempunyai hubungan variabel independent terhadap variabel terikat yang lebih besar diantara perusahaan yang lain. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien perusahaan Bristol Myers SQUIBB Indonesia Tbk. (SQBI) yang lebih besar dibanding perusahaan-perusahaan lain yang dianalisis.

2. Uji determinasi (R^2)

Untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independent terhadap perubahan variabel dependen maka dilakukan uji determinasi. Pada analisis tersebut koefisien determinasi atau R^2 menunjukkan nilai 0,533 atau 53,3% variabel-variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terintegrasi kedalam fungsi persamaan termasuk.

3. Uji F (Simultan)

Sedangkan untuk mengetahui pengaruh nyata antara variabel bebas dengan variabel terikat digunakan uji F. Untuk uji F dibangun hipotesis $H_0 : \beta = 0$ $H_1 : \beta \neq 0$. Artinya berdasarkan data yang tersedia, akan dilakukan pengujian terhadap β (koefisien regresi populasi), apakah sama dengan nol adalah mengandung unsur kesamaan, yang berarti tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Atau tidak sama dengan nol, yang berarti mempunyai pengaruh signifikan. Analisis diatas mempunyai 4 variabel yaitu Y, X_1 , X_2 , X_3 jadi akan didapat nilai $k = 4$ dan n sebesar 55. sehingga akan didapat derajat pembilang sebesar $k - 1 = 4 - 1 = 3$. Untuk derajat penyebut akan diperoleh nilai $(n - k) = 55 - 3 = 52$ dengan taraf nyata 1%. Maka akan ditemukan nilai F tabel dengan derajat pembilang 4 dan derajat penyebut 52 adalah sebesar 4,13.



Sumber : Data Diolah dari software SPSS

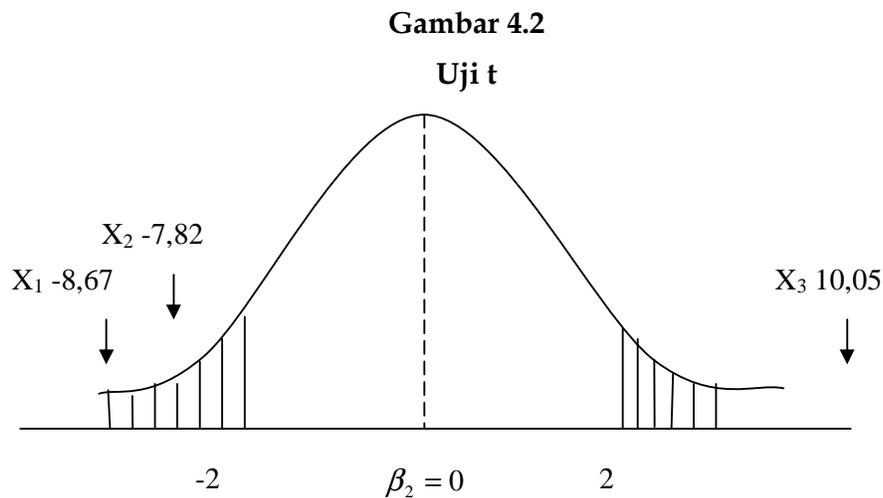
$F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, ini berarti tidak terdapat pengaruh simultan oleh variabel X dan Y. $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, ini berarti terdapat pengaruh simultan oleh variabel X dan Y. Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $23,42 > 4,13$ untuk skala 1% dan berarti $\beta \neq 0$ dan berarti variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan dan simultan terhadap variabel terikat.

Bila dilihat dari hasil Uji F, dan dibuktikan dengan F_{hitung} sebesar 23,42 untuk skala 1%, maka berdasarkan perbandingan antara F_{tabel} dengan F_{hitung} dimana F_{hitung} lebih besar dibandingkan F_{tabel} 4,13. sehingga secara serempak inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh secara signifikan dan simultan terhadap *net income* perusahaan.

4. Uji T (Parsial)

Uji t berfungsi untuk mengetahui masing-masing sumbangan variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat, menggunakan uji masing-masing koefisien regresi variabel bebas apakah mempunyai pengaruh yang bermakna atau tidak terhadap variabel terikat. Pada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ dengan derajat bebas $df= n-k$ adalah 52, $t= 2$ Hipotesis yang digunakan adalah $H_o : \beta =0$ $H_1 : \beta \neq 0$ Artinya berdasarkan data yang tersedia, akan dilakukan pengujian terhadap β

(koefisien regresi populasi), apakah sama dengan nol, yang berarti tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat, atau tidak sama dengan nol, yang berarti mempunyai pengaruh signifikan.



Sumber : Data diolah dari software SPSS

Bila nilai uji-t (t_{hitung}) berada di daerah yang diarsir, maka hipotesis nol akan ditolak, dan apabila nilai uji-t berada di antara -2 dan 2 maka hipotesis nol akan diterima. Dari uji t di atas dapat dilihat bahwa untuk X_1 nilai $T_{hitung} >$ dari T_{tabel} ($-8,67 > 2$) sehingga dinyatakan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, untuk X_2 nilai $T_{hitung} >$ dari T_{tabel} ($-7,82 > 2$) variabel independent X_2 mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependent, sedangkan untuk X_3 keberadaan $T_{hitung} > T_{tabel}$ ($10,05 > 2$) sehingga dapat dikatakan bahwa X_3 berpengaruh terhadap variabel terikat pada level 1%.

Berdasarkan pada nilai uji t tersebut, diperoleh nilai X_1 (inflasi) sebesar -8,67, sedangkan T_{tabel} bernilai sebesar 2, maka dapat

disimpulkan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap *net income* perusahaan. Sedangkan untuk X_2 atau jumlah uang beredar, diperoleh nilai sebesar -7,82 sedangkan T_{tabel} bernilai sebesar 2, maka dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar mempunyai pengaruh negatif terhadap *net income* perusahaan. Dan untuk variabel X_3 atau suku bunga Sertifikat Bank Indonesia bernilai sebesar 10,05 sedangkan T_{tabel} bernilai sebesar 2, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga Sertifikat Bank Indonesia mempunyai pengaruh positif terhadap *net income* perusahaan.

5. Uji Asumsi Klasik

Sehubungan digunakannya alat-alat statistik dalam analisis data, maka agar analisis tersebut memperoleh hasil yang lebih akurat, dilakukan pengujian persyaratan atau asumsi klasik analisis regresi. Di dalam persamaan model regresi linear *berganda*, dikenal beberapa asumsi yang mendasari persamaan model yang menyangkut; linieritas, normalitas *residual* data (*normality error term*), multikoleneartitas, dan heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik analisis regresi ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah persamaan model regresi yang dibangun merupakan model yang menghasilkan estimasi yang tidak bias. Untuk mengetahui apakah hasil regresi memenuhi asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan beberapa uji, diantaranya: (Bhuono, 2005:57)

a) Uji Multikolinieritas

Permasalahan multikolenearitas ditunjukkan oleh nilai dari VIF (*variance inflation factor*). Jika nilai VIF tidak melebihi angka 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi adanya multikoleniaritas antar variabel. Dari hasil pengujian multikoleniaritas dengan menggunakan nilai VIF seperti yang disajikan pada tabel 4.5 di bawah, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat adanya permasalahan multikoleniaritas dalam model regresi karena nilai VIF semua variabel tidak melebihi angka 10.

Tabel 4.5
Pengujian Multikoleniaritas

Variabel	VIF	Keterangan
SQBI?	3.518	Tidak ada multikoleniaritas
DVLA?	3.500	Tidak ada multikoleniaritas
KLBF?	21.077	multikoleniaritas
KAEF?	2.434	Tidak ada multikoleniaritas
MERK?	20.087	multikoleniaritas
PYFA?	1.135	Tidak ada multikoleniaritas
TSPC?	1.087	Tidak ada multikoleniaritas

Sumber: Lampiran 8

Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang dianalisis telah memenuhi persyaratan dalam penggunaan analisis regresi. Hasil pengujian asumsi regresi ini secara lengkap disajikan pada lampiran 6.

b) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Dalam analisis ini untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara regresi dengan kesalahan pengganggu digunakan uji Durbin-Waston (DW test).

Nilai Durbin W aston sebesar 3,155, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 55 (n) dan jumlah variabel independen 3, maka di tabel Durbin-Waston akan didapatkan nilai sebagai berikut:

Tabel 4.6
Durbin - Waston

	K=3	
n	Dl	Du
55	1,452	1,681

Sumber: Data diolah dari software SPSS

Oleh karena nilai Durbin Waston test 3,155 lebih besar dari batas atas (Du) 1,681 dan kurang dari $3 - 1,681$ ($4 - Du$), maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

c) Uji Homoskedastisitas dan Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan adanya pengganggu yang diakibatkan pengaruh varian variabel *independent* terhadap varian variabel *dependent*. Sebaliknya homoskedastisitas menunjukkan tidak adanya pengganggu yang diakibatkan oleh pengaruh antar varian. Jika hasil uji heteroskedastisitas ini menunjukkan signifikansi > 0.05 (nonsignifikan) berarti asumsi homoskedastisitas dalam regresi telah terpenuhi.

Menurut Gujarati (1997:186-187) pengujian permasalahan heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Park. Jika nilai t -hitung $> t$ -tabel, berarti terdapat permasalahan heteroskedastisitas, dan sebaliknya, jika nilai t -hitung $< t$ -tabel, maka akan terjadi homoskedastisitas. Ringkasan hasil pengujian heteroskedastisitas ini disajikan dalam tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Pengujian SQBI, DVLA, KLBF, KAEF, MERK, PYFA & TSPC Terhadap
Net income
Menggunakan Uji Park

Variabel	T-Hitung (<i>Net income</i>)	Sig.	Keterangan
SQBI?	0,000	1,000	Homoskedastisitas
DVLA?	0,000	1,000	Homoskedastisitas
KLBF?	0,000	1,000	Homoskedastisitas
KAEF?	0,000	1,000	Homoskedastisitas
MERK?	0,000	1,000	Homoskedastisitas
PYFA?	0,000	1,000	Homoskedastisitas
TSPC?	0,000	1,000	Homoskedastisitas

Sumber: Lampiran 7

Dari tabel 4.7 di atas dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen untuk masing - masing perusahaan tidak terdapat adanya permasalahan heteroskedastisitas untuk regresi atas variabel dependen tingkat *net income*. Semua nilai t-hitung yang dihasilkan dari regresi *error term* terhadap masing-masing variabel independen menunjukkan nilai t-hitung yang tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 95% yang berarti homoskedastisitas.

d) Uji Normalitas

Outlier merupakan data pencilan atau data ekstrem yang berada jauh dari rata-rata data sehingga data ini dapat mengganggu akurasi model analisis. Untuk menguji apakah data dari sampel penelitian mengandung data pencilan *outlier* dapat dilihat dari diskripsi data yaitu dengan membandingkan standar deviasi (SD) dengan mean (rata-rata). Apabila standar deviasi $>$ mean, merupakan indikasi terdapatnya data *outliers*. Semakin besar perbedaan data ekstrem semakin jauh data tersebut dari rata-ratanya,. Dari tabel tersebut tampak bahwa semua data variabel yang dianalisis tidak terdapat indikasi adanya data ekstrem, pencilan atau *outlier* yang ditunjukkan oleh nilai standard deviasi lebih kecil dari rata-ratanya (mean).

Tabel 4.8

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
NI	1.1888	.5949	55
SQBI	.9946	.2842	55
DVLA	1.2645	.2778	55
KLBF	1.1095	.3003	55
KAEF	1.1903	.2916	55
MERK	1.1098	.2947	55
PYFA	1.2337	.3509	55
TSPC	1.1474	.2759	55

Sumber: Data diolah dari software SPSS

Setelah penelusuran masalah *outlier* ini, maka selanjutnya menguji apakah data yang dianalisis telah berdistribusi secara normal. Dalam pengujian normalitas data ini digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* terhadap masing-masing variabel yang ringkasannya disajikan seperti dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4.9
Pengujian Normalitas Data
Menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Cut off	Keterangan
SQBI?	0,001	$p > 0.05$	Tidak Berdistribusi Normal
DVLA?	0,000	$p < 0.05$	Tidak Berdistribusi Normal
KLBF?	0,124	$p < 0.05$	Berdistribusi Normal
KAEF?	0,041	$p > 0.05$	Tidak Berdistribusi Normal
MERK?	0,076	$p > 0.05$	Tidak Berdistribusi Normal
PYFA?	0,028	$p < 0.05$	Tidak Berdistribusi Normal

TSPC?	0,058	$p < 0.05$	Berdistribusi Normal
INF?	0,003	$p > 0.05$	Tidak Berdistribusi Normal
SBI?	0,004	$p < 0.05$	Tidak Berdistribusi Normal
JUB?	0,000	$p < 0.05$	Tidak Berdistribusi Normal
NI?	0,724	$p > 0.05$	Berdistribusi Normal

Sumber: Data diolah dari software SPSS

Dalam uji Kolmogorov-Smirnov data dikatakan telah berdistribusi secara normal jika nilai signifikansi dari hasil pengujian lebih besar dari 5% (>0.05) dan tidak berdistribusi secara normal jika data lebih kecil dari 5% (<0.05), Santoso (2001:92). Hasil perhitungan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa signifikansi variabel KLBF, TSPC & NI di atas 5%, yang menunjukkan bahwa data telah berdistribusi secara normal sehingga telah memenuhi syarat untuk pengujian dengan *regression analysis*. Berdasarkan pada *central limit theorem*, bahwa jumlah data sampel yang besar (lebih dari 30 data), data sampel tersebut dapat dianggap sebagai data populasi. Sehingga masalah kenormalan data ini menjadi tidak kritis atau dapat diabaikan.

C. Pembahasan Data Hasil Penelitian

1. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi (Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, jumlah uang beredar dan suku bunga SBI mempunyai pengaruh secara signifikan dan simultan terhadap *net income* perusahaan farmasi. Sesuai dengan hasil analisis, koefisien determinasi untuk regresi berganda ini diperoleh angka sebesar 0,533 atau 53,3%. Yang artinya dalam analisis tersebut inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *net income*. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh M. Samsul (2006:200) bahwa "Faktor makro ekonomi merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan maupun penurunan kinerja perusahaan".

Dari hasil regresi inflasi direspon negatif terhadap pembentukan *net income* perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -4,45. Tanda negatif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan inflasi maka *net income* perusahaan akan turun begitu pula sebaliknya jika inflasi turun maka *net income* perusahaan akan naik. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan akan berkinerja baik jika kondisi makro ekonomi baik, dengan salah satunya indikasinya adalah inflasi. Artinya, hal tersebut merupakan efek dari inflasi.

Hasil penelitian juga menguatkan temuan penelitian sebelumnya yakni penelitian yang dilakukan oleh Sjoftwan Haroen (2007), bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas bank. Dengan kata lain efek inflasi yaitu dapat mempengaruhi *efficiency effect* dan *output effect*, (Nopirin, 2000:32), Kondisi seperti ini dijelaskan Hilda (2003) sebagai berikut:

Dalam keadaan inflasi, biasanya kenaikan harga barang mendahului kenaikan upah sehingga keuntungan pengusaha naik. Keuntungan pengusaha naik karena kenaikan produksi dan juga kenaikan harga produksi ini menghasilkan *net sale* yang tinggi. Net sale yang meningkat akan membuat keuntungan sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang diperoleh perusahaan akan meningkat. Bila perusahaan menaikkan modal sendiri maka akan meningkatkan EAT. Namun apabila perusahaan menggunakan modal asing (hutang) dan laju inflasi lebih rendah dari tingkat bunga maka akan menurunkan EAT. Jika laju inflasi lebih tinggi dibanding tingkat bunga maka EAT akan meningkat oleh karenanya harga saham juga meningkat. Namun apabila laju inflasi cukup tinggi dapat menyebabkan sebaliknya yakni penurunan output atau turunnya produksi.

Hasil penelitian juga menguatkan hasil penelitian sebelumnya oleh R.A. Fitri Mariana (2005) bahwa krisis moneter atau krisis ekonomi yang merupakan cermin ketidaksempurnaan perekonomian Indonesia juga memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan menurunnya rasio-rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, operasi dan leverage perusahaan.

Oleh karena itu untuk mencegah terjadinya inflasi, sesuai dengan persamaan Irving Fisher $MV = PT$ maka salah satu variabel M

atau V harus dikendalikan. Dengan menggunakan tiga kebijaksanaan yang biasa ditempuh (Manullang, 1985:91):

- a. Kebijakan Moneter, cara mengatasi inflasi dengan kebijaksanaan moneter, untuk sebagian besar berhubungan dengan politik Bank Sentral: menaikkan *cash ratio*, politik pasar terbuka, menaikkan tingkat bunga.
- b. Kebijakan Fiskal, diantaranya; penurunan pengeluaran pemerintah, menaikkan pajak, mengadakan pinjaman pemerintah.
- c. Kebijakan Non Moneter, diantaranya; penaikkan hasil produksi, kebijaksanaan upah, pengawasan harga dan distribusi barang-barang, mengatasi inflasi dengan program yang bersegi banyak.

Sedangkan untuk jumlah uang beredar direspon negatif terhadap pembentukan *net income* perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -1,45. Artinya jumlah uang beredar memiliki karakteristik yang sama dengan inflasi, karena pemicu dari inflasi itu sendiri adalah meningkatnya jumlah uang beredar. Disaat jumlah uang beredar bertambah maka hal tersebut justru akan menurunkan *net income* perusahaan. Dalam hal ini, meskipun masyarakat memiliki jumlah uang yang banyak, namun jumlah uang yang banyak tersebut dinilai *undervalue* terhadap barang yang akan dibeli, sehingga masyarakat

harus mengeluarkan *extra money* untuk mendapatkan barang. Begitu pula dengan perusahaan meskipun uang yang diterima banyak, namun nilai uang tersebut nilainya lebih rendah. Namun jika perekonomian stabil dalam artian jumlah uang beredar dan inflasi stabil, maka perusahaan dapat lebih mengembangkan diri dengan estimasi perekonomian yang positif.

Menurut teori Keynes ada tiga motivasi orang memegang uang, yaitu: *Pertama*, Motivasi transaksi (*transaction motive*). Masyarakat memegang uang (*holding money*) dalam rangka mempermudah kegiatan transaksi sehari-hari. Permintaan uang untuk transaksi berhubungan positif dengan tingkat pendapatan. *Kedua*, Motivasi berjaga-jaga (*precautionary motive*). Hal lain yang juga memotivasi orang memegang uang adalah persiapan untuk menghadapi hal-hal yang tidak diinginkan atau tidak terduga. Permintaan uang untuk berjaga-jaga juga berhubungan positif dengan tingkat pendapatan. *Ketiga*, Motivasi memperoleh keuntungan (*speculation motive*). Konsekuensinya dari fungsinya sebagai penyimpan nilai, uang dapat digunakan sebagai alat untuk mendapatkan keuntungan. Selain itu spekulasi sendiri sama artinya dengan menimbun kekayaan. Sedangkan dalam Islam hal itu sangat dilarang.

Merujuk pada Al-qur'an, sebagaimana firman Allah SWT yang tercantum dalam al-Qur'an Surat At-Taubah ayat 34:

يَتَّيِّبُهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْأَحْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ
أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ وَالَّذِينَ
يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ

بِعَذَابِ أَلِيمٍ ﴿٣٤﴾

“Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, Maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih”. (QS. At-Taubah 34)

Bila dihubungkan dalam ekonomi Islam, konsep uang sangat jelas dan tegas bahwa uang adalah uang, uang bukan *capital* dan uang adalah sesuatu yang bersifat *flow concept* dan *capital* adalah sesuatu yang bersifat *stock concept*. Dengan artian, *capital is private goods*, sedangkan *money is public goods*. Uang yang ketika mengalir adalah *public goods (flow concept)*, lalu mengendap ke dalam seseorang (*stock concept*), uang tersebut menjadi milik pribadi (*private good*) (Karim, 2006: 78). Konsep tersebut dalam Islam, sudah lama dikenal yaitu ketika Rosulullah mengatakan bahwa “Manusia mempunyai hak bersama dalam tiga hal; air, rumput dan api” (Riwayat Ahmad, Abu Daud dan Ibnu Majah).

Untuk suku bunga Sertifikat Bank Indonesia secara simultan memiliki hubungan yang positif dengan *net income*. Yang artinya ketika suku bunga naik maka juga akan menaikkan *net income*. Jika dikaji lebih lanjut kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi dengan suku bunga akan efektif jika dikombinasikan dengan kebijakan fiskal. Hubungan positif ini menggambarkan bahwa perusahaan percaya kepada regulasi pemerintah untuk mengendalikan inflasi dan jumlah uang beredar dengan kebijakan moneter, dengan kepercayaan tersebut perusahaan akan merespon positif dengan peningkatan produktifitas yang akhirnya berdampak pada meningkatnya *net income* perusahaan. Dengan demikian semakin meningkatnya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berarti *net income* yang diperoleh perusahaan pun akan meningkat.

Kenaikan suku bunga akan membuat respon berbeda dikalangan masyarakat. Bagi perusahaan, kenaikan suku bunga berarti mereka harus mengalokasikan biaya produksinya untuk beban bunga pinjaman lebih tinggi dibanding sebelumnya. Sedangkan penurunan suku bunga bagi pengusaha akan memberikan peluang lebih besar untuk dapat meningkatkan *output* produksinya. Faktor produksi yang dimiliki pengusaha akan berfungsi secara optimal untuk mengelolanya. Menurut (Heri Sudarsono, 2003), bagi perusahaan meningkatnya tingkat suku bunga berdampak mahalanya *cost of capital*

Dengan suku bunga yang tinggi maka perusahaan harus menanggung beban bunga yang tinggi pula. Namun menurut Joshua Tanja (kompas, 6 juli 2004), bagi kinerja keuangan bank, kenaikan tingkat bunga berdampak negatif. Ada dua penyebabnya yaitu: pertama, bank memiliki rasio hutang dan ekuitas yang jauh lebih tinggi dari pada korporasi, kedua valuasi saham bank (*price to book value*).

Kaitannya dalam konsep Islam, keberhasilan bisnis bukan hanya bagaimana kita dapat memaksimalkan keuntungan dengan modal yang minimal dalam jangka waktu singkat. Tetapi juga bagaimana bisnis ini menjadi ibadah yang diridhoi Allah dan dapat memberikan kemashlahatan kepada masyarakat banyak. Dengan demikian, bekerja atau berusaha untuk mencari rizki guna memenuhi kebutuhan hidup sehari-hari, merupakan salah satu perbuatan yang mulia, dan memiliki nilai tinggi di sisi Allah SWT. Allah SWT sendiri telah menjamin bahwa setiap orang akan mendapatkan rizkinya jika berusaha. Apa yang manusia hasilkan, merupakan buah kerjanya.

Islam mendorong ummatnya berusaha mencari rezeki supaya kehidupan mereka menjadi baik dan menyenangkan. Allah SWT menjadikan langit, bumi, laut dan apa saja untuk kepentingan dan manfaat manusia. Sehingga manusia hendaklah mencari rezeki yang halal. Sesuai dengan Firman Allah dalam surah An-Naba ayat 10-11:

وَجَعَلْنَا اللَّيْلَ لِبَاسًا ﴿١٠﴾ وَجَعَلْنَا النَّهَارَ مَعَاشًا ﴿١١﴾

Artinya:
”Dan kami jadikan malam sebagai pakaian[1546]. Dan kami jadikan siang untuk mencari penghidupan” (QS. An-Naba’ 10-11)

Walaupun Islam mendorong ummatnya untuk berdagang, dan bahkan merupakan fardhu kifayah, bukan berarti dapat dilakukan sesuka dan sekehendak manusia. Adab dan etika bisnis dalam Islam harus dihormati dan dipatuhi. Ummat Islam dalam kiprahnya mencari kekayaan dan menjalankan usahanya hendaklah menjadikan Islam sebagai dasarnya dan keridhaan Allah sebagai tujuan akhir dan utama. Mencari keuntungan dalam melakukan perdagangan merupakan salah satu tujuan, tetapi jangan sampai mengalahkan tujuan utama. Dalam pandangan Islam bisnis merupakan sarana untuk beribadah kepada Allah dan merupakan fardlu kifayah, oleh karena itu bisnis dan perdagangan tidak boleh lepas dari peran Syari'ah Islamiyah.

2. Variabel Makro Ekonomi Suku Bunga SBI Berpengaruh Dominan Terhadap Net Income Perusahaan.

Dari hasil, secara parsial suku bunga Sertifikat Bank Indonesia memiliki hubungan yang positif dengan *net income*. Yang artinya ketika suku bunga naik maka juga akan menaikkan *net income*. Dengan demikian semakin meningkatnya suku bunga Sertifikat Bank

Indonesia berarti *net income* yang diperoleh perusahaan pun akan meningkat.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil analisis di atas, pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Secara simultan inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia mempunyai pengaruh yang signifikan dan simultan terhadap *net income* perusahaan. Hal ini dibuktikan besarnya nilai F_{hitung} lebih besar dari pada nilai F_{tabel} . $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $23,42 > 4,13$ untuk skala 1% dan berarti $\beta \neq 0$. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa inflasi, jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia mampu mempengaruhi *net income* perusahaan sebesar 0,533 atau 53,3% sedangkan sisanya tidak termasuk dalam model persamaan.
- 2) Melalui uji parsial, didapat bahwa tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia mempunyai pengaruh dominan terhadap *net income* perusahaan. Hal ini dibuktikan pada uji parsial, dan dilihat dari tingkat signifikansinya, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *net income* perusahaan.

B. Saran

Dengan hasil yang didapat peneliti dapat memberikan saran:

- 1) Bagi pihak manajemen perusahaan, diharapkan lebih meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya agar mendapatkan peningkatan laba bersih (*net income*) perusahaan yang maksimal.
- 2) Bagi pemerintah
 - a. Di bidang moneter, pemerintah di dalam melakukan pengetatan atau pelonggaran uang tergantung pada kecenderungan inflasi.
 - b. Di bidang fiskal, pemerintah bisa lebih berfokus pada upaya realokasi pengeluaran yang tidak produktif kepada kegiatan yang lebih produktif untuk menjaga pertumbuhan ekonomi dan menekan laju inflasi.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel tambahan lainnya, seperti kebijakan pemerintah, saham regional, kondisi politik dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi.1993. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Bhuono, Agung N. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*. ANDI. Yogyakarta
- Boediono. 2001. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.5 (Ekonomi Moneter) Edisi Ketiga*. BPFE. Yogyakarta.
- Boediono. 2001. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro Edisi Empat*. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham, F. Eugene dan Houston, F. Joel. 1998. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan Buku I*. Erlangga. Jakarta.
- Djarmanto dan Subagyo, P. 1996.*Statistik Induktif*. BPFE. Yogyakarta.
- Djarwanto, PS. 1989. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan. Edisi pertama, cetakan kedua*. BPFE. Yogyakarta.
- Gitosdarmo, Indriyo dan Basry. 1989. *Manajemen Keuangan. Edisi kedua, cetakan pertama*. Yogyakarta : BPFE.
- Group Kuantitatif Mikro Software. 1997. *E-Views*. Printed of USA.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. UPP AMP YKPN.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen Edisi Pertama*. BPFE. Yogyakarta.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia*. 1989. Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. Balai Pustaka. Jakarta.
- Karim, A. 2006. *Ekonomi Makro Islami*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Mannan, M.A. 1992. *Ekonomi Islam: Teori dan Praktek (Dasar-Dasar Ekonomi Islam)* Edisi Pertama. PT. Intermasa.

Manullang, M. 2001. *Pengantar Teori Ekonomi Moneter*. Ghalia Indonesia. Jakarta.

Munawir, S. 1988. *Analisa Laporan Keuangan. Edisi ketiga, cetakan pertama*. Liberty. Yogyakarta.

Nopirin. 2000. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro dan Makro (Edisi Pertama)*. BPFE Yogyakarta.

Purbayu, Budi S. dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. ANDI. Yogyakarta.

Samsul. M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.

Syafri, Sofyan, H. 1997. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Syafri, Sofyan, H. 2004. *Akuntansi Islam*. PT. Bumi Aksara. Jakarta

Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan Edisi Kelima*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Suharyadi dan Prabowo. 1995. *Statistika Ekonomi Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. STIE YKPN.

Weston, J. Fred, Thomas Copeland. 1995. *Managerial Finance Edisi 8th*. CBS International: Driden Press.

_____. *Pelatihan Econometrika Dasar Modul 6*. 2001. Magister Sains UGM Yogyakarta.

[www. bi. go. id](http://www.bi.go.id)

[www. goegle.com](http://www.google.com)

[www. jsx. co.id](http://www.jsx.co.id)

[www. kompas. com](http://www.kompas.com)