

**PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS),  
INFLASI, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEKS**

TESIS

OLEH  
NAUFAL HAFIZH  
NIM 16801003



**PROGRAM MAGISTER EKONOMI ISLAM  
PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

LEMBAR PERSETUJUAN

Proposal Tesis dengan judul "*Pengaruh Suku Bunga SBIS, Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Jakarta Islamic Indexs 2012-2017*" ini telah diperiksa dan disetujui untuk diujikan.

Malang, 20 Januari 2019

Pembimbing I,

  
Dr. H. Salim Al Idrus, M.M., M.Ag  
NIP. 19620115/199804 1001

Malang, 20 Januari 2019

Pembimbing II,

  
H. Eko Suprayitno, M.Si., Ph.D  
NIP. 19751109 199903 1 003

Malang, 20 Januari 2019

Mengetahui,

Ketua Program Magister Ekonomi Syariah

  
Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., M.A  
NIP. 19720719 200501 1 003



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
PASCASARJANA

Jalan Ir. Soekarno No. 1 Batu 65323, Telepon & Faksimile (0341) 531133  
Website: <http://pasca.uin-malang.ac.id>, Email: [pps@uin-malang.ac.id](mailto:pps@uin-malang.ac.id)

LEMBAR PERSETUJUAN DEWAN PENGUJI

Proposal Tesis atas nama mahasiswa dibawah ini telah disetujui oleh Dewan Penguji untuk dilanjutkan ke proses Pembimbingan Tesis sesuai dengan prosedur yang berlaku.

Nama : Naufal Hafizh

NIM : 16801003

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Judul Proposal : Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Pada Jakarta Islamic Indeks

Dewan Penguji :

NO	Nama	Tanggal Persetujuan	Tanda Tangan
1.	Dr. H. Salim Al-Idrus, M.M, M.Ag	22-03-2019	
2.	Eko Suprayitno, S.E, M.Si, Ph.D	21-03-2019	
3.	Dr. Misbahul Munir, Lc., M. Ei	18-3-2019	
4.	Dr. H. Ach. Sani, M. Si	19-3-2019	

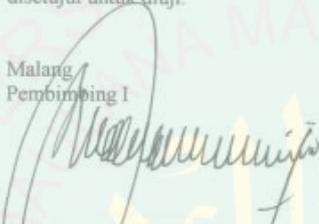
Mengetahui :  
Ketua Program Studi

Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc, M.A  
NIP.197307192005011003

LEMBAR PERSETUJUAN  
UJIAN TESIS

Tesis dengan judul pengaruh “SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), INFLASI, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM PADA JAKARTA ISLAMIC INDEKS” ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji.

Malang,  
Pembimbing I

  
Dr. H. Salim Al Idrus, M.M, M.Ag  
NIP. 19620415 199804 1 001

Malang  
Pembimbing II,

  
Eko Supravitno, S.E, M.Si, Ph.D  
NIP. 19751109 199903 1 003

Malang,  
Mengetahui,  
Ketua Program Magister Ekonomi Islam

  
Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc, M.A  
NIP.19730719 200501 1 003

LEMBAR PENGESAHAN

Tesis dengan judul pengaruh “Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham perusahaan yang terdaftar di JII 2012-2017” ini telah diuji didepan sidang dewan penguji pada tanggal 19 juni 2019.

Dewan Penguji,

Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si  
NIP. 19670227 199803 2 001

Ketua

Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M  
NIP. 19740918 200312 2 004

Penguji

Dr. H. Salim Al Idrus, M.M, M.Ag  
NIP. 19620115 199803 1 001

Pembimbing I



Mengetahui  
Direktur Pascasarjana

Dr. H. Mulyadi, M.Pd.I  
NIP. 19550717 198203 1 005

SURAT PENYATAAN ORISINALITAAS PENULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Naufal Hafizh

Nim : 16801003

Program Studi : Ekonomi Syariah

Judul Tesis : Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS),  
Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham  
Perusahaan Jakarta Islamic Indeks

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa naskah tesis ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya sendiri kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk atau dikutip dari sumbernya.

Apabila dikemudian hari penelitian ini terbukti sebagai hasil plagiasi/penjiplakan dan ada klaim dari pihak lain, maka saya bersedia di proses sesuai aturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan siapapun.

Batu, 15 Juli 2019

Hormat saya,

  
  
Naufal Hafizh

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT, yang maha pengasih lagi maha penyayang, atas rizki, taufik serta hidayah-Nya. Shalawat serta salam semoga tetap tercurah kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW, keluarga dan para sahabat *radhiyallahu anhum*.

Terimakasih tak terhingga kepada segenap dosen atas tetesan mutiara mutiara kebijaksanaan dan bimbingannya, sehingga saat ini penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini. Kepada kedua orang tua, atas segala dukungan, doa dan kasih sayangnya, penulis ucapkan *allohummaghfirli waliwaalidayya war hamhumaa kama robbayaanii shaghiira*. Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat mendapatkan gelar Magister Ekonomi (M.E) pada Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang. Pada kesempatan ini, dengan penuh kerendahan hati dan dari lubuk hati yang terdalam penulis haturkan terimakasih yang sebesar-besarnya dan penghargaan setinggi-tingginya atas terselesaikannya karya tesis dengan judul “*Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Jakarta Islamic Indeks (JII)*” ini kepada:

1. Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Prof. Dr. H. Mulyadi, M. PdI, selaku Direktur Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

3. Dr. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA, selaku ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah, terima kasih atas motivasi dan kemudahan selama menjalani studi.
4. Dr. H. Salim Al Idrus, M.M, M.Ag selaku dosen pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, saran, kritikan, masukan, dan koreksinya kepada penulis dalam penulisan tesis.
5. Eko Suprayitno, S.E, M.Si, Ph.D selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, saran, kritikan, masukan, dan koreksinya kepada penulis dalam penulisan tesis.
6. Seluruh dosen Program Pascasarjana Program Studi Ekonomi Syariah yang telah mendidik, membimbing, mengajarkan dan mencurahkan ilmu serta pengalamannya kepada penulis.
7. Seluruh staf dan karyawan Pascasarjana Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah membantu dan memberikan kemudahan selama studi serta penyusunan tesis ini.
8. Kedua orang tua penulis, yang tanpa kenal lelah dan selalu sabar dalam memberikan bantuan secara moril serta materil hingga tercapainya tahap akhir penulisan ini.
9. Untuk kawan-kawan perkuliahan satu angkatan Magister ekonomi Syariah 2017 baik kelas A dan B. Terkhusus kelas A yang telah menjadi keluarga penulis selama masa perkuliahan ini.

10. Kepada seluruh pihak yang belum disebutkan dan terlibat langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan tesis ini, semoga amal kita semua diterima oleh Allah SWT.

Dalam penyusunan tesis ini, penulis menyadari tentunya masih terdapat banyak kekurangan, kesalahan dan lain sebagainya. Oleh karena itu, penulis mengharap saran dan kritik yang membangun dalam rangka perbaikan ke depannya. Akhirnya, semoga tesis ini bermanfaat bagi penulis sendiri khususnya dan bagi para pembaca pada umumnya.

Batu, 15 Juli 2019

Penulis,

Naufal Hafizh

## PERSEMBAHAN

Kupersembahkan tesis ini kepada kedua orang tuaku Bapak Hanafiah dan Ibu Sofiati yang selalu mendukung dan mendoakan saya yang tidak pernah lelah mengingatkan dan memberikan motivasi kepada saya hingga terselesaikannya Tesis ini, beliau berdua yang sangat berperan penting dalam pengerjaan karya ilmiah ini.

Kepada teman-teman seperjuangan almamater prodi Ekonomi Syariah kelas A yang telah memberikan masukan dan motivasi hingga selesainya tesis ini. Kepada rekan-rekan HIMMPAS yang selalu mendoakan langkah-langkah ini. Kepada semua teman yang senantiasa mendoakan dalam kesunyian.

**MOTTO**

قُلِ اللَّهُمَّ مَلِكِ الْمَلِكِ تُؤْتِي الْمَلِكَ مَنْ تَشَاءُ وَتَنْزِعُ الْمَلِكَ مِمَّنْ  
تَشَاءُ وَتُعِزُّ مَنْ تَشَاءُ وَتُذِلُّ مَنْ تَشَاءُ بِيَدِكَ الْخَيْرُ إِنَّكَ عَلَى كُلِّ  
شَيْءٍ قَدِيرٌ

*Katakanlah: "Wahai Tuhan Yang mempunyai kerajaan, Engkau berikan kerajaan kepada orang yang Engkau kehendaki dan Engkau cabut kerajaan dari orang yang Engkau kehendaki. Engkau muliakan orang yang Engkau kehendaki dan Engkau hinakan orang yang Engkau kehendaki. Di tangan Engkaulah segala kebajikan. Sesungguhnya Engkau Maha Kuasa atas segala sesuatu.*

سورة ال عمران : ٢٦

## PEDOMAN TRANSLITERASI

### A. Umum

Transliterasi ialah pemindahalihan tulisan arab ke dalam tulisan Indonesia (Latin), bukan terjemahan bahasa Arab ke dalam bahasa Indonesia.

### B. Konsonan

ا = Tidak dilambangkan	ض = dl
ب = b	ط = th
ت = t	ظ = dh
ث = ts	ع = ,, (koma menghadap keatas)
ج = j	غ = gh
ح = h	ف = f
خ = kh	ق = q
د = d	ك = k
ذ = dz	ل = l
ر = r	م = m
ز = z	ن = n
س = s	و = w
ش = sy	ه = h
ص = sh	ی = y

Hamzah )ء( yang sering dilambangkan dengan alif, apabila terletak diawal kata maka dalam transliterasinya mengikuti vocal, tidak dilambangkan, namun apabila terletak di tengah atau akhir kata, maka dilambangkan dengan tanda koma di atas ('), berbalik dengan koma (,) untuk pengganti lambang "ع".

### C. Vokal, Panjang dan Diftong

Setiap penulisan bahasa Arab dalam bentuk tulisan latin vokal *fathah* ditulis dengan “a”, *kasrah* dengan “i”, *dlommah* dengan “u”, sedangkan bacaan panjang masing-masing ditulis dengan cara berikut:

Vokal (a) panjang = misalnya لاق menjadi q la

Vokal (i) panjang = misalnya ليق menjadi q la

Vokal (u) panjang = misalnya نود menjadi d na

Khusus untuk bacaan ya“ nisbat, maka tidak boleh digantikan dengan “i”, melainkan tetap ditulis dengan “iy” juga untuk suara diftong, wasu dan ya“ setelah *fathah* ditulis dengan “aw” dan “ay”. Perhatikan contoh berikut :

Diftong (aw) = وى misalnya لوق menjadi qawlun

Diftong (ay) = ىى misalnya ريخ menjadi khayrun

### D. Ta’ Marbuthah (ة)

Ta“ marbuthah ditransliterasikan dengan “ ” jika berada di tengah kalimat, tetapi apabila ta“ marb thah tersebut berada di akhir kalimat, maka ditranliterasikan dengan menggunakan “h” misalnya ةلاسرلافسرد ملا menjadi al-risala li al-mudarrisah, atau apabila berada di tengah-tengah kalimat yang terdiri dari susunan *mudlaf* dan *mudlaf ilayh*, maka ditransliterasikan dengan menggunakan t yang disambungkan dengan kalimat berikutnya, misalnya فى رحمة الله menjadi *fi rahmatillah*.

## E. KATA SANDANG DAN LAFADH AL-JALALAH

Kata sandang berupa “al” (ال) ditulis dengan huruf kecil, kecuali terletak di awal kalimat, sedangkan “al” dalam lafadh jalalah yang berada di tengah-tengah kalimat yang disandarkan (*idhafah*) maka dihilangkan.



## ABSTRAK

Naufal Hafizh, 16801003, 2019, Pengaruh SBIS, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan JII 2012-2017, tesis, program ekonomi syariah pascasarjana universitas islam negeri malang, pembimbing (I) Dr. H. Salim Al-Idrus, M.M, M.Ag., pembimbing (II) Eko Suprayitno, S.E, M.Si, Ph.D

**Kata Kunci:** SBIS, Inflasi, Nilai Tukar dan Harga Saham

Di Indonesia tingkat suku bunga Bank sentral diproyeksi pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Sehingga investor akan menjual sahamnya dan kemudian akan menyimpan dananya di bank. Penjualan saham yang serentak akan berdampak pada penurunan harga secara signifikan. Peneliti memilih Jakarta Islamic Index (JII) karena JII merupakan saham yang mewakili pergerakan 30 saham syariah (Bidang usahanya sesuai dengan hukum Islam) yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar dengan transaksi terlikuid. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh SBIS terhadap harga saham perusahaan JII 2012-2017, pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan di JII 2012-2017 dan pengaruh nilai tukar tambah terhadap harga saham perusahaan JII 2012-2017.

Penelitian ini menggunakan desain penelitian metode penelitian kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2017, yaitu sebanyak 30 perusahaan. Dalam proses pengambilan sampel dipergunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Variabel penelitian terdiri dari harga saham, nilai tukar, inflasi dan suku bunga (BI rate). Data yang dikumpulkan menggunakan dokumentasi yaitu dengan mengolah data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian baik dari sumber dokumen, buku-buku, koran, majalah, internet dan lain-lain.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa hasil analisis data panel menunjukkan SBIS, Inflasi dan Kurs secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, hasil analisis data panel secara parsial, diketahui pengaruhnya yaitu variabel kurs berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan, dan Variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan.

## ABSTRACT

Naufal Hafizh, 16801003, 2019, The Influence of SBIS, Inflation, and Rupiah Exchange Rate on JII Company Stock Prices 2012-2017, thesis, Islamic economics program, postgraduate program of Malang state university, supervisor (I) Dr. H. Salim Al-Idrus, M.M, M.Ag., supervisor (II) Eko Suprayitno, S.E, M.Sc., Ph.D

**Keywords** : SBIS, Inflation, Exchange Rates and Stock Prices

In Indonesia, the central bank's interest rates are proxied at the interest rates of Bank Indonesia Syariah Certificates (SBIS). So that investors will sell their shares and then save their funds in the bank. Concurrent stock sales will have a significant price reduction. The researcher chose the Jakarta Islamic Index (JII) because JII is an stock that represents the movement of 30 sharia stocks (the business field is in accordance with Islamic law) which has the largest market capitalization with liquid transactions. This study aims to analyze the effect of SBIS on the stock price company 2012-2017 JII index, the effect of inflation on the company's stock price company 2012-2017 JII index and the effect of the exchange rate on the stock price company 2012-2017 JII index.

This study uses a quantitative research method research design. The population of this study is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange until 2017, which are as many as 30 companies. In the sampling process a purposive sampling method is used with several criteria. The research variables consist of stock prices, exchange rates, inflation and interest rates (BI rate). Data collected using documentation is by processing written data related to research problems both from document sources, books, newspapers, magazines, internet and others.

The results of the study explained that the results of panel data analysis showed that the SBISm Inflation and Exchange Rate simultaneously had a significant effect on the Stock Price company, the results of partial panel data analysis, the effect of which was the exchange rate variable had a significant effect on the Stock Price company, and Inflation Variables had no significant effect on the Price Index Stock, Variable Inflation has no significant effect on the Stock Price company.

## الملخص

نوفل حافظ ، 16801003 ، 2019 ، تأثير SBIS ، التضخم ، و سعر صرف الروبية على أسعار أسهم شركة-JII 2012  
 2017 ، أطروحة ، برنامج الاقتصاد الإسلامي ، برنامج الدراسات العليا لجامعة مالانج الحكومية ، المشرف (الأول) د. ه.  
 سالم العيدروس ، م. م. ، مدير عام (II) إيكو سويرايتنو ، س. إ. ، ماجستير ، دكتوراه

الكلمات الرئيسية SBIS :، التضخم ، أسعار الصرف وأسعار الأسهم

في إندونيسيا ، يتم اعتماد أسعار الفائدة للبنك المركزي وفقًا لأسعار الفائدة الخاصة بشهادات بنك إندونيسيا إندونيسيا (SBIS). يبحث يقوم المستثمرون ببيع أسهمهم ثم حفظ أموالهم في البنك. سوف مبيعات الأسهم المترابطة لديها انخفاض كبير في الأسعار. اختار الباحث مؤشر جاكارتا الإسلامي (JII) لأن JII هو مؤشر يمثل حركة 30 سهمًا شرعيًا (مجال الأعمال يتوافق مع الشريعة الإسلامية) والذي يتمتع بأكثر قيمة سوقية مع المعاملات السائلة. تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير أسعار الفائدة SBIS على مؤشر أسعار الأسهم على مؤشر 2012-2017 JII ، وتأثير التضخم على مؤشر أسعار الشركة المدرجة في مؤشر JII 2012-2017 وتأثير سعر الصرف على مؤشر أسعار الأسهم على مؤشر 2012-2017 JII ،

تستخدم هذه الدراسة تصميم البحث الكمي طريقة البحث. سكان هذه الدراسة جميع شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا حتى عام 2017 ، والتي تضم ما يصل إلى 30 شركة. في عملية أخذ العينات ، يتم استخدام طريقة أخذ العينات الهادفة مع العديد من المعايير. تتكون متغيرات البحث من أسعار الأسهم وأسعار الصرف والتضخم وأسعار الفائدة (معدل BI). يتم جمع البيانات باستخدام الوثائق عن طريق معالجة البيانات المكتوبة المتعلقة بمشاكل البحث سواء من مصادر المستندات أو الكتب أو الصحف أو المجلات أو الإنترنت وغيرها فيما يتعلق بمؤشر أسعار الأسهم المركب (CSPI على مؤشر أسعار مؤشر قطاع التصنيع JII.

أوضحت نتائج الدراسة أن نتائج تحليل بيانات اللوحة أوضحت أن تأثير التضخم وأسعار الصرف في SBIS كان له تأثير كبير على مؤشر أسعار الأسهم ، وأن نتائج تحليل بيانات اللوحة كانت معروفة جزئيًا ، أي أن سعر الصرف كان له تأثير كبير على مؤشر أسعار الأسهم ، وأن متغيرات التضخم لم يكن لها تأثير كبير على مؤشر الأسعار. الأسهم ، التضخم المتغير ليس له تأثير كبير على مؤشر أسعار الأسهم.

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
Halaman Judul .....	i
Lembar Persetujuan Proposal .....	ii
Lembar Pengesahan .....	iii
Lembar Persetujuan Tesis .....	iv
Lembar Pengesahan .....	v
Surat Pernyataan Orisinalitas Penulis .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Persembahan .....	x
Motto .....	xi
Pedoman Transliterasi .....	xii
Abstrak .....	xv
Daftar Isi .....	xviii
Daftar Tabel .....	xxi
Daftar Gambar .....	xxii
Daftar Lampiran .....	xxiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Batasan Penelitian .....	10
1.5 Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Penelitian Terdahulu .....	12
2.2 Landasan Teori .....	19
2.2.1 <i>Signaling Theory</i> .....	19
2.2.2 <i>Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)</i> .....	23
2.2.3 Inflasi .....	29
2.2.4 Nilai Tukar Rupiah .....	36
2.2.5 Saham .....	40
2.2.5.1 Pengertian Saham .....	40
2.2.5.2 Jenis Saham .....	42
2.2.5.3 Nilai Saham .....	44
2.2.5.4 Harga Saham .....	45

2.2.5.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham	46
2.2.6 <i>Jakarta Islamic Indeks (JII)</i> .....	48
2.3 Kerangka Berfikir .....	51
2.3.1 Pengaruh SBIS Terhadap Harga Saham Perusahaan ....	51
2.3.2 Hubungan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan .	52
2.3.3 Hubungan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan .....	55
2.3.4 SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan .....	57
2.4 Kerangka Konsep .....	58
2.5 Hipotesis Penelitian .....	61

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Pendekatan Penelitian .....	63
3.2 Tempat Dan Waktu Penelitian .....	63
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	64
3.4 Populasi Dan Penentuan Sampel .....	65
3.5 Metode Pengumpulan Data .....	66
3.6 Model Analisis Data .....	67
3.6.1 Uji Stasioneritas Data Dan Derajat Integrasi .....	69
3.6.2 Penentuan Lag Length .....	71
3.6.3 Uji Kausalitas Granger .....	72
3.6.4 Uji Kointegrasi ( <i>Johansen's Cointegration Test</i> ) .....	73
3.6.5 Model Umum <i>Vector Auto Regression (VAR)</i> .....	74
3.6.6 Prosedur <i>VAR/Vector Error Correction Model</i> .....	76
3.6.7 Estimasi Model <i>VECM</i> .....	76
3.6.8 Innovation Accounting .....	77
3.6.8.1 <i>Impulse Response Function</i> .....	78
3.6.8.2 <i>Variance Decomposition</i> .....	79

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	81
4.1.1 Harga Saham (Y) .....	83
4.1.2 Nilai Tukar Rupiah (X1) .....	84
4.1.3 Inflasi (X2) .....	85
4.1.4 Tingkat SBIS .....	86
4.2 Analisis Data .....	88
4.2.1 Uji Stasioneritas data dan Derajat Integrasi .....	88
a. Uji Pemilihan Model .....	88
b. Uji Stasioneritas Data .....	91

4.2.2 Uji Asumsi Klasik .....	95
a. Uji normalitas .....	95
b. Uji Multikolinieritas .....	96
c. Uji Heteroskedastisitas .....	97
d. Uji Autokorelasi .....	98
4.2.3 Estimasi VECM Menggunakan Uji Fixed Effect Model .....	98
a. Pengujian Hipotesis .....	101
b. Hasil Analisa Koefisien Determinasi .....	103
<b>BAB V PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN</b>	
5.1 Pembahasan .....	105
5.1.1 Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham Perusahaan JII 2012-2017 .....	105
5.1.2 Pengaruh Inflasi terhadap harga saham Perusahaan JII 2012-2017 .....	109
5.1.3 Pengaruh SBIS terhadap harga saham Perusahaan JII 2012-2017 .....	112
5.1.4 Pengaruh SBIS, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham Perusahaan JII 2012-2017.....	116
<b>BAB VI PENUTUP</b>	
6.1 Kesimpulan .....	119
6.2 Saran .....	120
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 : Persamaan dan perbedaan dengan peneliti terdahulu .....	16
Tabel 4.1 : Objek Penelitian .....	82
Table 4.2 : Analisis Deskriptif Harga Saham .....	83
Table 4.3 : Analisis Deskriptif Nilai Tukar Rupiah .....	84
Table 4.4 : Analisis Deskriptif Inflasi .....	85
Table 4.5 : Analisis Deskriptif SBIS .....	87
Tabel 4.6 : Hasil Uji Chow .....	89
Tabel 4.7 : Hasil Uji Hausman .....	89
Tabel 4.8 : Hasil Uji LM .....	90
Tabel 4.9 : Uji Stasioneritas Harga Saham .....	92
Tabel 4.10 : Uji Stasioneritas Nilai Tukar rupiah .....	92
Tabel 4.11 : Uji Stasioneritas Harga Saham .....	93
Tabel 4.12 : Uji Stasioneritas Harga Saham .....	94
Tabel 4.13 : Tabel Penentuan Lag Length .....	95
Tabel 4.14 : Hasil Estimasi Fixed Effect Model .....	99
Tabel 4.15 : Hasil Uji T .....	101
Tabel 4.16 : Hasil Uji F .....	103
Tabel 4.17 : Uji Determinasi .....	103

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.2 Hipotesis Penelitian .....	62
Gambar 3.1 Bagan Analisa VAR/VECM .....	80
Gambar 4.1 Harga Saham Periode 2012-2017 .....	84
Gambar 4.2 Nilai Tukar Rupiah Periode 2012-2017 .....	85
Gambar 4.3 Inflasi Periode 2012-2017 .....	86
Gambar 4.4 Tingkat SBIS Periode 2012-2017 .....	87



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran I : Daftar Perusahaan – Perusahaan JII selama Periode 2012-2017  
Lampiran II : Laporan Keuangan Perusahaan yang Aktif di JII  
Lampiran III : Surat Keabsahan Pengambilan Data



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat bertemunya para pemodal dan pencari modal. Terdapat tiga tujuan utama adanya pasar modal<sup>1</sup> pertama, mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham perusahaan. Kedua, pemerataan pendapatan bagi masyarakat dan ketiga, meningkatkan partisipasi masyarakat dalam menghimpun dana secara produktif. Secara umum kegiatan pasar modal diatur dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995 (UUPM). Pada pasal 1 menyatakan bahwa pasar modal adalah 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. Dalam peraturan tersebut tidak di bedakan antara pasar modal dengan pasar modal syariah.<sup>2</sup>

Pasar modal juga dikenal dengan nama bursa efek dan di Indonesia dikenal dengan sebutan sebagai Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip sesuai syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariah Islam. Melalui modal pasar berbasis syariah umat Islam diberikan akses bagi yang ingin berinvestasi secara syariah dan berpotensi

---

<sup>1</sup> Raharjo Sugeng, "Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia". (Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan Vol.18 No.13 ). Surakarta: STIE "AUB" 2010.

<sup>2</sup> Pasal 1 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

untuk mengembangkan investasi di Indonesia. Sejarah pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (pada saat itu Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Pada sumber berita detik.com tentang inflasi 2013 mencapai nilai tertinggi sejak krisis tahun 2008 tentang Badan Pusat Statistik (BPS) merilis tingkat inflasi selama 2013 di angka 8,38%. Tingkat inflasi ini turun dari kuartal sebelumnya yaitu 8,4% dengan periode yang sama BI menaikkan suku bunga pada kuartal kedua acuan 50 basis poin menjadi 6,5 %. Sedangkan pada kuartal ketiga menjadi 7%. Laju rupiah menjelang akhir 2013 melemah ke Rp 12.250 per dolar A.S. Sementara itu, saham JII menguat 1,1% ke level 585,593 poin pada kuartal ketiga. Pada kuartal keempat JII melemah ke level 585,110. Adanya peningkatan tingkat suku bunga BI dan inflasi yang tinggi pada kuartal akhir 2013 mengakibatkan menurunnya saham JII sehingga berdampak pula pada melemahnya nilai rupiah. Pada tahun 2014 pendapatan nasional meningkat

Rp 2.387.055,8 miliar, peningkatan tersebut bersamaan dengan menguatnya nilai saham JII di level 640,411.<sup>3</sup>

Perkembangan perekonomian suatu negara mempengaruhi perkembangan suatu perusahaan, salah satunya di pengaruhi oleh perekonomian makro. Suta, mengemukakan bahwa dalam kegiatan ekonomi makro terkandung aspek produksi, pendapatan, pengeluaran, anggaran nasional, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran. Kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan energi pendorong bagi berkembangnya pasar modal.<sup>4</sup> Pasar modal merupakan salah satu alat penggerak perekonomian di suatu negara, karena pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana jangka panjang yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pergerakan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Selain itu, pasar modal juga merupakan representasi untuk menilai kondisi perusahaan di suatu negara, karena hampir semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal.

Instrumen keuangan yang cukup terkenal di masyarakat salah satunya adalah saham. Para investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan dengan membeli saham setidaknya akan memperhatikan dua faktor yaitu pertama tingkat return dan tingkat risiko. Cara penilaian suatu investasi saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal adalah menggunakan pendekatan tradisional dan pendekatan modern. Untuk menganalisis surat berharga dengan

---

<sup>3</sup> Finance, Inflasi 2013 capai 838 tertinggi sejak krisis tahun 2008 dalam <http://finance.detik.com> akses tgl 31 Juli 2018.

<sup>4</sup> Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, (Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti, 2000), 21.

menggunakan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor faktor lain yang bersifat teknis dan analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang diestimasikan oleh investor.

Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Tujuan yang berbeda dari pihak pembeli dan penjual ini melatarbelakangi re-evaluasi yang mengakibatkan fluktuasi harga saham. Fluktuasi atau naik turunnya harga saham dapat dilihat dengan volatilitas. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Tinggi rendahnya volatilitas harga saham ini dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan lain-lain yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga, dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual. Perkembangan yang terjadi pada bagian variabel ekonomi suatu Negara akan memberikan pengaruh kepada pasar

modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal, begitu pula sebaliknya.

Variabel makro ekonomi yang berpengaruh terhadap IHSG di Indonesia adalah tingkat suku bunga domestik yang diwakili oleh tingkat inflasi, SBIS, dan nilai kurs.<sup>5</sup> Melemahnya kurs akan berakibat mengalirnya dana ke pasar valuta asing (valas) yang dapat bersumber dari pasar uang maupun pasar modal, pengalihan dana dari pasar uang akan mengakibatkan likuiditas rupiah ketat sehingga suku bunga meningkat yang mengakibatkan penurunan harga saham pada pasar modal karena aksi jual.

Dampak merosotnya nilai tukar rupiah terhadap pasar modal memang dimungkinkan, mengingat sebagian besar perusahaan yang *go public* di BEI mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing. Di samping itu produk produk yang dihasilkan oleh perusahaan publik tersebut banyak menggunakan bahan yang memiliki kandungan impor tinggi. Merosotnya rupiah dimungkinkan menyebabkan jumlah hutang perusahaan dan biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dengan rupiah. Pada akhir tahun 1997 dimana kurs rupiah terhadap dollar terdepresiasi, sebanyak 210 perusahaan dari 270 perusahaan yang listing di BEI mengalami penurunan laba bersih sekitar 97% dibandingkan tahun sebelumnya.

Di Indonesia tingkat suku bunga Bank sentral diproxykan pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah atau SBIS.<sup>6</sup> Berdasarkan Surat

---

<sup>5</sup> Sjahrir, *Tinjauan Pasar Modal*. (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2015), 67.

<sup>6</sup> Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2004), 127.

Edaran Bank Indonesia No.10/11/PBI/2008, Sertifikat Bank Indonesia Syariah adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia. Tujuan dari penerbitan SBIS adalah untuk menjaga stabilitas moneter, yaitu BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah. Investasi produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya dibandingkan investasi dalam bentuk saham. Sehingga investor akan menjual sahamnya dan kemudian akan menyimpan dananya di bank. Penjualan saham yang serentak akan berdampak pada penurunan harga secara signifikan.<sup>7</sup>

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika permintaan akan rupiah lebih banyak daripada penawaran maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.<sup>8</sup> Menurut Musdholifah & Tony dalam Anak Agung, menyatakan bahwa nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Pada dasarnya studi komparatif adalah studi yang bertujuan untuk membandingkan

---

<sup>7</sup> Arifin. 2007. *Teori keuangan dan Pasar modal*. Yogyakarta : Ekonisia. hal 119.

<sup>8</sup> Mudrajad Kuncoro, *Manajemen Keuangan Internasional: Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*. (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2001), 41.

sesuatu yang dalam penelitian yakni variabel. Kendati demikian untuk lebih jelasnya, Lijphart mengartikan studi komparatif yakni sebagai sebuah metode yang digunakan dalam penelitian sosial dengan melakukan observasi secara mendalam terhadap sistem sosial yang diteliti.<sup>9</sup>

Peneliti memilih Jakarta Islamic Index (JII) karena JII merupakan saham yang mewakili pergerakan 30 saham syariah (Bidang usahanya sesuai dengan hukum Islam) yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar dengan transaksi terlikuid. Sesuai dengan tema yang diusung saham ini tidak memasukkan emiten keuangan non syariah seperti bank dan multifinance. Umumnya anggotanya berasal dari sektor infrastruktur, konsumsi dan komoditas. Anggotanya diperbarui setiap 6 bulan pada bulan Juni dan Desember. Saham ini diluncurkan guna menjadi tolak ukur kinerja saham-saham syariah untuk lebih mengembangkan pasar modalsyariah. Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga keuangan) bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional untuk menyeleksi saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam, namun sekarang wewenang Bapepam-LK telah berpindah pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan UU no. 21 tahun 2011.

Pengaruh kurs atau nilai tukar tambah rupiah terhadap JII dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias & Khoiroh (2015). Dari hasil pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda, diperoleh hasil bahwa kurs (X1) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan

---

<sup>9</sup> Lijphart, Arend "The Comparable-Cases Strategy in Comparative Research", dalam: Comparative Political Studies. Sage Publications Inc, Vol.8:No.2, 2015. 158- 159.

terhadap harga saham JII.<sup>10</sup> Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelilin, bahwa kurs Rupiah yang terdepresiasi akan mengakibatkan biaya yang akan ditanggung perusahaan akan semakin besar sehingga akan menekan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan khususnya perusahaan yang hanya mengandalkan bahan baku atau pinjaman dari luar negeri, hal tersebut akan dapat menurunkan harga saham perusahaan sehingga harga saham tersebut menurun pula.<sup>11</sup>

Pengaruh inflasi terhadap JII dapat dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias & Khoiroh (2015). Dari hasil penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda diperoleh hasil bahwa inflasi (X2) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham JII selama periode Mei 2011 hingga Nopember 2014.<sup>12</sup> Tandelilin mengatakan bahwa, inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Nely Mulyani yang berjudul Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap JII, suku bunga berpengaruh negatif terhadap JII. Sedangkan nilai

---

<sup>10</sup> Siti Aisyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Saham Syariah Indonesia (ISSI)". Conference in Business, Accounting, and Management UNISSULA Vol 2 No 1 May 2015. 66.

<sup>11</sup> Tandelilin, Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius, 2010. 344.

<sup>12</sup> Siti Aisyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, "Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)". 69-70.

tukar tambah berpengaruh negatif terhadap JII dan PDB berpengaruh positif terhadap JII. Semua variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap saham JII.<sup>13</sup>

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan di atas dan dari fenomena yang timbul beserta penelitian yang telah dilakukan. Penulis ingin memberikan jawaban tentang fenomena yang terjadi dan memberikan informasi lebih banyak tentang pengaruh-pengaruh beserta hubungan dari masing-masing variabel yaitu inflasi, SBIS, dan nilai tukar rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan JII 2012-2017, maka dari itu penulis mengangkat judul “*Pengaruh SBIS, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Jakarta Islamic Indeks 2012-2017*”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam laporan ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh SBIS secara parsial terhadap harga saham Perusahaan JII 2012-2017?
2. Bagaimana pengaruh Inflasi secara parsial terhadap harga saham Perusahaan JII 2012-2017?
3. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah secara parsial terhadap harga saham Perusahaan JII 2012-2017?

---

<sup>13</sup> Mulyani, Nely, “*Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*”. Tesis Program Pascasarjana Universitas Terbuka, 2012. 51.

4. Bagaimana pengaruh SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan terhadap harga saham perusahaan JII 2012-2017?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh SBIS secara parsial terhadap harga saham perusahaan JII 2012-2017.
2. Menganalisis pengaruh Inflasi secara parsial terhadap harga saham perusahaan JII 2012-2017.
3. Menganalisis pengaruh Nilai Tukar Rupiah secara parsial terhadap harga saham perusahaan JII 2012-2017.
4. Menganalisis pengaruh SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan terhadap harga saham perusahaan JII 2012-2017

### **1.4 Batasan Penelitian**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan dan agar penelitian tidak menyimpang dari tujuan penelitian, maka permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini dibatasi oleh Variabel dan pengambilan data SBIS, , Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Saham Perusahaan per kwartal selama 2012-2017.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini maka diharapkan dapat memberikan manfaat:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

2. Bagi Manajemen

Diharapkan dapat menjadi salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan, terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur mengenai faktor yang memengaruhi harga saham perusahaan.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu berfungsi sebagai pendukung untuk melakukan penelitian. Penelitian – penelitian sebelumnya telah mengkaji masalah pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap indeks pasar dan beberapa penelitian lain yang masih memiliki kaitan dengan variabel dalam penelitian ini antara lain :

1. Penelitian Izzati Amperaningrum, Robby Suryawan Agung (2011), Penelitian ini mengambil topik tentang Pengaruh tingkat suku bunga sbi, nilai tukar mata uang dan tingkat inflasi terhadap perubahan harga saham sub sektor perbankan di bursa efek indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan apakah suku bunga SBI, nilai tukar rupiah dan inflasi mempengaruhi pergerakan saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan dengan mengambil 14 bank sebagai obyek penelitan. Metode analisi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda yang membandingkan hipotesis statistik dengan hasil. Hasil regresi menunjukkan variabel suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap harga saham perbankan sub-sektor di Bursa efek indonesia. Sedangkan variabel nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap harga saham perbankan sub-sektor di Bursa efek indonesia. Uji bersama-sama menunjukkan

variabel independen secara keseluruhan mempengaruhi variabel dependen.<sup>14</sup>

2. Pengaruh Suku Bunga Deposito, Sbi, Kurs Dan Inflasi Terhadap Harga saham Perusahaan Real Estate dan Property Di Bei Yulia Efni (2014). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh suku bunga deposito, SBI, Kurs dan inflasi terhadap harga saham perusahaan real estate dan property di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel suku deposito, SBI, kurs dan inflasi secara simultan mempunyai pengaruh terhadap harga saham sedangkan secara parsial adalah suku bunga deposito dan inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan kurs tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variable SBI mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham dengan memasukkan variable SBI maka terjadi multikolinieritas karena mempunyai kolinieritas yang tinggi dengan Tingkat suku Bunga Deposito.<sup>15</sup>
3. Riki Wisnu Dewani (2014), Penelitian ini mengambil topik mengenai Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia, Selama

---

<sup>14</sup> Izzati Amperaningrum, Robby Suryawan Agung, *Pengaruh tingkat suku bunga sbi, nilai tukar mata uang dan tingkat inflasi terhadap perubahan harga saham sub sektor perbankan di bursa efek indonesia*, Vol. 4 oktober 2011, ISSN:1858-2559, Hal.21.

<sup>15</sup> Yulia Efni, *Pengaruh Suku Bunga Deposito, Sbi, Kurs Dan Inflasi Terhadap Harga saham Perusahaan Real Estate dan Property Di Bei*, Hal. 28.

Periode 2008-2013.<sup>16</sup> Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga SBI dan Harga Saham perbankan. Serta pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga SBI terhadap Harga Saham perbankan. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode deskriptif dan metode verifikatif, dengan teknik pengumpulan data secara studi dokumentasi (*documentary research*). Dan data sekunder yang diperoleh dari laporan statistik ekonomi keuangan Indonesia di Bank Indonesia dan laporan keuangan perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Rancangan pengujian hipotesis menggunakan uji asumsi klasik, persamaan regresi ganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji t dan uji F. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel Tingkat Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham perbankan, dan Nilai Tukar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perbankan. Sedangkan Suku Bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham perbankan. Secara simultan bahwa Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perbankan. Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga SBI mempengaruhi Harga Saham perbankan sebesar 73,8% sedangkan sisanya sebesar 26,2% dipengaruhi oleh faktor yang tidak diteliti. Dari hasil penelitian saran yang diberikan yaitu Investor dapat menjadikan Tingkat Inflasi sebagai informasi dalam penanaman

---

<sup>16</sup> Riki Wisnu Dewani (2014), *Penelitian ini mengambil topik mengenai Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia, Selama Periode 2008-2013*". Hal. 51.

investasinya karena terbukti bahwa Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Dan faktor Suku Bunga SBI juga perlu diperhatikan investor karena berdampak pada menurunnya Harga Saham perbankan

4. Zainuddin Iba dan Aditya Wardhana (2012), Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh tingkat inflasi, tingkat sertifikat bank Indonesia (SBI), dan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dolar AS, profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan aset perusahaan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan pembiayaan secara parsial dan simultan. Tingkat inflasi, nilai sertifikat bank Indonesia (SBI), dan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dolar AS perusahaan profitabilitas dan pertumbuhan aset perusahaan sebagai variabel independen. Harga saham perusahaan pembiayaan sebagai variabel dependen. Hipotesis yang diajukan: Tingkat inflasi, tingkat sertifikat bank Indonesia (SBI), nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dolar AS, profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan aset perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pembiayaan secara parsial dan simultan. Hasil penelitian telah membuktikan bahwa tingkat inflasi, tingkat sertifikat bank Indonesia (SBI), dan mata uang nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan aset secara signifikan terkait dengan harga saham perusahaan pembiayaan secara

parsial dan simultan. Metodologi penelitian adalah metode survei dengan penelitian deskriptif dan verifikatif. Pemrosesan data menggunakan regresi berganda model oleh perangkat lunak statistik SPSS. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pembiayaan terdaftar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 31 Maret 2004 dan masih terdaftar hingga 31 Maret 2011. Hasil koefisien korelasi adalah 61,2% dan itu adalah hubungan yang kuat antara independen dan variabel dependen dan 38,8% adalah dampak dari variabel lain yang tidak diteliti. Berdasarkan simultan pengujian hipotesis menggunakan uji F dan uji hipotesis parsial menggunakan uji-t, hal ini menunjukkan dampak yang signifikan antara variabel independen dan dependen. Dari hasil ini, ada kesimpulan utama bahwa profitabilitas perusahaan dan tingkat SBI memiliki dampak signifikan yang kuat dari yang lain untuk pembiayaan harga saham perusahaan.<sup>17</sup>

**Tabel 2.1**  
**Persamaan Dan Perbedaan Dengan Peneliti Terdahulu**

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Izzati Amperaningrum, Robby Suryawan Agung (2011)	Pengaruh tingkat suku bunga sbi, nilai tukar mata uang dan tingkat inflasi terhadap perubahan harga saham sub sektor perbankan di bursa efek indonesia	Sama sama menggunakan variabel bebas yaitu inflasi dan nilai tukar mata uang.	Perbedaannya terletak pada variabel terikat nya yaitu perubahan harga saham sub sektor perbankan di bursa efek indonesia sedangkan variabel terikat penelitian ini SBIS dan

<sup>17</sup> Zainuddin Iba dan Aditya Wardhana (2012), *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Kebangsaan, Vol.I No.1 Januari 2012, Hal.19.

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				harga saham perusahaan JII.
2	Dewi kusuma wardani, devita fajar tri andarini (2016)	Pengaruh kondisi fundamental inflasi dan sbi terhadap bursa efek indonesia	Sama sama menggunakan variabel bebas yaitu inflasi.	Sedangkan perbedaannya terletak di variabel terikat yaitu di penelitian terdahulu variabel terikat nya bursa efek indonesia sedangkan variabel terikat penelitian ini SBIS dan harga saham perusahaan JII.
3	Zainuddin Iba dan Aditya Wardhana (2012)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Usd, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia	Sama Sama Menggunakan Variabel Bebas Yaitu Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah	Sedangkan perbedaannya terletak di variabel terikat yaitu di penelitian terdahulu variabel terikat nya perusahaan pembiayaan bursa efek sedangkan variabel terikat penelitian ini SBIS dan harga saham perusahaan JII.
4	Tutie Rahmawati (2004)	Analisis Pengaruh Perubahan Inflasi dan suku bunga SBI terhadap LQ-45 periode 2002-2003	Sama sama menggunakan variabel bebas Inflasi dan suku bunga SBI	Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel terikat yaitu LQ-45 dan periode penelitiannya dilakukan pada tahun 2002-2003
5	Awaluddin Asep (2006)	Pengaruh nilai tukar (kurs) dollar amerika (USD), tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham (LQ- 45)	Sama sama menggunakan variabel bebas suku bunga dan inflasi	Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel terikat yaitu LQ-45 dan terdapat tambahan varibel bebas nilai tukar (kurs) dollar amerika (USD) bukan nilai tukar rupiah
6	Rosialita Esti (2006)	Pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai kurs Dollar AS, dan tingkat inflasi terhadap IHSG periode 2003-2005	Sama sama menggunakan varibel bebas suku bungan SBI dan tingkat inflasi	Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel terikat yaitu IHSG pada periode 2003-2005 dan terdapat varibel bebas tambahan yaitu Nilai kurs Dollar
7	Himaniyah Ainiyatul (2008)	Analisis pengaruh variabel makro	Sama sama menggunakan	Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel

No	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		ekonomi terhadap IHSG BEI periode 2001-2007	varibel makro ekonomi yaitu ada nilai tukar rupiah, inflasi dan SBI	terikat IHSG BEI pada periode 2001-2007
8	Jamila Rejeb (2009)	Analisis pengaruh variabel makro terhadap harga saham sektor properti periode 2004-2008 (studi pada PT.Bursa Efek Indonesia	Sama sama menggunakan varibel makro ekonomi yaitu ada nilai tukar rupiah, inflasi dan SBI	Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel terikat harga saham sektor property periode 2004-2008
9	Riki Wisnu Dewani (2014)	Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Sbi Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia, Selama Periode 2008-2013	Sama Sama Menggunakan Variabel Bebas Yaitu Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah	Sedangkan perbedaannya terletak di variabel terikat yaitu di penelitian terdahulu variabel terikat nya harga saham perbankan yang listing di bursa efek indonesia sedangkan variabel terikat penelitian ini sbis dan harga saham perusahaan jii.
10	Yulia Efni (2014)	Pengaruh Suku Bunga Deposito, Sbi, Kurs Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Dan Property di BEI	Sama Sama Menggunakan Variabel Bebas Yaitu Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah	Sedangkan perbedaannya terletak di variabel terikat yaitu di penelitian terdahulu variabel terikat nya deposito, harga saham perusahaan real estate dan property di bei Sedangkan variabel terikat penelitian ini sbis dan harga saham perusahaan jii.

Sumber : Diolah , 2019

Berdasarkan beberapa penelitian diatas menunjukkan bahwa perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode penelitian serta perusahaan yang digunakan. Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan

variabel SBIS, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham perusahaan JII 2012-2017.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Signalling Theory**

Signal merupakan suatu hal yang dilakukan manajemen perusahaan bertujuan untuk memberikan petunjuk kepada pemegang saham bagaimana manajemen yang bertugas mengelola perusahaan tersebut memandang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Manajer memiliki kewajiban dalam memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab manajer dalam mengelola perusahaan yaitu dengan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal.<sup>18</sup>

Informasi yang diberikan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya tersebut berupa suatu kondisi di dalam perusahaan. Seperti halnya laporan keuangan didalam perusahaan, laporan yang telah dilakukan oleh pihak manajemen setiap tahunnya serta suatu promosi yang dilakukan perusahaan untuk memperlihatkan kepada pihak luar (investor, kreditur dll) yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi dan lebih baik dari pada perusahaan lain, hal ini dapat menarik investor untuk menginvestasikan sahamnya kedalam perusahaan.

Pemberian informasi diharapkan dapat meyakinkan para pihak eksternal terkait laba yang disajikan oleh perusahaan. Terlebih bagi pihak eksternal yang

---

<sup>18</sup> I Gede Ananditha Wicaksana, *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Tesis Universitas Udayana. Denpasar. 2012. 37.

kurang memahami laporan keuangan dapat memanfaatkan informasi-informasi manajemen dan rasio-rasio keuangan dalam mengukur prospek perusahaan. Hal tersebut dapat membuat pihak luar percaya bahwa laba yang disajikan itu benar adanya sesuai dengan kinerja perusahaan bukan merupakan hasil tindakan rekayasa meningkatkan laba demi memberikan sinyal yang positif bagi pihak eksternal. Sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan kepemilikan jumlah saham. Pemberian informasi terhadap pihak luar akan mampu mengurangi asimetri informasi dengan memberikan informasi yang benar serta dapat dipercaya.

Teori signal menjelaskan bagaimana suatu perusahaan memberikan dorongan untuk memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor)<sup>19</sup>. Akibatnya, ketika perusahaan mengalami perubahan struktur modal dan memberikan informasi kepada pemegang saham dapat mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Sehingga manajer keuangan dituntut untuk menentukan struktur modal yang terbaik karena dapat memberikan sinyal yang positif terhadap pihak luar. Selain itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas

---

<sup>19</sup> Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. *Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010*. Diponegoro Jurnal of Accounting. Vol. 1, No. 1. 2012. 12.

dan pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan sinyal prospek perusahaan yang baik dimasa mendatang.

Untuk mewujudkan keberhasilan pelaksanaan program tersebut, maka prinsip yang ditekankan adalah : meningkatkan “keterpaduan” kerjasama antara instansi pemerintah yang terkait dan “kemitraan” antara instansi pemerintah dengan lembaga non pemerintah termasuk dunia usaha. Orientasi keterpaduan dan kemitraan ditekankan kepada kepentingan bersama yaitu adanya mutual interest: saling mengisi, saling memiliki, saling membutuhkan dan saling menguntungkan.<sup>20</sup>

Secara garis besar signaling theory berkaitan dengan ketersediaan informasi. Berdasarkan informasinya maka pasar modal dapat dibedakan menjadi<sup>21</sup>:

- a. Pasar modal bentuk lemah (*weak form*), yaitu pasar yang harga - harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu.
- b. Pasar modal bentuk setengah kuat (*semistrong form*), yaitu pasar yang harga – harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan.
- c. Pasar modal bentuk kuat (*strong form*), yaitu pasar yang harga – harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh semua jenis informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Kenaikan dividen yang lebih tinggi daripada yang diharapkan adalah suatu “sinyal” kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang baik. Sebaliknya pengurangan dividen atau peningkatan yang lebih

---

<sup>20</sup> Salim Al Idrus, *Strategi Pembelajaran Kewirausahaan Aplikasi Pembelajaran Mata Kuliah Kewirausahaan di Perguruan Tinggi*, Malang: Media Nusa Creative, 2017, 28

<sup>21</sup> Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF. 2007. 71.

kecil daripada yang diharapkan, adalah suatu sinyal bahwa manajemen sedang meramalkan laba yang buruk dimasa depan. Dalam hal ini maka dapat menunjukkan bahwa didalam pengumuman dividen terdapat kandungan informasi atau isyarat yang positif bagi para investor. Terjadinya perubahan harga saham dapat dipengaruhi dari akibat terjadinya kenaikan atau penurunan dividen di dalam perusahaan. Apabila dividen mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami kenaikan, dan sebaliknya harga saham akan terjadi penurunan dikarenakan adanya dividen rendah yang dibagikan kepada pemegang saham.<sup>22</sup>

Pembagian dividen yang tinggi dapat dikatakan sebagai sinyal yang positif dan sinyal yang negatif. Apabila dalam jangka waktu panjang perusahaan membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham maka hal ini menunjukkan sinyal yang positif kepada investor bahwa keadaan keuangan di dalam perusahaan terkendali sehingga investor yakin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik yang dapat meningkatkan kesejahteraannya. Apabila mengalami penurunan dividen maka perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk kepada investor bahwa keadaan keuangan di dalam perusahaan tidak dapat terkendali. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang akan membagikan dividennya kepada pemegang saham harus disesuaikan dari laba bersih yang diperoleh perusahaan.

Peningkatan dividen dapat pula menjadi sinyal negatif bagi investor. Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen dapat dianggap sebagai

---

<sup>22</sup> Brigham, Eugene F dan Houston. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 81.

perusahaan yang sudah tidak berprospek di masa mendatang. Karena dividen pada dasarnya adalah sisa dana yang dibagikan karena kebutuhan reinvestasi sudah terpenuhi, maka dividen yang tinggi dapat mengandung arti tidak adanya investasi yang prospektif di masa mendatang.<sup>23</sup>

### 2.2.2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Suku bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (biasanya dinyatakan sebagai persentase per tahun).<sup>24</sup> Menurut Kasmir, bunga bagi bank berdasarkan prinsip konvensional dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Dapat diartikan juga sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (yang memperoleh pinjaman). Ada dua macam bunga yang diberikan bank kepada nasabahnya yaitu bunga simpanan dan bunga pinjaman.<sup>25</sup>

Bunga simpanan adalah bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayar bank kepada nasabahnya seperti jasa giro, bunga tabungan serta bunga deposito dan harga ini merupakan harga beli bagi bank. Sedangkan bunga pinjaman adalah bunga yang diberikan kepada peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank seperti bunga kredit dan harga ini bagi bank merupakan harga jual. Balas jasa yang diberikan oleh bank

---

<sup>23</sup> Aljannah, R.A. *Analisis Pengaruh Utang, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Terhadap Dividen*. Semarang: Universitas Diponegoro. 2010. 77.

<sup>24</sup> Mishkin, Frederic S. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Salemba Empat : Jakarta. 2008. 129.

<sup>25</sup> Kasmir.. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Keenam*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. 2004. 115-116.

terhadap nasabah yang menyimpan hartanya dalam bentuk deposito dengan simpanan jangka panjang serta adanya perjanjian antara pihak nasabah (yang memiliki simpanan) dengan bank, semakin lama jangka waktu penyimpanan deposito berjangka cenderung makin tinggi juga bunganya, karena bank dapat menggunakan uang tersebut untuk jangka waktu yang lebih lama.

Instrumen bagi Bank Syariah yang kurang lebih sepadan dengan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) yang semenjak bulan April tahun 2008 berubah nama menjadi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).<sup>26</sup> Instrumen khusus untuk perbankan syariah yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) ini menggantikan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) yang selama ini berlaku. Bank sentral menerbitkan SBIS untuk mengantisipasi kenaikan transaksi di perbankan syariah. perbankan syariah menilai return penetapan dana Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) lebih rendah dibandingkan dengan penempatan dana bank konvensional di Sertifikat Bank Indonesia (SBI) oleh karena itu Peraturan Bank Indonesia No 02/090PBI/2000 tanggal 23 Februari tentang Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) serta peraturan selanjutnya tentang Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) yang lain yaitu Peraturan Bank Indonesia No 06/07/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 adalah tidak berlaku lagi disebabkan telah disahkan Peraturan Bank Indonesia yang baru yang mengatur tentang SBIS No 10/11/PBI/2008 tanggal 31 Maret 2008.

---

<sup>26</sup> Bank Indonesia, Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008 (Jakarta: t.p, 2008), 1-3.

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008, Sertifikat Bank Indonesia Syariah adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan Bank Indonesia. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah bagi Bank Syariah dijadikan sebagai alat instrumen investasi, sebagaimana Sertifikat Bank Indonesia di Bank Konvensional.

Akad yang digunakan dalam Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah *ju'alah*, yaitu perjanjian atau komitmen (*iltizam*) untuk memberikan imbalan tertentu (*'iwadh/ju'l*) atas pencapaian hasil (*natijah*) yang ditentukan dalam suatu pekerjaan. Menurut bahasa, *ju'alah* adalah upah atas suatu prestasi baik prestasi itu dicapai karena tugas tertentu yang diberikan kepadanya atau prestasi karena ketangkasan yang ditunjukkannya dalam suatu perlombaan. Dalam istilah lain *ju'alah* dapat diartikan —sayembara. Menurut ahli hukum (*qanun*), *ju'alah* diartikan sebagai hadiah yang dijanjikan ketika seseorang berhasil melakukan sebuah pekerjaan.

Firman Allah SWT tentang prinsip-prinsip bermuamalah, baik yang harus dilaksanakan maupun dihindarkan, antara lain:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمٌ

*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu*

*membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.*

Fatwa Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) ditetapkan dalam beberapa ketentuan sebagai berikut:<sup>27</sup>

1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia berjangka waktu pendek berdasarkan prinsip syariah.
2. Ketentuan hukum
  - a. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) sebagai instrumen pengendalian moneter boleh diterbitkan untuk memenuhi kebutuhan operasi pasar terbuka (OPT).
  - b. Bank Indonesia memberikan imbalan kepada pemegang SBIS sesuai dengan akad yang dipergunakan.
  - c. Bank Indonesia wajib mengembalikan dana SBIS kepada pemegangnya pada saat jatuh tempo.
  - d. Bank Syariah boleh memiliki SBIS untuk memanfaatkan dananya yang belum dapat disalurkan ke sektor riil.
3. Ketentuan akad
  - a. Akad yang dapat digunakan untuk penerbitan instrumen SBIS adalah akad:
    - 1) Mudharabah (Muqaradhah)/Qiradh
    - 2) Musyarakah

---

<sup>27</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia NO: 63/DSN-MUI/XII/2007

- 3) Ju'alah
- 4) Wadi'ah
- 5) Qardh
- 6) Wakalah

- b. Penggunaan akad sebagai mana tersebut dalam butir ketiga angka 1 dalam penerbitan SBIS mengikuti substansi fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan akad tersebut.

SBIS diterbitkan melalui mekanisme lelang. Pihak yang dapat mengikuti lelang SBIS adalah Bank Umum Syariah, Unit Usaha Syariah, pialang yang bertindak untuk dan atas nama BUS dan UUS. BUS dan UUS dapat memiliki SBIS melalui pengajuan pembelian SBIS secara langsung dan / atau melalui perusahaan pialang pasar uang rupiah dan valuta asing.<sup>28</sup> SBIS memiliki beberapa karakteristik yaitu SBIS merupakan satuan unit sebesar Rp 1 juta yang berjangka waktu minimal 1 bulan dan maksimal 12 bulan, yang diterbitkan tanpa warkat dan dapat diagunkan kepada Bank Indonesia, yang tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder. Bank Indonesia memberikan imbalan atas SBIS yang diterbitkan pada saat jatuh waktu SBIS. Bank Indonesia menerbitkan SBIS melalui BI-SSSS (Bank Indonesia Scripless Securities Settlement System) yaitu sarana transaksi dengan Bank Indonesia termasuk penatausahaannya dan penatausahaan surat berharga secara elektronik dan terhubung langsung antar peserta, penyelenggara dan sistem *Bank Indonesia Real Time Gross Settlement*.

---

<sup>28</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2010), 217.

BUS atau UUS dapat mengajukan Repo SBIS kepada Bank Indonesia. Repo adalah transaksi pemberian pinjaman oleh Bank Indonesia kepada BUS atau UUS dengan agunan SBIS. Repo SBIS dilakukan berdasarkan prinsip qard yang diikuti dengan rahn. BUS atau UUS yang mengajukan Repo SBIS harus menandatangani Perjanjian Pengagunan SBIS dalam rangka Repo SBIS serta menyampaikan dokumen pendukung yang dipersyaratkan kepada Bank Indonesia. Bank Indonesia menetapkan dan mengenakan biaya atas repo SBIS. BUS atau UUS yang melakukan pembelian SBIS wajib memiliki saldo rekening Giro yang cukup untuk memenuhi kewajiban penyelesaian transaksi SBIS. BUS atau UUS yang mengajukan Repo SBIS wajib memiliki saldo Rekening Surat Berharga dan Saldo Rekening Giro yang cukup untuk memenuhi kewajiban penyelesaian Repo SBIS.

Adapun imbal hasil yang diperoleh pada SBIS ini berasal dari dana laba pengendalian moneter dan APBN, hal ini terjadi karena dana sertifikat Bank Indonesia Syariah dimasukkan ke dalam rekening wadī'ah amānah khusus tidak digunakan Bank Indonesia pada sektor riil. Sejalan dengan ide dasar penerbitan SBIS sebagai salah satu piranti operasi pasar terbuka, penjualan SBIS diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian tidak menutup kemungkinan, bagi masyarakat baik perorangan maupun perusahaan untuk dapat memiliki SBIS. Pembelian SBIS tidak dapat dilakukan oleh masyarakat secara langsung ke Bank Indonesia melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar uang atau pialang pasar modal yang ditunjuk oleh Bank Indonesia.<sup>29</sup> Dalam rangka

---

<sup>29</sup> Marliyah, "Pengaruh Inflasi dan Penempatan Dana Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Transaksi Pasar Uang antar Bank Syariah", dalam *Taqaddum Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Islam*, Vol. II, hal. 58.

penyelesaian transaksi SBIS, Bank Indonesia berwenang untuk mendebet rekening giro, atau pembelian SBIS oleh BUS atau UUS, serta mendebet rekening surat berharga dan rekening giro atas repo SBIS termasuk memindahkan pencatatan SBIS dalam rangka pengagunan.

### 2.2.3. Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Dornbusch dan Fischer, menyebutkan bahwa inflasi merupakan kejadian ekonomi yang sering terjadi meskipun kita tidak pernah menghendaki.<sup>30</sup> Inflasi ada dimana saja dan selalu merupakan fenomena moneter yang mencerminkan adanya pertumbuhan moneter yang berlebihan dan tidak stabil. Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli masyarakat. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Akibat dari inflasi secara umum adalah melemahnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun.<sup>31</sup>

Tingkat inflasi adalah persentase kenaikan tahunan dalam tingkat harga umum yang diukur berdasarkan indeks harga konsumen. Dengan adanya inflasi

---

<sup>30</sup> Dornbusch, dan Stanley Fischer. *Makroekonomi*, Edisi Keempat. Jakarta: Penerbit Erlangga. 2001. 43.

<sup>31</sup> Putong Iskandar, *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro dan Makro*. Jakarta : Ghalia Indonesia. 2002. 98.

maka harga barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat akan menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk melakukan investasi dan akan terjadi penurunan terhadap harga saham perusahaan.<sup>32</sup> Boediono mengemukakan bahwa defenisi inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga-harga barang lain. Syarat adanya kecendrungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga yang terjadi menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai masalah atau penyakit ekonomi yang tidak memerlukan kebijakan khusus untuk menanggulangnya.<sup>33</sup>

Definisi lain dari inflasi adalah kenaikan rata-rata semua tingkat harga semua barang dan jasa dimana kenaikan harga-harga tersebut berlangsung dalam waktu yang berkepanjangan dan secara terus-menerus. Menurut Milton Friedman, inflasi merupakan sebuah fenomena moneter yang selalu terjadi dimanapun dan tidak dapat dihindari. Inflasi dikatakan sebagai fenomena moneter hanya jika terjadi peningkatan harga yang berlangsung secara cepat dan terus-menerus. pendapat ini disetujui oleh banyak ekonom dari aliran monetaris. Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus-menerus dan kenaikan harga yang terjadi pada seluruh kelompok

---

<sup>32</sup> Adyuta, D. P. *Analisis VAR terhadap Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga BI, Inflasi, dan Imbal Hasil Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2002-2010*. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bina Nusantara. 132.

<sup>33</sup> Boediono, *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BFFE. 2000. 69.

barang dan jasa.<sup>34</sup> Bahkan mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidak bersamaan. Yang penting kenaikan harga umum barang secara terus-menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan harga barang yang terjadi hanya sekali saja, meskipun dalam persentase yang cukup besar dan terus-menerus, bukanlah merupakan inflasi.<sup>35</sup> Kenaikan sejumlah bentuk barang yang hanya sementara dan sporadis tidak dapat dikatakan akan menyebabkan inflasi.

Inflasi tidak terjadi begitu saja, terdapat beberapa sebab yang mengakibatkan terjadinya inflasi di suatu negara. Beberapa sebab yang dapat menimbulkan inflasi antara lain pemerintah terlalu berambisi untuk menyerap sumber-sumber ekonomi lebih besar daripada sumber-sumber ekonomi yang dapat dilepaskan oleh pihak bukan pemerintah pada tingkat harga yang berlaku berbagai golongan dalam masyarakat berusaha memperoleh tambahan pendapatan relatif lebih besar daripada kenaikan produktifitas mereka. Adanya harapan yang berlebihan dari masyarakat sehingga permintaan barang-barang dan jasa naik lebih cepat daripada tambahan keluarannya yang mungkin dicapai oleh perekonomian yang bersangkutan, adanya kebijakan pemerintah baik yang bersifat ekonomi atau non ekonomi yang mendorong kenaikan harga, pengaruh alam yang dapat mempengaruhi produksi dan kenaikan harga, pengaruh inflasi luar negeri, khususnya bila negara yang bersangkutan mempunyai sistem perekonomian

---

<sup>34</sup> Aulia Pohan, *Ekonomi Moneter. Buku II. Edisi 1. Cetakan kesepuluh*. BPFE UGM: Yogyakarta. 2008. 76.

<sup>35</sup> Nopirin, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro Edisi Pertama* BPFE. Yogyakarta, 2000. 58.

terbuka. Pengaruh inflasi luar negeri ini akan terlihat melalui pengaruh terhadap harga-harga barang impor.<sup>36</sup>

Dari defenisi tersebut ada tiga kriteria yang perlu diamati untuk melihat telah terjadinya inflasi, yaitu kenaikan harga, bersifat umum, dan terjadi terus menerus dalam rentang waktu tertentu. Apabila terjadi kenaikan harga satu barang yang tidak mempengaruhi harga barang lain, sehingga harga tidak naik secara umum, kejadian seperti itu bukanlah inflasi. Kecuali bila yang naik itu seperti harga BBM, ini berpengaruh terhadap harga-harga lain sehingga secara umum semua produk hampir mengalami kenaikan harga. Bila kenaikan harga itu terjadi sesaat kemudian turun lagi, itu pun belum bisa dikatakan inflasi, karena kenaikan harga yang diperhitungkan dalam konteks inflasi mempunyai rentang waktu minimal satu bulan. Inflasi merupakan suatu masalah ekonomi yang sangat besar khususnya bagi negara - negara berkembang. Sumber inflasi di negara berkembang berasal dari beberapa faktor, seperti defisit anggaran belanja pemerintah yang kemudian berdampak pada peningkatan jumlah uang beredar. Dilihat dari faktor - faktor utama yang menyebabkan inflasi, inflasi dapat disebabkan dari sisi permintaan, sisi penawaran dan ekspektasi, maupun gabungan dari ketiga faktor tersebut.

Adapun faktor - faktor penyebab inflasi menurut Suseno dan Astiyah, yaitu sebagai berikut:<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> Waluyo, *Akuntansi Pajak*, Jakarta, Penerbit : Salemba Empat, 2009. 91-92.

<sup>37</sup> Suseno dan Siti Astiyah, *Inflasi, Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia*, Jakarta, 2009. 75-78.

1) Inflasi yang disebabkan faktor permintaan (Demand Pull Inflation)

Inflasi yang disebabkan oleh permintaan timbul karena adanya penambahan jumlah uang beredar dalam jangka pendek. Bertambahnya jumlah uang beredar mengakibatkan suku bunga mengalami penurunan sehingga jumlah konsumsi dan investasi meningkat secara keseluruhan. Dengan adanya peningkatan permintaan maka secara otomatis mendorong pening katan harga-harga secara keseluruhan. Kejadian tersebut, disebut sebagai inflasi permintaan atau *demand pull inflation*.

Pengertian inflasi permintaan dalam buku kebanksentralan seri inflasi inflasi permintaan atau *demand pull inflation* adalah inflasi yang timbul sebagai hasil interaksi antara permintaan dan penawaran terhadap barang dan jasa domestik dalam jangka panjang. Tekanan inflasi dari sisi permintaan akan timbul jika permintaan agregat berbeda dengan penawaran agregat atau potensi output yang tersedia. Perbedaan antara permintaan agregat dan penawaran agregat disebut output gap. Jika permintaan agregat lebih besar dibandingkan penawaran agregat, maka tekanan terhadap inflasi akan semakin besar, dan sebaliknya.

Berdasarkan hal tersebut, output gap dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur tekanan terhadap laju inflasi. Namun, output gap hanya dapat digunakan dalam kondisi ekonomi yang normal, bukan pada keadaan ekonomi yang tidak baik seperti dalam keadaan ekonomi pasca mengalami krisis moneter.

Penawaran agregat pada dasarnya merupakan total permintaan barang atau jasa untuk keperluan konsumsi dan investasi dalam suatu perekonomian. Sementara itu, secara umum penawaran agregat mencerminkan seluruh kapasitas produksi yang dimiliki suatu perekonomian, dan dipengaruhi oleh faktor - faktor produksi

yang tersedia, teknologi dan produktivitas. Dengan kata lain, penawaran agregat adalah seluruh potensi yang dimiliki oleh suatu perekonomian untuk dapat memenuhi permintaan agregat.

2) Inflasi Penawaran atau *cost push inflation / supply shock inflation*.

Inflasi penawaran adalah inflasi yang disebabkan faktor penawaran yang memicu kenaikan harga penawaran atas suatu barang, termasuk barang - barang yang harus diimpor, serta harga barang - barang yang dikendalikan oleh pemerintah seperti kenaikan harga minyak dunia, kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) dan kenaikan tarif dasar listrik (TDL). Inflasi penawaran disebabkan oleh adanya kenaikan biaya produksi secara terus - menerus dalam jangka waktu tertentu . Adapun kenaikan biaya produksi disebabkan oleh depresiasi atau turunnya nilai mata uang asing. Selain itu inflasi ini disebabkan oleh faktor alam seperti kondisi cuaca yang tidak menentu yang mengakibatkan gagalnya panen, faktor sosial ekonomi seperti adanya hambatan dalam distribusi barang, maupun faktor - faktor yang timbul karena kebijakan pemerintah seperti kebijakan tarif, pajak dan pembatasan impor.

3) Inflasi Campuran (*Mixed Inflation*)

Inflasi campuran merupakan inflasi yang disebabkan oleh kenaikan permintaan dan kenaikan penawaran, perilaku permintaan dan penawaran tidak seimbang ataupun permintaan terhadap barang dan jasa bertambah. Hal tersebut mengakibatkan faktor produksi dan persediaan barang menjadi turun. Sementara, substitusi atau barang pengganti terbatas atau bahkan tidak ada. Keadaan seperti itu pada akhirnya akan menyebabkan harga - harga menjadi naik.

#### 4) Inflasi Ekspektasi (*Expected Inflation*)

Inflasi tidak hanya disebabkan oleh faktor permintaan dan penawaran, namun inflasi dapat disebabkan oleh adanya ekspektasi para pelaku ekonomi atau disebut inflasi ekspektasi.<sup>38</sup> Inflasi ekspektasi adalah inflasi yang terjadi akibat adanya perilaku masyarakat secara umum yang bersifat adatif atau foward looking. Dalam hal ini, masyarakat menilai bahwa di masa yang akan datang kondisi ekonomi menjadi semakin baik dari masa sebelumnya. Harapan masyarakat tersebut dapat menyebabkan terjadinya demand pull inflation maupun cost push inflation, tergantung pada harapan masyarakat dan kondisi persediaan barang dan faktor produksi saat itu dan masa mendatang.

Menurut para ekonom islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena empat hal:<sup>39</sup>

1. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpanan)
2. Melemahkan masyarakat untuk menabung
3. Meningkatkan kecenderungan berbelanja, terutama untuk barang-barang nonprimer dan mewah
4. Mengarahkan investasi kepada hal-hal tidak produktif seperti penumpukan kekayaan berupa tanah, bangunan, logam mulia dan mata uang asing serta mengorbankan investasi produktif seperti pertanian, industri, perdagangan dan transportasi.

---

<sup>38</sup> Gordon B. Davis. *Kerangka Dasar Sistem Informasi Manajemen*. Jakarta: PT. Midas Surya Grafindo, 2009. 67.

<sup>39</sup> Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada, 2015, 139.

#### 2.2.4. Nilai Tukar Rupiah

Menurut Thobarry, ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Perubahan-perubahan nilai tukar atau kurs disebut sebagai depresiasi atau apresiasi.<sup>40</sup> Depresiasi adalah penurunan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain, sebaliknya apresiasi adalah kenaikan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Bila semua kondisi lainnya tetap (*ceteris paribus*), depresiasi mata uang suatu negara membuat harga barang-barangnya menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri. Sedangkan, bila semua kondisi lainnya tetap, apresiasi mata uang suatu negara menyebabkan harga barang-barangnya menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri.<sup>41</sup>

Sedangkan menurut Adiningsih, dkk, nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dan lain sebagainya. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas

---

<sup>40</sup> Achmad Thobarry, “*Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti ( Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan tahun 2000 – 2008 )*”. Semarang 2009. 38.

<sup>41</sup> Paul Krugman, dan Obstfeld, Maurice. *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan Harper Collins Publisher. Ahli Bahasa. DR. Faisal H. Basri, SE MSc*, Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia. 2004. 55.

di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi.<sup>42</sup>

Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dalam melakukan transaksi internasional, setiap negara harus memperhitungkan nilai tukar atau kurs mata uangnya terhadap negara lain agar mempermudah transaksi antar negara. Secara garis besar, nilai tukar (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya.<sup>43</sup> Nilai tukar memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena nilai tukar memungkinkan sebuah negara menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama.<sup>44</sup>

Dalam ilmu ekonomi, nilai tukar dapat dibedakan menjadi dua yaitu, nilai tukar nominal dan nilai tukar riil.<sup>45</sup> Nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan, nilai tukar riil (*real exchange rate*) adalah harga relatif dari barang-barang kedua negara, yaitu nilai tukar riil menyatakan tingkat di mana kita dapat memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain. Nilai tukar riil dapat disebut dengan *terms of trade*.

---

<sup>42</sup> Sri Adiningsih, dkk, *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Bursa Efek. 2000. 87.

<sup>43</sup> Sitinjak, Elyzabeth Lucky Maretha dan Widuri Kurniasari. *Indikator Indikator Pasar saham dan pasar Uang yang Saling Berkaitan Ditinjau dari Pasar Saham yang sedang Bullish dan Bearlish*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. Vol. 3 No 3. 2003. 87.

<sup>44</sup> Sri Adiningsih, dkk, *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia* ... 98.

<sup>45</sup> Gregory Mankiw, N. *Pengantar Ekonomi Makro*. Ghalia Indonesia. Jakarta. 2006. 91.

Berikut adalah beberapa indikator yang bisa mempengaruhi pergerakan nilai tukar:

1. Neraca perdagangan

Neraca perdagangan suatu negara disebut defisit bila negara tersebut membayar lebih banyak ke negara partner dagangnya dibandingkan dengan pembayaran yang diperoleh dari negara partner dagang.

2. Hutang publik

Neraca anggaran domestik suatu negara digunakan juga untuk membiayai proyek-proyek untuk kepentingan publik dan pemerintah. Jika anggaran defisit maka *public debt* membengkak.

3. Ratio harga ekspor dan impor

Jika harga ekspor meningkat lebih cepat dari impor maka nilai tukar mata uang negara tersebut cenderung menguat. Permintaan akan barang dan jasa dari negara tersebut naik yang berarti permintaan mata uangnya juga meningkat.

4. Kestabilan politik dan ekonomi

Para investor tentu akan mencari negara dengan kinerja ekonomi yang bagus dan kondisi politik yang stabil. Negara yang kondisi politiknya tidak stabil akan cenderung beresiko tinggi sebagai tempat berinvestasi.

Dalam sistem Islam, dikemukakan tentang pandangan Islam mengenai mata uang, bahwa satuan mata uang terikat dengan emas dalam kadar tertentu yang di ukur menurut berat timbangannya. Ekspor-impor yang dilakukan dengan

menggunakan mata uang emas hukumnya adalah mubah. Siapapun boleh memiliki mata uang emas, emas batangan, bijih emas, perhiasan emas, dan bebas pula untuk mengekspor atau mengimpornya. Dengan sistem emas ini, perdagangan internasional mencapai puncak kejayaan kemudahannya. Saat ini sistem tersebut sudah tidak berlaku lagi. Seluruh negara di dunia masing-masing telah menggunakan mata uang yang berbeda-beda. Dengan adanya perbedaan mata uang tersebut, menurut teori sistem moneter Internasional ada tiga kemungkinan sistem nilai tukar mata uang (kurs valas) yang dapat diberlakukan. Tiga sistem tersebut adalah Fixed Exchange Rate System, Floating Exchange Rate System dan Pegged Exchange Rate System.

Menurut Triyono dari tiga sistem kurs, sistem kurs dalam Islam sepintas hampir mirip dengan sistem kurs mengambang bebas, karena Islam memberikan kebebasan penuh bagi rakyatnya untuk melakukan transaksi berbagai valuta asing secara bebas.<sup>46</sup>

*Rasulullah bersabda “Juallah emas dengan perak sesuka kalian dengan (syarat harus) kontan.” (HR. Tirmidzi: 1161). Emas dan perak di sini dapat diartikan sebagai mata uang yang berlaku di suatu negara”.*

Di dalam bahasa Arab menyebutkan transaksi mata uang sebagai sharf. Dalam kamus istilah fiqh disebutkan bahwa ba'i sharf adalah menjual mata uang dengan mata uang (emas dengan emas) (Irawan, 2012). Menurut Sulhan (2008) As-sharf merupakan suatu perjanjian jual beli suatu valuta lainnya, transaksi jual beli

---

<sup>46</sup> Triyono, “Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika. *Ekonomi Pembangunan* Vol. 9, No. 2, Desember, 200, 156 – 167

mata uang asing yang sejenis (misalnya Rupiah dengan Rupiah) maupun yang tidak sejenis (misalnya Rupiah dengan Dollar).

Di antara keputusan Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 37/DSNMUI/X/2002, tentang pasar uang antar bank berdasar prinsip syariat salah satunya adalah bahwa akad yang digunakan adalah mudharabah (muqadharah)/qiradh; musyarakah; qard; wadi'ah; al-sharf.

## 2.2.5. Saham

### 2.2.5.1. Pengertian Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Pengertian saham menurut Sutrisno yaitu penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas atau emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.<sup>47</sup> Sedangkan pengertian saham menurut Sutedi merupakan surat tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Bagi perusahaan yang bersangkutan, hasil yang diterima dari penjualan sahamnya akan tetap tertanam dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanam yang permanen. Karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.<sup>48</sup> Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan pasar modal investor dalam suatu perusahaan.<sup>49</sup> Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga

<sup>47</sup> Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA. 2012. 132.

<sup>48</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarjana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Cetakan Ke-1, 2011. 29.

<sup>49</sup> Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat. 2006. 65.

para pemegang saham berhak menentukan arah kebijaksanaan perusahaan lewat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Para pemegang saham juga berhak memperoleh deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham pun turut menanggung resiko sebesar saham yang dimiliki apabila perusahaan tersebut bangkrut. Modal saham adalah unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan, sebagai bukti kepemilikan atas saham, perseroan terbatas menerbitkan sertifikat sahamnya.<sup>50</sup>

Saham yang dikeluarkan perusahaan merupakan bukti pembayaran pemegang saham ke dalam perusahaan. Jumlah yang terakumulasi dalam perusahaan dinamakan dengan nama modal saham. Perwakilan kepemilikan seseorang di dalam suatu perseroan terbatas tercermin dalam sedikit banyaknya lembar saham yang dimiliki. Semakin banyak lembar saham yang dimiliki akan semakin besar derajat kepemilikannya. Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.<sup>51</sup> Berdasarkan beberapa pengertian saham dalam beberapa pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti penyertaan modal atau bukti kepemilikan atas suatu perseroan terbatas yang

---

<sup>50</sup> Simamora Henry, *Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat. 2000. 80.

<sup>51</sup> Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. *Pasar Modal di Indonesia ...* 89.

berwujud selembar kertas. Besar kecilnya kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut.

#### **2.2.5.2. Jenis Saham**

Berikut adalah jenis-jenis saham:

##### 1. Jenis Saham Berdasarkan Cara Peralihan Hak

###### a. Saham atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham jenis ini sangat mudah dipindahkan seperti halnya mata uang. Oleh karena itu kualitas kertas lembar saham dibuat spesifik agar sulit untuk dapat dipalsukan. Dalam saham jenis ini pada sertifikatnya tidak tercantum nama pemilik saham sehingga manakala pemiliknya ingin menjual atau memindahkan kepada orang lain akan dapat melaksanakannya dengan mudah.

###### b. Saham atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham jenis ini merupakan kebalikan dari saham atas unjuk. Saham ini memuat nama pemiliknya dan nama ini akan tercantum dalam buku perseroan sehingga apabila terjadi pemindahan saham atas nama maka harus menempuh prosedur tertentu yang harus dipenuhi. Saham ini mempunyai tingkat keamanan yang tinggi sebab sudah tercantum dalam buku perseroan sehingga apabila saham ini hilang maka cukup memberitahukan kepada perusahaan untuk meminta penggantian.

##### 2. Jenis Saham Berdasarkan Hak Tagihan Klaim

###### a. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Dengan adanya resiko yang besar tersebut biasanya jika usaha perusahaan berjalan dengan baik maka deviden saham biasa akan lebih besar

daripada saham preferen. Tetapi manakala terjadi likuidasi pembagian deviden dan pembagian harta perusahaan serta pemegang saham biasa akan memperoleh pembagian terakhir setelah pemegang saham preferen. Pembagian deviden untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar deviden untuk saham preferen. Saham biasa mempunyai hak yang sama bagi pemegangnya yang dapat menentukan jalannya perseroan melalui rapat umum pemegang saham. Terkadang hak suara dalam rapat pemegang saham hanya diberikan pada saham biasa, tetapi sering juga saham preferen mempunyai hak suara.<sup>52</sup>

b. Saham preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai hak khusus melebihi pemegang saham biasa. Saham preferen disebut juga dengan saham istimewa sebab mempunyai banyak keistimewaan. Biasanya keistimewaan ini dihubungkan dalam hal pembagian deviden atau pembagian aktiva pada saat likuiditas. Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa, seperti *bond* yang membayarkan harga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen seperti saham biasa dalam hal likuidasi klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*) dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas deviden tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Saham preferen partisipasi. Saham ini merupakan saham preferen

---

<sup>52</sup> Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* .... 143-145.

dalam hak devidennya tidak terbatas dalam jumlah tertentu. Ini berarti saham ini disamping memperoleh deviden tetap juga akan memperoleh bonus (tambahan) deviden manakala perusahaan mencapai sasaran yang telah digariskan.

### 2.2.5.3. Nilai Saham

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai saham yaitu, nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Nilai saham dapat membantu investor dalam memilih saham untuk keputusan investinya.

#### 1) Nilai Buku

Menurut Jogiyanto, nilai buku saham perlembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan satu lembar saham. Sedangkan menurut Martalena dan Malinda nilai buku perlembar saham menunjukkan nilai aktiva bersih perlembar saham yang merupakan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham.

#### 2) Nilai Pasar

Nilai pasar atau harga pasar saham suatu perusahaan adalah nilai pada suatu saham yang diperdagangkan dalam bursa efek. Menurut Jogiyanto, nilai pasar merupakan harga saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh tarik menarik antar permintaan dan penawaran saham bersangkutan dibursa efek. Dan pasar merupakan filosofi bisnis atau *policy statement* yang dalam implementasinya dapat berbeda antar organisasi yang tercermin dari beberapa aktivitas dan perilaku yang dilakukan. Menurut

terminologi pasar digunakan untuk menunjukkan sejauh mana implementasi konsep pasar dalam sebuah organisasi.<sup>53</sup>

### 3) Nilai Intrinsik

Nilai Intrinsik merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik ini merupakan nilai sekarang dari semua arus kas dimasa mendatang. Nilai intrinsik merupakan nilai yang diberikan oleh para investor terhadap setiap saham yang diperdagangkan dibursa efek. Nilai wajar saham menjadi dasar bagi para investor untuk melakukan keputusan membeli dan menjual saham.<sup>54</sup>

#### 2.2.5.4. Harga Saham

Harga saham merupakan nilai saham dari selebar saham yang diterbitkan oleh emiten. Harga saham adalah informasi utama yang diperlukan oleh investor, karena harga saham merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan. Menurut Alfab jika jumlah permintaan akan saham lebih besar dari penawaran harga saham akan naik, sebaliknya jika penawaran saham lebih besar dari permintaan maka harga saham akan turun. Harga saham dibedakan menjadi 3 adalah:

#### 1) Harga nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Besarnya harga nominal tergantung keinginan emiten.

---

<sup>53</sup> Salim Al Idrus, *Model Pengelolaan Koperasi Berbasis Kinerja, Sebuah Uji Transformasi Model Konseptual*, Malang: Media Nusa Creative, 2015. 83

<sup>54</sup> Martalena, dan Malinda. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi. 2011. 73.

## 2) Harga perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga saham dicatat di bursa. Besarnya harga perdana tergantung pada persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

## 3) Harga pasar

Harga pasar merupakan harga jual saham antara investor yang satu dengan investor lainnya setelah dicatat di bursa. Harga pasar tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran dipasar sekunder.<sup>55</sup>

### 2.2.5.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah karena dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal, faktor internal disebut juga faktor fundamental adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal yang merupakan faktor non fundamental biasanya dapat disebabkan oleh kondisi ekonomi seperti suku bunga, dan kebijakan pemerintah.<sup>56</sup>

Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham meliputi faktor fundamental yang berasal dari lingkungan internal dan faktor kondisi ekonomi

---

<sup>55</sup> Sunariyah . *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keenam*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2011. 82.

<sup>56</sup> Syahib Natarsyah, *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham: Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No.3:294-312. 2000. 73.

secara teknis yang berasal dari lingkungan eksternal. Adapun faktor yang mempengaruhi adalah sebagai berikut:<sup>57</sup>

1) Faktor Fundamental (Lingkungan Internal)

Pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap perubahan harga saham dapat diketahui dengan melakukan analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan faktor fundamental perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Atas dasar laporan keuangan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam hal melakukan investasi.

- a) Pengumuman tentang pemasaran produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, lampiran produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan, berhubungan dengan hutang dan ekuitas
- c) Pengumuman badan direksi manajemen, perubahan dan pergantian direksi
- d) Pengumuman pengambilan alihan diversifikasi, laporan merger, investasi, take over dan pengakuisian
- e) Pengumuman investasi, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya
- f) Pengumuman ketenagakerjaan, negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, peramalan laba akhir tahun dan setelah akhir tahun.

---

<sup>57</sup> Alwi, Iskandar, *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi* Jakarta : Nasindo Internusa. 2003. 142-143.

## 2) Faktor Kondisi Ekonomi Secara Teknis (Lingkungan Eksternal)

Untuk mengetahui pengaruh faktor kondisi ekonomi perusahaan terhadap perubahan harga saham dapat dilakukan dengan analisis ekonomi. Analisis ekonomi merupakan bagian dari analisis saham yang berdasarkan analisis teknikal. Analisis teknikal adalah analisis saham berdasarkan pada informasi dari luar perusahaan umumnya mempertimbangkan kondisi negara, seperti kondisi ekonomi, politik, dan keuangan suatu negara

- a) Pengumuman dari pemerintah, perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, dan regulasi-regulasi pemerintah.
- b) Pengumuman hukum, tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajer.
- c) Pengumuman industri sekuritas, laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham.
- e) Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri

### 2.2.6. Jakarta Islamic Index (JII)

Dalam ekonomi Islam memberikan bunga dilarang dan ada partisipasi langsung dalam bisnis dengan risiko dan keuntungan yang dibagi, kehadiran pasar modal yang berfungsi dengan baik sangat penting, yaitu: pertama, memungkinkan pemilik investasi berpartisipasi secara penuh dalam perusahaan dengan sistem bagi hasil dan risiko. Kedua, memungkinkan pemegang saham memperoleh likuiditas dengan menjual saham yang mereka miliki sesuai dengan sistem di Bursa efek.

Ketiga, memperbolehkan perusahaan untuk meningkatkan modal eksternal untuk membangun dan meningkatkan produksi mereka. Keempat, menghindarkan operasi bisnis perusahaan dari perubahan harga saham jangka pendek yang merupakan karakteristik utama dari bursa efek Non-Islam. Kelima, memungkinkan investasi dalam ekonomi menjadi cermin kinerja perusahaan dengan melihat harga saham perusahaan tersebut.<sup>58</sup>

Dalam perspektif syariah, investasi merupakan salah satu ajaran dalam konsep Islam. Hal ini terdapat dalam Al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18, yang artinya *“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.*

Menurut Umam<sup>59</sup> ada 6 jenis saham di Bursa Efek Indonesia, yaitu Indeks Harga Saham Individu (IHSI), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ-45, Indeks Syariah (Jakarta Islamic Index) dan Indeks Papan Utama. Dilihat dari legal formalnya, pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah Islam adalah Jakarta Islamic Index (JII) yang dibentuk pada bulan Juli 2000 dan pada tanggal 3 juli 2000, BEJ mengeluarkan daftar perusahaan yang tercantum dalam bursa yang sesuai dengan syariah Islam Dalam islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat di anjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang

---

<sup>58</sup> Rivai, Veithzal dan Rinaldi Firmansyah, dkk. *Islamic Financial Management*. Bogor: Ghalia Indonesia. 2010. 69.

<sup>59</sup> Khaerul Umam. *Manajemen Perbankan Syariah*. Bandung: CV Pustaka Setia, 2013. 91.

di miliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Quran dengan tegas melarang penimbunan terhadap harta yang di miliki (9:33)

هُوَ الَّذِي أَرْسَلَ رَسُولَهُ بِالْهُدَىٰ وَدِينِ الْحَقِّ لِيُظْهِرَهُ عَلَى الدِّينِ كُلِّهِ وَلَوْ كَرِهَ الْمُشْرِكُونَ

*“Dialah yang telah mengutus Rasul-Nya (dengan membawa) petunjuk (Al-Quran) dan agama yang benar untuk dimenangkan-Nya atas segala agama, walaupun orang-orang musyrikin tidak menyukai.” (QS. At-Taubah : 33)*

Berkembang pesatnya kegiatan ekonomi keuangan yang menggunakan prinsip syariah telah menarik banyak pihak untuk mengetahui lebih dalam ekonomi keuangan syariah, bukan saja dari sisi manajemen bisnis dan ekonominya, namun terlebih lagi dari sisi landasan fikih, analisis fikih, dan penerapan fikih dalam kegiatan ekonomi keuangan tersebut. Salah satu kegiatan tersebut yakni menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal syariah Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Kegiatan-kegiatan di pasar modal dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk dalam kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan perniagaan. Menurut kaidah fiqh, hukum asal dari muamalah adalah mubah (boleh), kecuali ada dalil yang melarangnya.<sup>60</sup>

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang digunakan untuk menghitung indeks harga rata-rata saham

<sup>60</sup> Khaerul Umam. *Manajemen Perbankan Syariah ...* 93,

untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah dan menjadi tolok ukur kinerja (benchmark) dalam memilih portofolio saham yang halal. Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariat Islam untuk melakukan investasi di bursa efek serta diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Adapun nilai JII (Jakarta Islamic index) terbaru pada tahun 2017 mencapai nilai 723.0250 (rupiah).

### **2.3. Kerangka Berpikir**

#### **2.3.1. Pengaruh SBIS terhadap Harga Saham Perusahaan**

Sertifikat bank indonesia (SBIS) merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka pendek dalam mata uang rupiah. SBIS merupakan salah satu instrumen pasar uang yang dikeluarkan oleh bank indonesia berdasarkan prinsip syariah dengan tujuan menyerap kelebihan likuiditas didalam sistem perbankan syariah, sebagaimana bank konvensional yang menetapkan cadangannya pada SBIS, dengan harapan memperoleh penghasilan tambahan. Jika melihat dari sisi moneter, turunnya SBIS kurang menguntungkan bagi perekonomian karena akan meningkatkan jumlah uang beredar (JUB).

Menurut Kasmir, bunga bagi bank berdasarkan prinsip konvensional dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Dapat diartikan juga sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dan yang harus dibayar oleh

nasabah kepada bank (yang memperoleh pinjaman). Ada dua macam bunga yang diberikan bank kepada nasabahnya yaitu bunga simpanan dan bunga pinjaman.<sup>61</sup> Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap pasar modal seperti yang diungkapkan oleh Tandeillin yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya berupa tabungan ataupun deposito.<sup>62</sup> Penarikan investasi secara bersama-sama akan menurunkan angka indeks harga saham. Tingkat suku bunga yang tinggi akan menyerap jumlah uang beredar di masyarakat.

Namun jika dilihat dari sisi lain, hal ini justru menguntungkan bank syariah karena diharapkan dana yang tidak disimpan dalam SBIS akan digunakan untuk memberikan pembiayaan produktif yang berguna bagi masyarakat yang akhirnya akan menggerakkan sektor riil.

H1 : Terdapat pengaruh SBIS Terhadap Harga Saham perusahaan

### 2.3.2. Hubungan Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan

Inflasi yaitu kondisi kenaikan tingkat harga secara terus-menerus". Menurut Gilarso, inflasi dapat dirumuskan sebagai kenaikan harga umum yang bersumber pada terganggunya keseimbangan antara arus uang dan arus barang. Menurut Boediono dalam Nainggolan, definisi singkat dari inflasi adalah "kecenderungan dari harga-harga yang naik secara umum dan terus menerus". Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bisa disebut dengan inflasi.

---

<sup>61</sup> Kasmir. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Keenam*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

<sup>62</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPF, 2001). Hlm. 213

Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa resiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibatnya pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan.

Hooker menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.<sup>63</sup> Inflasi yang semakin tinggi menjadi sinyal negatif bagi para investor yang berinvestasi di pasar modal. Investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi, terlebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali (hyperinflation). Hal ini karena peningkatan inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan risiko investasi pada saham. Di samping itu juga diiringi oleh pesimisme investor tentang kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba di masa kini dan masa mendatang. Kecendrungan para investor untuk melepas

---

<sup>63</sup> Mark A Hooker, "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach", *Emerging Markets Review*, 5, pp.379-387. 2004. 87.

sahamnya akan menyebabkan harga saham tersebut turun. Terjadinya penurunan harga saham ini akan tercermin pada harga saham.

Hal tersebut berarti tidak menguatkan teori yang diungkapkan oleh Tandelilin, peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal.<sup>64</sup> Hal ini berarti, jika inflasi naik maka akan menurunkan harga saham dan sebaliknya jika inflasi menurun akan menaikkan harga saham. Kondisi inflasi yang terjadi pada periode yang diteliti masih berada di angka yang tidak terlalu tinggi sehingga investor pun tetap berinvestasi dan membeli saham perusahaan pada JII 2012-2017. Sehingga walaupun inflasi mengalami kenaikan, harga saham perusahaan sektor properti dan real es pada JII 2012-2017 tetap memberikan nilai yang tinggi sehingga *return* yang didapatkan pun menarik bagi para investor.

Hal tersebut juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Tukar dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan.<sup>65</sup> Secara parsial, variabel BI Rate dan Inflasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan variabel Nilai Tukar terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.

H2 : Terdapat pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham perusahaan

---

<sup>64</sup> . Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001). Hlm. 213

<sup>65</sup> Ginting, Maria Ratna Marisa, Topowijono dan Sulasmiyati, Sri, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 35, No. 2. 2016. 74.

### 2.3.3. Hubungan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan

Studi mengenai hubungan antara / dan reaksi pasar saham telah banyak dilakukan penelitian yang berhubungan dengan masalah nilai tukar dan return saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Dalam kondisi normal dimana fluktuasi kurs tidak terlalu tinggi, hubungan kurs dengan pasar modal adalah positif, tetapi jika terjadi depresiasi atau apresiasi kurs, maka hubungan kurs dengan pasar modal akan berkorelasi negatif.

Risiko dari fluktuasi nilai tukar Rupiah beserta hal-hal yang mempengaruhinya tentunya akan berpengaruh terhadap perilaku pasar modal (mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan yang menjual sekuritas di pasar modal). Perkembangan nilai tukar Rupiah (per satu Dollar Amerika Serikat) mempengaruhi pergerakan nilai saham di Bursa Efek Indonesia karena jika nilai tukar Rupiah menguat maka akan mendorong para investor (lokal maupun asing) untuk menambah pembeli atau menjual suatu sekuritas, serta akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Penelitian yang ditulis oleh Granger et al menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh (*lead*) terhadap harga saham di Jepang, Hongkong dalam periode Januari 1995 sampai November 1997 dan Januari 1986 sampai November 1987.<sup>66</sup>

Hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dengan harga saham diantaranya dapat dilihat melalui pendekatan pasar barang (*good market approach*), dimana perubahan kurs akan mempengaruhi suatu perusahaan,

---

<sup>66</sup> Granger, C.W.J., Bwo-Nung, H., Yang, C.W., "A Bivariate Causality Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Recent Asia Flu" *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 40, 337-54. 2000. 96.

kemudian akan mempengaruhi pendapatan perusahaan atau struktur cost of fund-nya. Hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan. Pada saat kurs rupiah terdepresiasi maka biaya bahan baku impor atau produk yang memiliki kaitan dengan produk impor akan mengalami kenaikan. Kejadian ini menyebabkan biaya produksi meningkat dan laba perusahaan menjadi turun sehingga tingkat dividen yang dapat dibagikan dan return yang ditawarkan akan menurun pula. Penurunan return yang ditawarkan akan mengakibatkan permintaan terhadap saham tersebut berkurang sehingga harga saham menjadi turun. Kondisi seperti ini akan mendorong investor untuk melepas sahamnya sehingga berdampak pada menurunnya harga saham yang kemudian penurunan tersebut akan tercermin pada harga saham, begitupun sebaliknya.

Pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Madura yang menyatakan bahwa faktor-faktor ekonomi makro, seperti laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan fluktuasi nilai tukar mata uang (*exchange rate*) secara empirik telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara.<sup>67</sup> Menguatnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi ekonomi yang tengah mengalami inflasi.

Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriana dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO.<sup>68</sup> Nilai koefisien

---

<sup>67</sup>. Jeff Madura, *Keuangan Perusahaan Internasional*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006). Hal. 145

<sup>68</sup> Denny Andriana, *Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering(Ipo)*, *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3 (3), 2015, 761-767. 2015

determinasi adalah 0.047 (4,7%) yang menunjukkan bahwa variasi nilai tukar hanya dapat menjelaskan sebesar 4,7% terhadap variasi harga saham setelah IPO. Sementara 95,3% lainnya adalah variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

H3 : Terdapat Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham perusahaan

#### **2.3.4. SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham**

##### **Perusahaan**

Analisis faktor ekonomi adalah salah satu faktor yang tidak dapat dipisahkan dan merupakan bagian penting dari keseluruhan faktor fundamental itu sendiri. Analisis ekonomi memiliki integrasi yang sangat kuat terhadap keadaan pasar modal. Berdasarkan analisis ekonomi dikatakan adanya kecenderungan hubungan yang kuat antara lingkungan ekonomi makro dengan kinerja suatu pasar modal. Beberapa variabel ekonomi nasional yang biasanya digunakan adalah tingkat pertumbuhan ekonomi yang biasanya dilihat dari tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah. Tandelilin menyatakan bahwa faktor-faktor makroekonomi secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara. Harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah suku bunga, inflasi, dan juga nilai tukar rupiah.

Maysami dan Sim Kho membuktikan bahwa variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat pengembalian (*return*) pasar saham.<sup>69</sup>

---

<sup>69</sup> Maysami, R. C. dan Tiong Sim Kho, *A Vector Error Correction Model of the Singapore Stock Market*, *International Review of Economics and Finance* 9, p. 79-96. Mossin, J, 1966, 2000. 78.

Hal tersebut juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Harsono dan Worokinasih (2018) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,357% yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 35,7% dan sisanya yaitu 64,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan bahwa variabel independen inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan real estate.

H4 : Terdapat pengaruh secara simultan Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan

#### **2.4 Kerangka Konsep**

Perkembangan perekonomian suatu negara mempengaruhi perkembangan suatu perusahaan, salah satunya di pengaruhi oleh perekonomian makro. Suta, mengemukakan bahwa dalam kegiatan ekonomi makro terkandung aspek produksi, pendapatan, pengeluaran, anggaran nasional, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran. Kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan energi pendorong bagi berkembangnya pasar modal.<sup>70</sup> Pasar modal merupakan salah satu alat penggerak perekonomian di suatu negara, karena pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana jangka panjang yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam penggerakan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Selain itu, pasar modal juga merupakan representasi untuk menilai kondisi perusahaan di suatu negara, karena hampir semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal.

---

<sup>70</sup> Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti, 2000, 89.

Pihak pembeli saham menghendaki kenaikan harga saham setelah pembelian saham dan pihak penjual saham menghendaki penurunan harga saham setelah penjualan saham. Tujuan yang berbeda dari pihak pembeli dan penjual ini melatarbelakangi re-evaluasi yang mengakibatkan fluktuasi harga saham. Fluktuasi atau naik turunnya harga saham dapat dilihat dengan volatilitas. Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu.

Tinggi rendahnya volatilitas harga saham ini dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktivitas nasional, politik, dan lain-lain yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga, dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual Schwert (1989) dalam Hugida, Lydianita dan Syuhada Sofian. Perkembangan yang terjadi pada bagian variabel ekonomi suatu Negara akan memberikan pengaruh kepada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal, begitu pula sebaliknya.<sup>71</sup>

Variabel makro ekonomi yang berpengaruh terhadap IHSG di Indonesia adalah tingkat suku bunga domestik yang diwakili oleh tingkat inflasi, SBIS, dan nilai kurs.<sup>72</sup> Melemahnya kurs akan berakibat mengalirnya dana ke pasar valuta

---

<sup>71</sup> Sunariyah., *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YPKN, 2011, 21.

<sup>72</sup> Sjahrir, *Tinjauan Pasar Modal*. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta 2015, 76.

asing (valas) yang dapat bersumber dari pasar uang maupun pasar modal, pengalihan dana dari pasar uang akan mengakibatkan likuiditas rupiah ketat sehingga suku bunga meningkat yang mengakibatkan penurunan harga saham pada pasar modal karena aksi jual.

Menurut Tandelilin, tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito.<sup>73</sup> Pendapat tersebut sejalan dengan yang dikemukakan oleh Samsul, kenaikan tingkat bunga pinjaman memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih.<sup>74</sup> Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Di sisi lain, naiknya suku bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu dalam deposito. Penjualan saham secara besar-besaran akan menjatuhkan harga saham di pasar. Oleh karena itu, kenaikan suku bunga pinjaman atau suku bunga deposito akan mengakibatkan turunnya harga saham. Sebaliknya, penurunan tingkat bunga pinjaman atau tingkat bunga deposito akan menaikkan harga saham di pasar dan laba bersih per saham, sehingga mendorong harga saham meningkat. Dalam penelitian ini digunakan variabel bebas

---

<sup>73</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, , 2001, 241.

<sup>74</sup> Mohamad Samsul. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga, 2006, 148.

indikator makro ekonomi, namun tidak seluruh indikator dari makro ekonomi digunakan, peneliti hanya mengambil tiga indikator makro ekonomi sebagai perwakilan yaitu nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi. Sedangkan untuk variabel yang yang tidak di teliti disini adalah varibel terkait indikator dari perusahaan internal antara lain Laju Pertumbuhan Ekonomi, Nilai Tukar Rupiah, SBIS dan Inflasi.

Banyaknya jumlah uang yang beredar dan tingginya suku bunga dapat memicu inflasi disuatu negara yang kemudian berdampak pada kurs, neraca perdagangan dan perekonomian suatu negara. Instrumen yang mengendalikan inflasi ini diantaranya sbis, suku bunga dll.

## 2.5 Hipotesis Penelitian

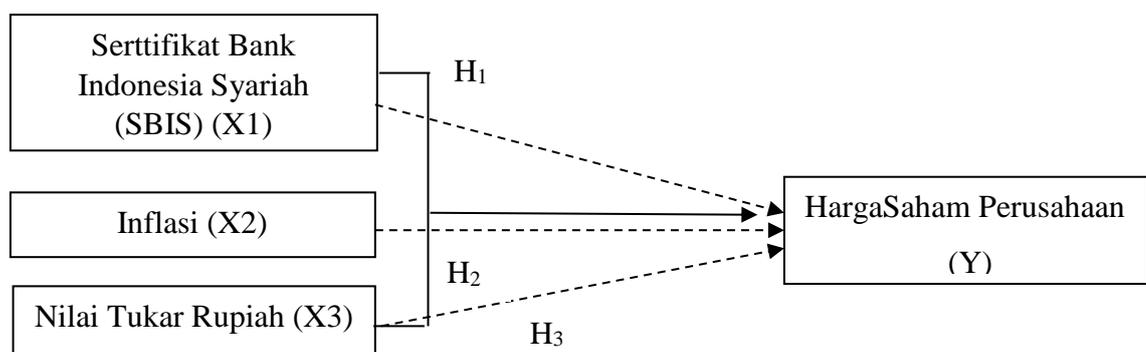
Berdasarkan kajian teori, penelitian yang relevan, dan kerangka berpikir, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub> = SBIS berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan

H<sub>2</sub> = Inflasi berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan

H<sub>3</sub> = Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan

**Gambar 2.2 Hipotesis Penelitian**



*Sumber : Diolah , 2019*

- Berpengaruh secara simultan
- Berpengaruh secara Parsial

Keterangan:

Y : Harga Saham Perusahaan

X<sub>1</sub> : Suku Bunga Indonesia Syariah (SBIS)

X<sub>2</sub> : Inflasi

X<sub>3</sub> : Nilai Tukar Rupiah



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode penelitian kuantitatif digunakan dalam meneliti sampel dan populasi penelitian, teknik pengambilan sampel umumnya dilakukan dengan acak atau random sampling. Sedangkan pengumpulan data pada penelitian kuantitatif dilakukan dengan cara memanfaatkan instrumen penelitian yang dipakai, analisis data yang digunakan bersifat kuantitatif artinya bisa diukur dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan sebelumnya. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data-data yang digunakan pada penelitian ini berupa angka yang diharapkan dapat menjawab rumusan masalah.<sup>75</sup>

#### 3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian bertempat pada pasar saham dengan objek penelitian adalah harga saham perusahaan di JII dan BPS yang berbentuk data bulanan periode Agustus 2012 – September 2017.

---

<sup>75</sup> Sugiyono. *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta, 2015. 14.

### 3.3 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Harga Saham Perusahaan (Y1)

Harga saham perusahaan yang digunakan adalah harga saham penutupan (*close price*) pada setiap akhir tahun per 31 Desember setiap tahunnya dari tahun 2012-2017.

2. SBIS (X1)

Sertifikat Wadiah Bank Indonesia adalah sertifikat yang diterbitkan sebagai bukti penitipan dana berjangka pendek dengan menggunakan prinsip *wadiah*. Sedangkan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh bank indonesia. Data diperoleh dari situs ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) yang dinyatakan dalam persen selama periode 2012 : Q1 sampai dengan 2017 : Q4.<sup>76</sup>

3. Inflasi (X2)

Inflasi adalah meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus dalam periode waktu tertentu. Data diperoleh dari situs ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) yang dinyatakan dalam persen selama periode 2012 : Q1 sampai dengan 2017 : Q4.

4. Nilai tukar (X3)

Nilai tukar yang dipakai dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (US\$).

---

<sup>76</sup> Finance. Suku Bunga dan Inflasi. dalam [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Akses tgl 31 Juli 2018.

### 3.4 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2017, yaitu sebanyak 33 perusahaan. Dalam proses pengambilan sampel dipergunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel adalah sebagai berikut:

- a. perusahaan JII yang pernah masuk dari 2012 - 2017.
- b. Perusahaan yang masuk Minimal 5 kali di JII selama periode penelitian dari tahun 2012 sampai dengan 2017.
- c. Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan atau *closing*.
- d. perusahaan JII yang memiliki laporan keuangan lengkap dan telah memberikannya ke bursa setiap tahun (dari tahun 2012 sampai dengan 2017).

perusahaan JII yang sahamnya aktif diperdagangkan di lantai bursa dari tahun 2012 sampai 2017. Adapun yang maksud dengan aktif diperdagangkan adalah jika terjadi volume transaksi mencapai minimal 1% dari jumlah lembar saham yang terdaftar di bursa (*listed shares*). Dalam proses pengambilan sampel dipergunakan metode *Random sampling*. Adapun penelitian ini menggunakan rumus Slovin karena dalam penarikan sampel, jumlahnya harus *representative* agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan dan perhitungannya pun tidak memerlukan tabel jumlah sampel, namun dapat dilakukan dengan rumus dan perhitungan sederhana.

$$n = \frac{N}{1 + Na^2}$$

Keterangan:

n = Ukuran sampel/jumlah responden

N = Ukuran populasi

E = Margin Error

Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 50 perusahaan, sehingga presentase kelonggaran yang digunakan adalah 10% dan hasil perhitungan dapat dibulatkan untuk mencapai kesesuaian. Maka untuk mengetahui sampel penelitian, dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} n &= \frac{50}{1+50 \cdot 0.10^2} = \frac{50}{1+(50 \cdot 0.01)} \\ &= \frac{50}{1+0.5} = \frac{50}{1.5} = 33.3 \end{aligned}$$

Jadi, populasi dalam penelitian ini sebanyak 50 perusahaan dan mengambil sampel dengan menggunakan rumus slovin menjadi 33 perusahaan yang akan diteliti oleh peneliti dari tahun 2012-2017.

### 3.5 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi yaitu dengan mengolah data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian baik dari sumber dokumen, buku-buku, koran, majalah, internet dan lain-lain harga saham perusahaan JII.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data panel yang merupakan gabungan dari data time series dan data crosssectional. Dikatakan data gabungan karena terdiri atas beberapa objek penelitian yaitu berupa perusahaan yang

tergabung dalam JII. Sedangkan data time series berupa periode waktu penelitian yaitu tahun 2012-2017.

### **3.6 Model Analisis Data**

Agar mendapatkan hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian, maka diperlukan metode analisis data yang benar. Metode analisis yang digunakan adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif dilakukan dengan menggunakan pendekatan model analisis VECM (Vector Error Corection Model). Dalam pengolahan datanya digunakan software EViews 4.1

Menurut Ajija, VECM (Vector Error Corection Model) merupakan suatu model analisis ekonometrika yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek dari suatu variabel terhadap jangka panjangnya, akibat adanya shock yang permanen. Insukindro, menjelaskan bahwa analisis VECM juga dapat digunakan untuk mencari pemecahan terhadap persoalan variabel runtun waktu (time series) yang tidak stasioner (non-stationary) dan regresi lancung (spurious regression) atau korelasi lancung (spurious correlation) dalam analisis ekonometrika. Namun demikian, bahwa VECM ini dinilai kurang cocok jika digunakan dalam menganalisis suatu kebijakan. Hal ini dikarenakan analisis VECM yang atheoritic dan terlalu menekankan pada forecasting atau peramalan dari suatu model ekonometrika.

Asumsi yang harus dipenuhi dalam analisis VECM adalah semua variabel indenpenden harus bersifat stasioner. Hal ini ditandai dengan semua sisaan bersifat white noise, yaitu memiliki rataan nol, ragam konstan, dan di antara variabel tak bebas tidak ada korelasi. Uji kestasioneran data dapat

dilakukan melalui pengujian terhadap ada tidaknya unit root dalam variabel dengan uji Augmented Dickey Fuller (ADF). Uji stasioneritas data ini penting dilakukan karena adanya unit root akan menghasilkan persamaan regresi yang spurious. Pendekatan yang dilakukan untuk mengatasi persamaan regresi yang spurious adalah dengan melakukan deferensiasi atas variabel endogen (tidak bisa dibedakan indenpenden dan dependen) dan eksogennya. Dengan demikian, akan diperoleh variable yang stasioner dengan derajat.

Kestasioneran data melalui pendifferensialan saja dinilai masih belum cukup, keberadaan kointegrasi atau hubungan jangka panjang dan jangka pendek di dalam model juga harus dipertimbangkan. Pendeteksian keberadaan kointegrasi ini dapat dilakukan dengan metode johansen atau Engel-Granger. Jika variable variabel tidak terkointegrasi dan stasioner pada ordo yang sama, maka dapat diterapkan VAR standart yang hasilnya akan indentik dengan OLS. Akan tetapi, jika pengujian membuktikan terdapat vector kointegrasi, maka dapat diterapkan ECM untuk single equation atau VECM untuk system equation.

Langkah-langkah VECM (Vector Error Corection Model) meliputi : Uji stasionertitas Data, Penentuan Lag Length, Uji Kausalitas Granger, Uji Kointegrasi, Estimasi VECM (Vector Error Corection Model), IRF, Variance Decomposite. Secara keseluruhan metode pada pendekatan model analisis VECM (Vector Error Corection Model). yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah :

1. Uji Stasioneritas data dan Derajat Integrasi
2. Penentuan Lag Length
3. Uji Kausalitas Granger
4. Uji Kointegrasi 5. Estimasi VECM

### 3.6.1 Uji Stasioneritas Data dan Derajat Integrasi

Menurut Ajija<sup>77</sup>, Langkah pertama yang harus dilakukan dalam estimasi model ekonomi dengan data time series adalah dengan menguji stasioneritas pada data atau disebut juga stationary stochastic process. Uji stasioneritas data ini dapat dilakukan dengan menggunakan metode Augmented Dickey-Fuller (ADF) pada derajat yang sama (level atau different) hingga diperoleh suatu data stasioner, yaitu data yang variansnya tidak terlalu besar dan mempunyai kecenderungan untuk mendekati nilai rata-ratanya.

Bentuk persamaan uji stasioner dengan analisis ADF dalam persamaan berikut :

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \beta_t \sum_{i=1}^p \Delta Y_{t-i+1} + \varepsilon_t$$

Dimana :

$Y_t$  = Bentuk dari first difference

$\alpha_0$  = Intersep

$Y$  = Variabel yang diuji stasioneritasnya

$P$  = Panjang lag yang digunakan dalam model

$\varepsilon$  = Error term

<sup>77</sup> Shochrul Rohmatul Ajija, *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.

Dalam persamaan tersebut, kita ketahui bahwa  $H_0$  menunjukkan adanya unit root dan  $H_1$  menunjukkan kondisi tidak adanya unit root. Jika dalam uji stasioneritas ini menunjukkan nilai ADF statistik yang lebih besar daripada Mackinnon critical value, maka dapat diketahui bahwa data tersebut stasioner karena tidak mengandung unit root. Sebaliknya jika nilai ADF statistik yang lebih kecil daripada Mackinnon critical value, maka dapat disimpulkan data tersebut tidak stasioner pada derajat level. Dengan demikian, differencing data untuk memperoleh data yang stasioner pada derajat yang sama di first different harus dilakukan, yaitu dengan mengurangi data tersebut dengan data periode sebelumnya.

Selain dengan melihat nilai ADF statistik dan Mackinnon critical value, mendeteksi bahwa data tersebut telah stasioner dapat juga dilihat dari nilai probabilitasnya, jika nilai probabilitas kurang dari  $\alpha = 1\%$ ,  $\alpha = 5\%$ , atau  $\alpha = 10\%$ , maka tidak terjadi unit root (stasioner). Sebaliknya jika nilai probabilitasnya lebih dari  $\alpha = 1\%$ ,  $\alpha = 5\%$ , atau  $\alpha = 10\%$ , maka terjadi unit root (tidak stasioner).. Jika terjadi unit root, maka dilakukan tes yang kedua (tes derajat integrasi): 1st Different – Trend & Intercept.

Data yang tidak stasioner seringkali menunjukkan hubungan ketidakseimbangan dalam jangka pendek, tetapi ada kecenderungan terjadinya hubungan keseimbangan dalam jangka panjang. Agar regresi yang dihasilkan tidak rancu (meragukan) kita perlu merubah data tidak stasioner menjadi data stasioner.

### 3.6.2 Penentuan Lag Length

Menurut Ajija<sup>78</sup>, Salah satu permasalahan yang terjadi dalam uji stasioneritas adalah penentuan lag optimal. Bahwa jika lag yang digunakan dalam uji stasioneritas terlalu sedikit, maka residual dari regresi tidak akan menampilkan proses white noise sehingga model tidak dapat mengestimasi *actual error* secara tepat. Akibatnya,  $\gamma$  dan standart kesalahan tidak diestimasi secara baik. Namun demikian, jika memasukkan terlalu banyak lag, maka dapat mengurangi kemampuan untuk menolak  $H_0$  karena tambahan parameter yang terlalu banyak akan mengurangi derajat bebas. Selanjutnya, untuk mengetahui jumlah lag optimal yang digunakan dalam uji stasioneritas, Salah satu permasalahan yang terjadi dalam uji stasioneritas adalah penentuan *lag optimal*.<sup>79</sup>

Hal ini dikarenakan jika *lag* yang digunakan terlalu sedikit maka residual dari regresi tidak akan menampilkan proses *white noise* sehingga model tidak dapat mengestimasi *actual error* secara tepat. Namun demikian, jika terlalu banyak menggunakan *lag* maka dapat mengurangi kemampuan untuk menolak  $H_0$  karena tambahan parameter yang terlalu banyak dapat mengurangi *degree of freedom* (derajat bebas).

Terdapat beberapa kriteria yang dapat digunakan untuk mengetahui jumlah *lag optimal* yang digunakan dalam uji stationeritas, yaitu: *Likelihood Ratio* (LR), *Final Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criteria*

---

<sup>78</sup> Shochrul Rohmatul Ajija, *Cara Cerdas Menguasai Eviews...*165..

<sup>79</sup> Shochrul Rohmatul Ajija, *Cara Cerdas Menguasai Eviews...*70.

(AIC), *Schwarz Information Criteria* (SIC) dan *Hannah-Quinn Criteria* (HQC). Nilai LR, FPE, AIC SIC dan HQC terkecil yang digunakan sebagai patokan nilai *lag* optimal karena LR, FPE, AIC, SIC dan HQC menggambarkan residual (*error*) yang paling kecil. Penelitian ini menggunakan bantuan aplikasi EViews 9 dengan cara melihat nilai AIC, SIC, dan HQC yang memiliki nilai terkecil dari *lag* yang dicoba satu-persatu, dimana semakin kecil AIC semakin baik kualitas suatu model.

### 3.6.3 Uji Kausalitas Granger

Menurut Ajija, Metode yang digunakan untuk menganalisis hubungan kausalitas antar variabel yang diamati adalah dengan Uji Kausalitas Granger. Dalam penelitian ini, uji kausalitas Granger digunakan untuk melihat arah hubungan diantara variabel-variabel DJIA, AORD, HSI, N225, STI, KS11, NZ50, JKSE, KLSE, SSEC.

Secara umum, suatu persamaan Granger dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Unidirectional causality dari variabel dependen ke variabel indenpenden. Hal ini terjadi ketika koefisien lag variabel dependen secara statistik signifikan berbeda dengan nol, sedangkan koefisien lag seluruh variabel indenpenden sama dengan nol
2. Feedback/bilaterall causality jika koefisien lag seluruh variabel, baik variabel dependen maupun indenpenden secara statistik signifikan berbeda dengan nol

3. Independence jika koefisien lag seluruh variabel, baik variable dependen maupun independen secara statistik tidak berbeda dengan nol.

Dalam uji Kausalitas Granger menunjukkan nilai probabilitas F-statistik  $< \alpha = 10\%, 5\%, 1\%$  maka, terdapat hubungan mempengaruhi. Jika sebaliknya probabilitas F-statistik  $> \alpha = 10\%, 5\%, 1\%$  maka, tidak terdapat hubungan mempengaruhi

#### 3.6.4 Uji Kointegrasi (*Johansen's Cointegration Test*)

Uji kointegrasi dilakukan untuk menguji kemungkinan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel yang diteliti. Syarat dilakukan uji kointegrasi adalah data harus stasioner pada tingkat *first difference*, dan sebelum diuji harus ditentukan terlebih dahulu *lag* optimalnya. Penelitian ini melakukan pengujian kointegrasi dengan menggunakan *Johansen Cointegration Test*, dan kriteria *lag* yang digunakan adalah AIC dan SIC. Jumlah kointegrasi (*rank* kointegrasi) antar variabel dapat dilihat dengan menggunakan statistik Johansen. Uji kointegrasi metode Johansen dapat dianalisis melalui model VAR dengan ordo P yang ditunjukkan melalui persamaan:

$$y_t = A_1 y_{t-1} + \dots + A_p y_{t-p} + \beta \pi_t + \epsilon_t \quad (3.4)$$

Dimana:

$y_t$  : vektor-k pada variabel-variabel yang tidak stasioner

$\pi_t$  : vektor-d pada variabel deterministic

$\epsilon_t$  : vektor inovasi

Selanjutnya, persamaan tersebut dapat ditulis kembali menjadi:

$$\Delta y_t = \Pi y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta y_{t-i} + \beta \pi_t + \epsilon_t \quad (3.5)$$

Dimana:

$$\Pi = \sum_{i=1}^p A_i - I, \Gamma_i = \sum_{l=i+1}^p A_l \quad (3.6)$$

Adapun untuk melihat suatu variabel terkointegrasi atau tidak, digunakan metode *Trace* dan *Max Eigen*. *Software* yang digunakan untuk menguji *statistic trace* dan *Eigenvalue* adalah EViews 9, dan apabila nilai *trace* dan *Max Eigen* > dari nilai kritis 5% maka data yang terkointegrasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara variabel-variabel yang diuji.

Dalam pengujian kointegrasi ada atau tidaknya keseimbangan jangka panjang antar variabel diidentifikasi dengan cara membandingkan antara nilai estimasi *trace statistic* dan *maximum eigen value* dengan nilai kritisnya (*critical value*) dengan signifikansi 1%, 5%. Apabila nilai estimasi *trace statistic* dan *maximum eigen value* lebih besar daripada nilai kritisnya pada signifikansi 1%, 5%, maka menunjukkan bahwa vektor kointegrasi pada tingkat signifikansi 1%, 5%. Namun, apabila nilai estimasi *trace statistic* dan *maximum eigen value* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat vektor kointegrasi.

### 3.6.5 Model Umum *Vector Auto Regression* (VAR)

Sebagaimana telah disebutkan bahwa model VAR menganggap semua variabel makro ekonomi adalah saling ketergantungan satu sama lain (endogen). Secara sederhana, Enders<sup>80</sup> menuliskan sistem bivariat VAR

---

<sup>80</sup> Endres Walter, *Applied Econometric Time Series*, Jhon Willey And Sons Interscience Publication, USA, 2015. 45

sebagai berikut:

$$y_t = b_{10} - b_{12}z_t + \gamma_{11}y_{t-1} + \gamma_{12}z_{t-1} + \varepsilon_{yt}$$

$$z_t = b_{20} - b_{22}z_t + \gamma_{21}y_{t-1} + \gamma_{22}z_{t-1} + \varepsilon_{zt}$$

Persamaan di atas dikenal sebagai *first order* atau *primitive VAR* dengan asumsi:

1.  $y_t$  dan  $z_t$  adalah stasioner,
2.  $\varepsilon_{yt}$  dan  $\varepsilon_{zt}$  adalah proses *white noise* dengan standar deviasi  $\sigma_y$  dan  $\sigma_z$ , dan
3.  $\varepsilon_{yt}$  dan  $\varepsilon_{zt}$  tidak saling berkorelasi.

Selanjutnya, persamaan tersebut diubah dalam bentuk matriks atau menjadi  $Bx_t$

$$= \Gamma_0 + \Gamma_0 x_{t-1} + \varepsilon_t$$

Dan mengalikannya terhadap inverse matriks  $B$  ( $B^{-1}$ ) sehingga diperoleh persamaan VAR dalam bentuk standar

$$x_t = A_0 + A_1 x_{t-1} + \ell_1$$

Dimana  $A_0 = B^{-1}\Gamma_0$ ,  $A_1 = B^{-1}\Gamma_0$  dan  $\ell_1 = B^{-1}\varepsilon_t$ .

Jika  $\alpha_{i0}$  didefinisikan sebagai elemen baris  $i$  dari vektor  $A_0$ ,  $\alpha_{ij}$  sebagai elemen baris  $i$  dan kolom  $j$  dari matriks  $A_1$ ,  $\varepsilon_{it}$  sebagai elemen baris  $i$  dari  $\ell_t$  maka persamaan VAR yang baru adalah :

$$y_t = \alpha_{10} + \alpha_{11}y_{t-1} + \alpha_{12}z_{t-1} + \varepsilon_{1t}$$

$$z_t = \alpha_{20} + \alpha_{21}y_{t-1} + \alpha_{22}z_{t-1} + \varepsilon_{2t}$$

Dari persamaan dasar tersebut dapat diturunkan beberapa macam bentuk estimasi, dimana salah satunya adalah respons terhadap inovasi.

### 3.6.6 Prosedur VAR / *Vector Error Correction Model* (VECM)

Salah satu kegunaan pengujian stasioneritas dan kointegrasi sebelumnya adalah digunakan untuk menentukan metode VAR yang akan dipakai melakukan dalam estimasi apakah metode VAR *in Level* ataukah menggunakan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Jika pengujian sebelumnya menunjukkan hasil estimasi data yang tidak stasioner namun memiliki kointegrasi dengan variabel data yang lain maka akan digunakan metode VECM. Metode ini pada dasarnya menggunakan bentuk VAR yang terestriksi. Restriksi tambahan ini harus diberikan karena keberadaan bentuk data yang tidak stasioner namun terkointegrasi. VECM kemudian memanfaatkan informasi restriksi kointegrasi tersebut ke dalam spesifikasi model.

Karena itulah mengapa VECM juga sering disebut sebagai model VAR bagi data *time series* yang bersifat non stasioner dan memiliki hubungan kointegrasi<sup>81</sup>.

### 3.6.7 Estimasi Model VECM

Jika suatu data *time series* telah terbukti terdapat hubungan kointegrasi maka model VECM dapat digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek dari suatu variabel terhadap nilai jangka panjangnya. Selain itu, VECM juga dapat digunakan untuk menghitung hubungan jangka pendek antar variabel melalui koefisien standar dan mengestimasi hubungan

---

<sup>81</sup> Endres Walter, *Applied Econometric Time Series ...* hal.47

jangka panjang dengan menggunakan *lag residual* dari regresi yang telah terkointegrasi.

Menurut Ajija,<sup>82</sup> model VECM mempunyai perilaku yang dinamis dimana perilaku tersebut dapat dilihat melalui respons dari setiap variabel endogen terhadap *shock* pada variabel tersebut maupun terhadap variabel endogen lainnya. Oleh karena itu, penentuan *lag* memiliki peran yang penting dalam mengestimasi VECM karena pemilihan *lag* yang tepat akan menghasilkan residual bersifat *Gaussian* yang berarti terbebas dari masalah autokolerasi dan heteroskedasitas.

### 3.6.8 Innovation Accounting

Pada dasarnya kedua test ini digunakan untuk menguji struktur dinamis dari sistem variabel dalam model yang diamati yang dicerminkan oleh variabel inovasi. Lag variabel endogen di dalam sistem VAR kemungkinan tidak signifikan secara statistik. Selain itu, secara individual, koefisien di dalam model

VAR sulit diinterpretasikan. Umumnya model VAR digunakan untuk analisis dinamis data time series. Dalam hal ini beberapa analisis penting yang bisa dihasilkan di dalam model VAR adalah *Impulse Response Function* dan *Variance Decomposition*.<sup>83</sup>

---

<sup>82</sup> Shochrul Rohmatul Ajija, *Cara Cerdas Menguasai Eviews...* hal 72.

<sup>83</sup> Endres Walter, *Applied Econometric Time Series ...* hal.48

### 3.6.8.1 *Impulse Response Function (IRF)*

IRF memberikan arah hubungan besarnya pengaruh antar variabel endogen. Dengan demikian, shock atas suatu variabel dengan adanya informasi baru akan mempengaruhi variabel itu sendiri dan variabel-variabel lainnya di dalam sistem VAR. Dengan menggunakan analisa IRF juga bisa dilacak shock untuk beberapa periode ke depan. Respon terhadap adanya inovasi (*shock*) merupakan salah satu metode pada VAR yang digunakan untuk melihat respon variabel endogen terhadap pengaruh inovasi variabel endogen lain yang ada dalam model.

Analisis IRF mampu melacak respon dari variabel endogen dalam model VAR akibat adanya suatu *shock* atau perubahan di dalam variabel gangguan ( $\epsilon$ ), yang selanjutnya dapat melihat lamanya pengaruh dari *shock* suatu variabel terhadap variabel lain hingga pengaruhnya hilang dan kembali konvergen. Fungsi *impulse response* didapat melalui model VAR yang diubah menjadi vektor rata-rata bergerak (*vector moving average*) dimana koefisien merupakan respon terhadap adanya inovasi.

Adanya *shock* variabel gangguan ( $\epsilon_{1t}$ ) pada persamaan variabel endogen ke-1 dalam model VAR, misalnya  $\epsilon_{1t}$  mengalami kenaikan sebesar satu standar deviasi, maka akan mempengaruhi variabel endogen ke-1 itu sendiri untuk saat ini maupun di masa yang akan datang. Mengingat variabel endogen tersebut juga muncul dalam persamaan variabel endogen yang lain, maka *shock* variabel gangguan  $\epsilon_{1t}$  tersebut juga akan menjalar ke variabel endogen lainnya melalui struktur dinamis VAR. Dengan demikian, shock

atas suatu variabel dengan adanya informasi baru akan mempengaruhi variabel itu sendiri dan variabel lainnya dalam model<sup>84</sup>.

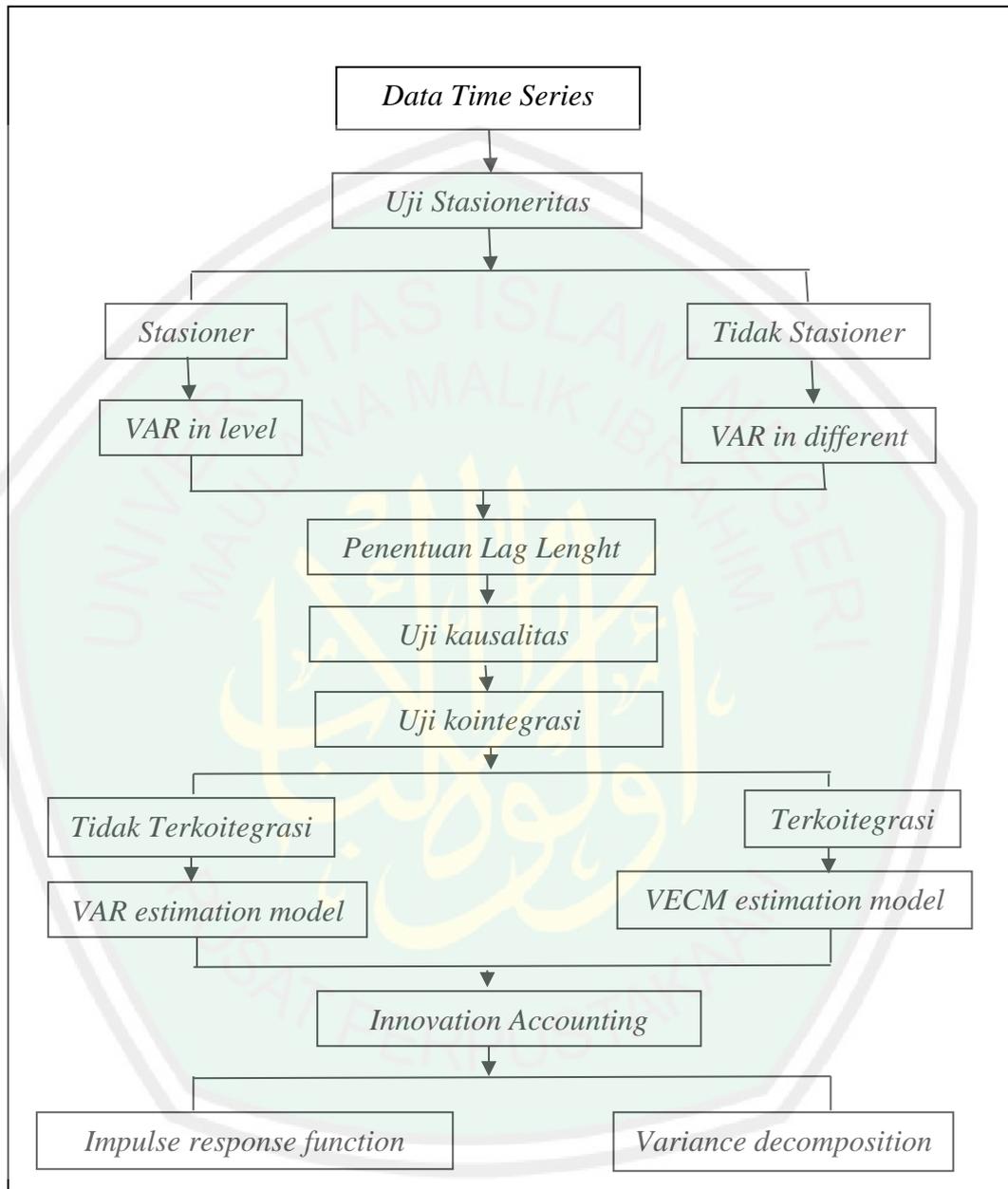
#### 3.6.8.2 *Variance Decomposition (VD)*

Uji ini digunakan untuk mengukur perkiraan varians error suatu variabel yaitu seberapa besar kemampuan satu variabel dalam memberikan penjelasan pada variabel lainnya atau pada variabel itu sendiri. *Variance Decomposition* ini memberikan metode yang berbeda di dalam menggambarkan sistem dinamis VAR dibandingkan dengan analisis IRF. Analisis IRF digunakan untuk melacak dampak shock dari variabel endogen terhadap variabel lainnya di dalam sistem VAR. Sedangkan analisis *Variance Decomposition* ini menggambarkan relatif pentingnya setiap variabel di dalam sistem VAR karena adanya shock atau seberapa kuat komposisi dari peranan variabel tertentu terhadap lainnya *Variance Decomposition* berguna untuk memprediksi kontribusi persentase varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu di dalam sistem VAR.

---

<sup>84</sup> Endres Walter, *Applied Econometric Time Series* .... hal.50-51.

**Gambar 3.1 Bagan Analisa VAR/VECM**



Sumber: Diolah, 2019

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham dalam suatu periode. Indeks ini berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah keadaan pasar aktif atau sedang tidak efisien. Umumnya harga saham dibagi menjadi dua yaitu harga saham ritel yang diterbitkan oleh pemerintah dan harga saham perusahaan atau korporasi yang diterbitkan oleh korporasi/ perusahaan/organisasi. Harga saham ritel pertama di Indonesia diterbitkan pada tahun 2009 dengan kode harga saham SR-001 dengan tingkat imbal hasil sebesar 12%. korporasi pertama kali diterbitkan pada tahun 2002 oleh PT. Indosat Tbk sekaligus menjadi harga saham pertama yang diterbitkan di Indonesia dengan nominal sebesar 175 milyar rupiah dan nilai nasabah bagi hasil indiatif sebesar 15,5% - 16%.

Objek penelitian yang digunakan adalah harga saham perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index. Proses penelitian ini diikuti oleh 30 perusahaan. Dimana 30 perusahaan tersebut sesuai dengan kriteria yang ditetapkan berdasarkan jangka waktu dan adanya data transaksi Quartal. Selain itu, 30 perusahaan yang lolos tahap pengambilan sampel juga memiliki laporan keuangan Quartal yang dipublikasikan di Jakarta Islamic Index. Berikut ini adalah data perusahaan yang sesuai dengan kriteria dan lolos menjadi objek pada penelitian ini:

**Tabel 4.1**  
**Objek Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan	Ket.
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Tetap
2	ADRO	Adaro Energi Tbk	Tetap
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Tetap
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Tetap
5	ASII	Asta internasional Tbk	Tetap
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	Tetap
7	BORN	Borneo Lumbunh Energi & Metal Tbk	Tetap
8	CPIN	Charoen Pokhpand Tbk	Tetap
9	ENRG	Energi Mega Perasada Tbk	Tetap
10	HRUM	Harum Energi Tbk	Tetap
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Tetap
12	INCO	Vale Indonesia Tbk	Tetap
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Tetap
14	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	Tetap
15	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Tetap
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Tetap
17	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Tetap
18	LSIP	PP London Sumatera Plantation Tbk	Tetap
19	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Tetap
20	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	Tetap
21	SIMP	Salim Ivomas Tbk	Tetap
22	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
23	TINS	Timah Tbk	Tetap
24	TRAM	Trasa Maritime Tbk	Tetap
25	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Tetap
26	UNTR	United Tractors Tbk	Tetap
27	UNVR	Unilevevr Indonesia Tbk	Tetap
28	BKSL	Sentul City Tbk	Baru
29	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	Baru
30	EXCL	XL Axiata Tbk	Baru
31	SCMA	Surya Citra Media	Baru
32	MPPA	Matahari Putra Prima	Baru

33	BRPT	Barito Pacific Tbk.	Baru
----	------	---------------------	------

*Sumber: Diolah, 2019*

Untuk memperoleh gambaran secara umum mengenai data penelitian, maka akan disajikan oleh peneliti hasil analisis statistik deskriptif sampel secara keseluruhan pada tabel berikut:

#### 4.1.1. Harga Saham (Y)

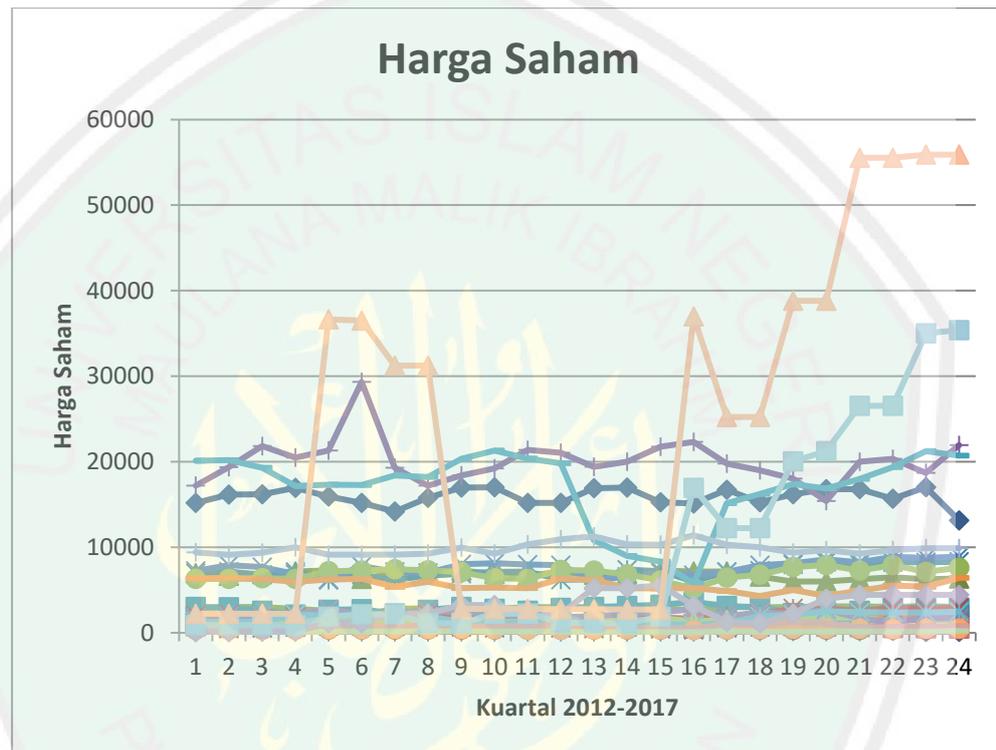
Data harga saham selama periode 2012 sampai dengan 2017, data diperoleh dari Jakarta Islamic Indeks. Dapat dilihat di bawah ini:

**Table 4.2**  
**Analisis Deskriptif Harga Saham**

Analisis Deskriptif	Harga Saham
Mean	6191.161
Median	1983.000
Maximum	55900.00
Minimum	48.00000
Std. Dev.	7856.231
Skewness	3.034885
Kurtosis	15.57808
Jarque-Bera Probability	5851.507 0.000000
Sum	3671684.
Sum Sq. Dev.	4.19E+10
Observations	720

Berdasarkan table 4.2 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata harga saham 33 perusahaan pada tahun 2012-2017 adalah *6191.161* dengan harga saham tertinggi yaitu *55900.00* dan harga saham terendah *48.00* dan standart deviasi sebesar *7856.231*. Berdasarkan table analisis deskriptif tersebut maka dapat di gambarkan pada table:

**Gambar 4.1**  
**Harga Saham Periode 2012-2017**



Sumber: Diolah, 2019

#### 4.1.2. Nilai Tukar Rupiah (X1)

Data nilai tukar rupiah selama periode 2012 sampai dengan 2017, data diperoleh dari Jakarta Islamic Indeks. Dapat dilihat dibawah ini:

**Table 4.3**  
**Analisis Deskriptif Nilai Tukar Rupiah**

Analisis Deskriptif	Nilai Tukar Rupiah
Mean	13010.02
Median	12643.50
Maximum	14378.00
Minimum	9185.000
Std. Dev.	1686.091

Skewness	-0.552314
Kurtosis	1.852360
Jarque-Bera Probability	76.11845 0.000000
Sum	8648700.
Sum Sq. Dev.	1.79E+09
Observations	720

Berdasarkan table 4.3 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata nilai tukar rupiah untuk kuratal pada tahun 2012-2017 adalah 13010.02 dengan nilai tertinggi yaitu 14378.00 dan nilai terendah 9185.000 dan standart deviasi sebesar 1686.091. Berdasarkan table analisis deskriptif tersebut maka dapat di gambarkan pada table:

**Gambar 4.2**  
**Nilai Tukar Rupiah Periode 2012-2017**



Sumber: Diolah, 2019

#### 4.1.3. Inflasi (X2)

Data inflasi selama periode 2012 sampai dengan 2017, data diperoleh dari Jakarta Islamic Indeks. Dapat dilihat dibawah ini:

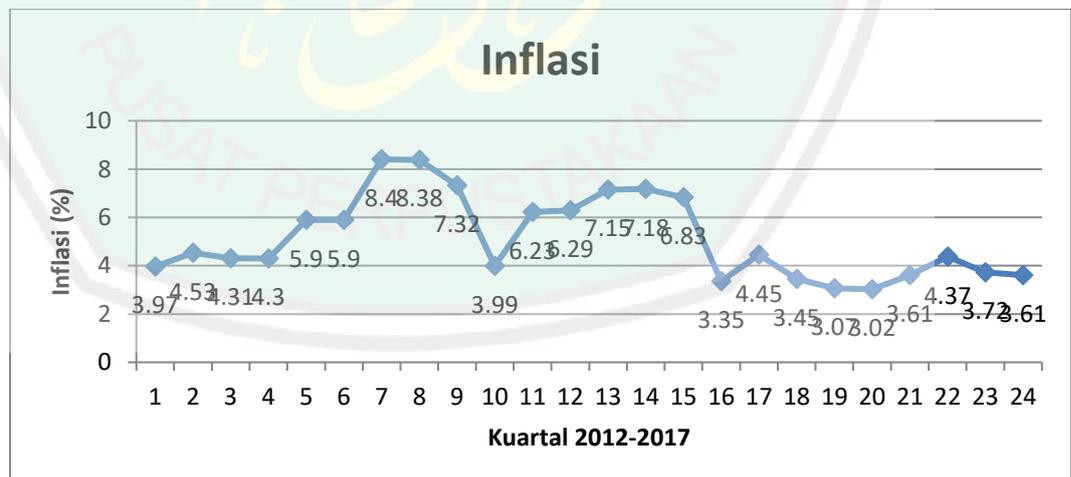
**Table 4.4**  
**Analisis Deskriptif Inflasi**

Analisis Deskriptif	Inflasi
Mean	5.511250
Median	4.410000

Maximum	8.400000
Minimum	3.020000
Std. Dev.	1.711477
Skewness	0.529119
Kurtosis	1.934073
Jarque-Bera Probability	67.68203 0.000000
Sum	3699.900
Sum Sq. Dev.	2029.976
Observations	720

Berdasarkan table 4.4 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata nilai inflasi untuk kuratal pada tahun 2012-2017 adalah 5.51% dengan nilai tertinggi yaitu 8.40% dan nilai terendah 3.02% dan standart deviasi sebesar 1.71%. Berdasarkan table analisis deskriptif tersebut maka dapat di gambarkan pada table:

**Gambar 4.3**  
**Inflasi Periode 2012-2017**



*Sumber: Diolah, 2019*

#### 4.1.4. Tingkat SBIS

Data SBIS selama periode 2012 sampai dengan 2017, data diperoleh dari Jakarta Islamic Indeks. Dapat dilihat dibawah ini:

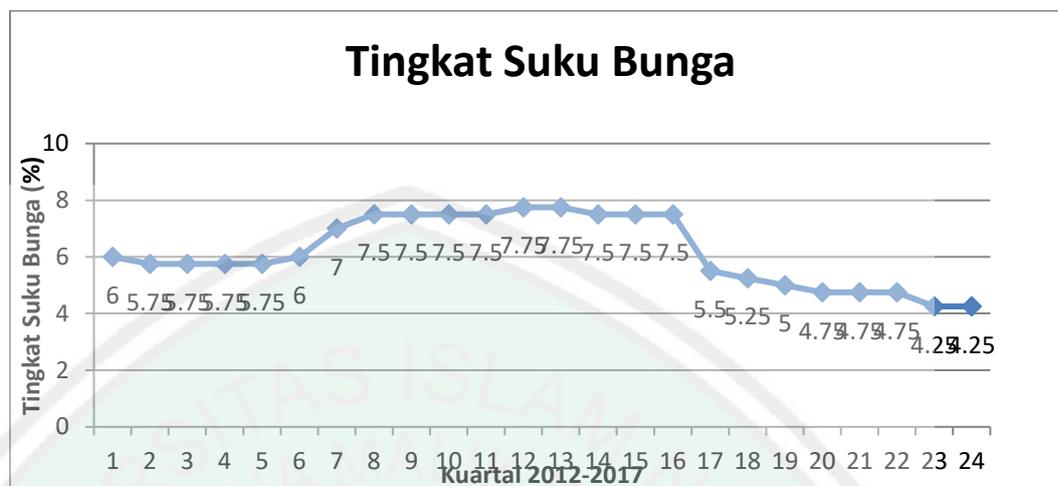
**Table 4.5**  
**Analisis Deskriptif SBIS**

Analisis Deskriptif	SBIS
Mean	6.321500
Median	5.875000
Maximum	7.750000
Minimum	4.250000
Std. Dev.	1.406835
Skewness	-0.062635
Kurtosis	1.521742
Jarque-Bera Probability	66.02816 0.000000
Sum	4455.000
Sum Sq. Dev.	1047.188
Observations	720

Berdasarkan table 4.5 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata nilai SBIS untuk kuratal pada tahun 2012-2017 adalah 6.321500 dengan nilai tertinggi yaitu 7.750000 dan nilai terendah 4.250000 dan standart deviasi sebesar 1.406835. Berdasarkan table analisis deskriptif tersebut maka dapat di gambarkan pada table:

**Gambar 4.4**

**Tingkat SBIS Periode 2012-2017**



Sumber: Diolah, 2019

#### 4.2. Analisis Data

Dalam pengujian metode VECM (*Vector Error Corection Model*) ini pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software EViews 4.1. dalam penelitian ini, peneliti melakukan transformasi logaritma terhadap seluruh variabel pilihan yang bertujuan agar perbedaan nilai antara variabel menjadi lebih kecil dan data menjadi seragam. Selain peneliti juga melakukan transformasi dari data triwulan.

Adapun beberapa tahapan yang dilakukan dalam model VECM adalah sebagai berikut:

##### 4.2.1 Uji Stasioneritas data dan Derajat Integrasi

###### a. Uji Pemilihan Model

Uji pemilihan model harus dilakukan sebelum tahap analisis regresi data panel untuk menentukan model yang paling sesuai dengan data yang akan diolah. Hasil uji pemilihan model regresi data panel adalah sebagai berikut:

- 1) Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model estimasi regresi data panel yang terbaik antara *Common effect Model* dan *Fixed Model*. Bila nilai p value atau probabilitas kurang dari 5% maka  $H_0$  ditolak sudah  $H_1$  diterima sehingga model estimasi yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Begitu pula sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih dari 5% maka  $H_0$  ditolak sehingga model estimasi yang digunakan adalah *Common Effect*. Berikut adalah hasil dari uji Chow.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	49.229201	(29,452)	0.0000
Cross-section Chi-square	814.331326	26	0.0000

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil uji chow pada pengaruh tingkat SBIS, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap Harga Saham perusahaan menghasilkan probabilitas sebesar 0.0000 dimana pada uji chow apabila p value atau nilai probabilitas < taraf signifikan 0.05 maka menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ . Oleh karena itu, model estimasi berdasarkan hasil uji chow adalah *Fixed Effect Model*.

## 2) Uji Hausman

Uji Hausman bertujuan untuk menentukan apakah model *Radom Effect* lebih baik digunakan daripada model *Fixed Effect*. Apabila nilai probabilitas Chi-Square lebih kecil dari 5% maka  $H_0$  dan menerima  $H_1$  sehingga model estimasi yang baik digunakan

adalah *Fixed Effect*. Begitu pula sebaliknya. Berikut adalah hasil dari uji Hausman:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

\* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Pada tabel di atas terlihat hasil uji hausman dengan nilai probabilitas 0.000 Kesimpulan yang dapat diambil karena nilai probabilitas < taraf signifikan 0.05 adalah menerima  $H_1$  dan menolak  $H_0$  yang berarti menetapkan *fixed Effect Model* sebagai model yang baik untuk digunakan.

### 3) Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji LM dilakukan untuk memilih model yang terbaik antara *Common Effect Model* dan *Radom Effect Model*. Uji LM didasarkan pada distribusi *Chi-Square* dengan derajat kebebasan (*df*) sebesar jumlah variabel independen. Apabila nilai probabilitas Breush-Pagan kurang dari nilai signifikan 0.05 maka menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$  yang berarti REM adalah model terbaik. Begitu sebaliknya. Berikut merupakan hasil uji LM model regresi:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji LM**

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	54.87870	2.756967	50.868870

	(0.2434)	(0.2784)	(0.9784)
Honda	60.21219	-2.888744	40.53380
	(0.0000)	(0.9981)	(0.0000)
King-Wu	60.21219	-2.888744	37.88757
	(0.0000)	(0.9981)	(0.0000)
SLM	61.06117	-2.521546	--
	(0.0000)	(0.9942)	--
GHM	--	--	3625.508
	--	--	(0.0000)

Dari hasil uji LM di atas didapatkan nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0.9784. Nilai probabilitas tersebut > taraf signifikan 0.05 yang berarti estimasi model regresi yang paling baik adalah *Common Effect Model*.

#### b. Uji Stasioneritas Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data time series selama periode bulan Januari 2012 sampai dengan Desember 2017. Tahap awal dari analisis ini adalah memeriksa stasioner data. Pengujian kestasioneran dalam data time series merupakan syarat utama dalam melakukan uji kointegrasi. Uji stasioneritas data ini dapat dilakukan dengan cara stationary stochastic process. Metode pengujian dalam uji stasioneritas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Augmented Dickey Fuller Test (ADF)* yang dikemukakan oleh Dickey dan Fuller pada derajat yang sama (level atau different) hingga diperoleh suatu data yang stasioner. Hasil pengujian akan berujung pada penggunaan VAR dengan metode standar. Sementara *series non stasioner* akan berimplikasi pada dua pilihan

bentuk VAR yakni model VAR dalam bentuk *first difference* atau model *Vector Error Correction* (Gujarati,2004).

Dalam uji *Unit Root Test* dengan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF) untuk melihat suatu data stasioner atau tidak dapat dilihat dengan membandingkan nilai t-statistic ADF dengan nilai *critical* McKinnon. Apabila dalam uji Stasioneritas menunjukkan bahwa nilai t-statistic ADF atau nilai hitung mutlak lebih besar dari *critical* McKinnon (1%,5% dan 10%) maka data tersebut stasioner. Sebaliknya, apabila nilai t-statistic ADF atau nilai hitung mutlak lebih kecil dari nilai *critical* McKinnon (1%, 5% dan 10%) maka data tersebut tidak stasioner (Gujarati, 2004).

#### 1) Uji Stasioneritas Harga Saham

**Tabel 4.9**  
**Uji Stasioneritas Harga Saham**

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	95.5692	0.0024
ADF - Choi Z-stat	-2.53796	0.0056

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

*Sumber: Diolah, 2019*

Berdasarkan pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa variabel harga saham dinyatakan stasioner karena memiliki probabilitas ADF sebesar 0.0024. Variabel tersebut stasioner karena nilai probabilitas ADF lebih kecil dari tingkat  $\alpha = 5\%$ . Hal ini juga dapat dilihat dari nilai *critical value* yaitu 95.5692 yang lebih besar

dari nilai t-Statistic ADF pada data time series (720) yaitu sebesar 1.65251.

### 2) Uji Stasioneritas Nilai Tukar Rupiah

**Tabel 4.10**  
**Uji Stasioneritas Nilai Tukar rupiah**

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	41.8095	0.0096
ADF - Choi Z-stat	-4.02520	0.0489

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

*Sumber: Diolah, 2019*

Berdasarkan pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa variabel nilai tukar rupiah dinyatakan stasioner karena memiliki probabilitas ADF sebesar 0.0096. Variabel tersebut stasioner karena nilai probabilitas ADF lebih kecil dari tingkat  $\alpha = 5\%$ . Hal ini juga dapat dilihat dari nilai critical value yaitu 41.8095 yang lebih besar dari nilai t-Statistic ADF pada data time series (720) yaitu sebesar 1.65251.

### 3) Uji Stasioneritas Inflasi

**Tabel 4.11**  
**Uji Stasioneritas Harga Saham**

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	49.7729	0.0082
ADF - Choi Z-stat	-3.87906	0.0189

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

*Sumber: Diolah, 2019*

Berdasarkan pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa variabel inflasi dinyatakan stasioner karena memiliki probabilitas ADF sebesar 0.0082. Variabel tersebut stasioner karena nilai probabilitas ADF lebih kecil dari tingkat  $\alpha = 5\%$ . Hal ini juga dapat dilihat dari nilai critical value yaitu 49.7729 yang lebih besar dari nilai t-Statistic ADF pada data time series (720) yaitu sebesar 1.65251.

#### 4) Uji Stasioneritas SBIS

**Tabel 4.12**  
**Uji Stasioneritas Harga Saham**

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	12.7119	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-4.78978	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

*Sumber: data diolah*

Berdasarkan pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa variabel SBIS dinyatakan stasioner karena memiliki probabilitas ADF sebesar 0.0000. Variabel tersebut stasioner karena nilai probabilitas ADF lebih kecil dari tingkat  $\alpha = 5\%$ . Hal ini juga dapat dilihat dari nilai critical value yaitu 12.7119 yang lebih besar dari nilai t-Statistic ADF pada data time series (720) yaitu sebesar 1.65251.

### 5) Penentuan Lag Length

Dalam melakukan penentuan lag optimal, kita tentukan pula kriteria yang mempunyai *final prediction error corection* (FPE) atau jumlah dari AIC, SIC, dan HQ yang paling kecil di antara berbagai lag yang diajukan.

**Tabel 4.13**  
**Tabel Penentuan Lag Length**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-13277.74	NA	1.98e+14	44.27247	44.30178	44.28388
1	-11156.08	4207.961	1.77e+11	37.25360	37.40016	37.31065
2	-10725.14	848.9543	4.45e+10	35.87046	36.13428	35.97316
3	-10396.87	642.3176	1.57e+10	34.82955	35.21062	34.97790
4	-10199.29	383.9651*	8.58e+09*	34.22429*	34.72260*	34.41827*

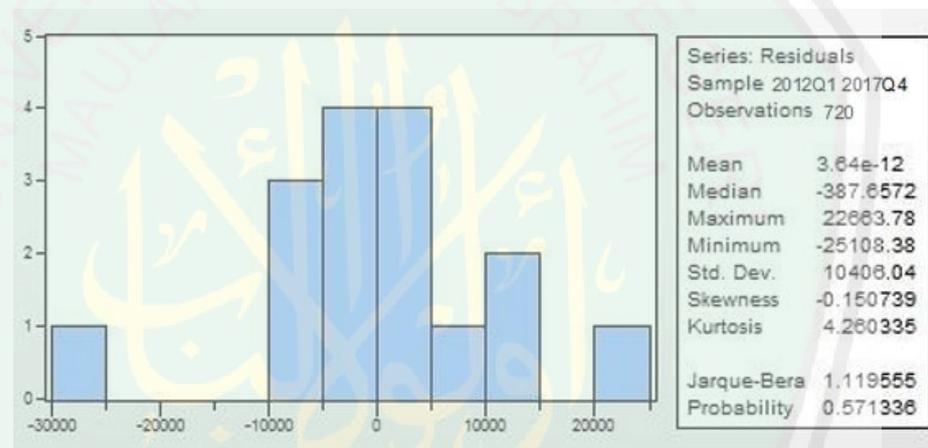
*Sumber: Diolah, 2019*

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa penentuan *lag length* yang disarankan oleh *software* ekonometrik adalah pada lag 1. Penelitian *lag length* ini kemudian digunakan ini kemudian pada pengujian Uji Kausalitas Granger.

#### 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mendeteksi apakah residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah uji Jarque-Bera. Jika nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 maka dihasilkan residual yang berdistribusi normal. Sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 dapat diartikan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Berikut merupakan hasil dari uji Jarque-Bera:



Dari tabel 4.6 dapat kita ketahui bahwa nilai probabilitas adalah 0,571336. Nilai probabilitas ini  $>$  taraf signifikansi 0,05 yang menyatakan bahwa residual berdistribusi dengan normal.

#### b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu masalah yang mengindikasikan adanya hubungan linier antar variabel-variabel independen. Masalah multikolinieritas dapat diuji dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance. Batas dari VIF adalah disekitar angka 1 dan tidak melebihi angka 10 dan nilai tolerance adalah mendekati 1. Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas :

Variable	Coefficient Variance	Uncenterd VIF	Centered VIF
C	5864.606	1556.277	NA
X1	0.300307	13.10545	2.467798
X2	146.9671	140.2744	2.467798
X3	-828.7009	193.9181	2.273459

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa semua variabel terbebas dari masalah multikolinieritas karena menunjukkan nilai dari tolerance adalah mendekati angka 1 dan nilai dari Centered VIF tidak melebihi angka 10. Jadi kesimpulannya dalam penelitian ini model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berfungsi untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi. Pengujian asumsi heteroskedastisitas diharapkan residual memiliki ragam yang homogen. Pengujian asumsi heteroskedastisitas dapat dilihat melalui Breusch Pagan Godfrey Test. Kriteria pengujian menyatakan jika semua probabilitas ( $Obs \cdot R^2$ ) > taraf signifikansi 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa observasi residual tidak saling berkorelasi. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas:

F-statistic	0.798806	Prob. F(1,31)	0.3594
Obs* R-squared	0.443851	Prob. Chi-square (1)	0.1228
Scale explained SS	0.634010	Prob. Chi-square (1)	0.6594

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.8 menunjukkan nilai Obs\*Rsquared sebesar 0.443851 dan probabilitas Obs\*R-squared

sebesar 0.1228. Nilai ini menyatakan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas karena memiliki nilai probabilitas  $Obs \cdot R\text{-squared} >$  taraf signifikansi 0,05. Maka model regresi ini memiliki ragam homogen dan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah residual saling berkorelasi atau tidak. Pengujian asumsi autokorelasi dapat dilihat melalui Durbin-Watson Test. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi autokorelasi :

R-squared	0.016314	Mean dependent var	5099.561
Adjusted R-squared	0.012192	S.D. dependent var	7637.731
S.E. of regression	7591.029	Akaike info criterion	20.71286
Sum squared resid	4.13E+10	Schwarz criterion	20.73830
Log likelihood	-7452.630	Hannan-Quinn criter.	20.72268
F-statistic	3.958105	Durbin-Watson stat	1.725972
Prob(F-statistic)	0.008157		

Nilai statistik Durbin-Watson pada tabel hasil uji autokorelasi adalah sebesar 1.725972. Angka ini terletak pada rentang daerah antara 1,54-2,46 yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi pada model regresi.

#### 4.2.3 Estimasi VECM Menggunakan Uji *Fixed Effect Model*

Berdasarkan uji pemilihan model terbaik untuk regresi data panel, *Fixed Effect Model* merupakan teknik mengestimasi data panel dengan

menggunakan variabel dummy untuk mendapatkan adanya perbedaan intersep.

Selanjutnya, dari hasil estimasi VECM, untuk melihat apakah variabel Y mempengaruhi variabel X dan demikian pula sebaliknya, kita dapat mengetahuinya dengan cara membandingkan nilai t-statistic hasil estimasi dengan nilai t-tabel. Jika nilai t-statistic lebih besar daripada nilai t-tabelnya, maka dapat dikatakan bahwa variabel Y mempengaruhi variabel X.

**Tabel 4.14**  
**Hasil Estimasi Fixed Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5864.606	1556.277	3.768357	0.0002
X1_kurs	0.300307	0.105415	2.848798	0.0045
X2_Inflasi	146.9671	140.2744	1.047711	0.2951
X3_SBIS	-828.7009	193.9181	-4.273459	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.681096	Mean dependent var	5099.561	
Adjusted R-squared	0.666242	S.D. dependent var	7637.731	
S.E. of regression	4412.453	Akaike info criterion	19.66700	
Sum squared resid	1.34E+10	Schwarz criterion	19.87688	
Log likelihood	-7047.120	Hannan-Quinn criter.	19.74803	
F-statistic	45.85177	Durbin-Watson stat	1.725972	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan persamaan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:

Persamaan regresinya

$$Y' = a + b_1X1 + b_2X2 + b_3X3 + e$$

$$Y' = 5864.606 + 0.300307X1 + 146.9671X2 + -828.7009X3 + 1556.277$$

Keterangan:

Y' = Return saham

a = konstanta

$b_1$  = koefisien regresi

$X_1$  = Kurs

$X_2$  = Inflasi

$X_3$  = SBIS

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 5864.606; artinya jika Kurs ( $X_1$ ) dan Inflasi ( $X_2$ ) adalah 0, maka Harga Saham Perusahaan ( $Y'$ ) nilainya adalah 5864.606 atau jika variabel Harga Saham Perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel lain maka nilainya adalah positif 5864.606.
- 2) Koefisien regresi variabel Kurs ( $X_1$ ) sebesar 0.300307; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan variabel Kurs mengalami kenaikan 1%, maka Harga Saham Perusahaan ( $Y'$ ) akan mengalami kenaikan sebesar 0.300307. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif Kurs terhadap Harga Saham Perusahaan, semakin tinggi Kurs maka semakin besar Harga Saham Perusahaan.
- 3) Koefisien regresi variabel Inflasi ( $X_2$ ) sebesar 146.9671; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Inflasi mengalami kenaikan 1%, maka Harga Saham Perusahaan ( $Y'$ ) akan mengalami kenaikan sebesar 146.9671. Koefisien bernilai positif artinya terjadi pengaruh positif antara Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan, semakin besar Inflasi maka semakin besar Harga Saham Perusahaan.
- 4) Koefisien regresi variabel SBIS ( $X_3$ ) sebesar -828.7009; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan SBIS mengalami kenaikan 1%, maka Harga Saham Perusahaan ( $Y'$ ) akan mengalami

- kenaikan sebesar -828.7009. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi pengaruh negatif antara SBIS terhadap Harga Saham Perusahaan, semakin besar SBIS maka semakin besar Harga Saham Perusahaan.
- 5) Nilai Standart error untuk meminimalisir kesalahan yang terjadi sehingga nilai e disini adalah 1556.277.

## 1. Pengujian Hipotesis

### a. Uji T

Uji T pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial yang berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen, derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari derajat kepercayaan maka kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen.

Menurut kriteria pengujian:

$H_0$  ditolak apabila  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel} (2.021)$

$H_a$  diterima apabila  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel} (2.021)$

Berdasarkan hasil uji SPSS 17 maka hasil dari uji T terdapat pada tabel

4.15 sebagai berikut:

**Tabel 4.15 Hasil Uji T**

Variabel	t-hitung	Sig.	Keterangan
Kurs	2.848798	0.0045	Signifikan
Inflasi	1.047711	0.2951	Tidak Signifikan
SBIS	-4.273459	0.0000	Signifikan

*Sumber: Diolah, 2019*

Uji statistik t-test (parsial) menunjukkan pengaruh Kurs, Inflasi dan SBIS terhadap Harga Saham Perusahaan (Y) adalah berpengaruh secara parsial. Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dideskripsikan sebagai berikut, yaitu:

- 1) Variabel Kurs (X1) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.0045 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.0045 < 0.05$  atau terdapat pengaruh yang signifikan dan uji t menunjukkan  $2.848798 > t$  tabel (2.848798). Artinya Kurs berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.
- 2) Variabel Inflasi (X2) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.2951 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.2951 < 0.05$  atau tidak terdapat pengaruh dan uji t menunjukkan  $1.047711 > t$  tabel (1.047711). Artinya Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.
- 3) Variabel SBIS (X3) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.0000 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.0000 < 0.05$  atau terdapat pengaruh yang signifikan dan uji t menunjukkan  $-4.273459 > t$  tabel (-4.273459). Artinya SBIS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.

**b. Uji F**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apabila semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai ketepatan model terhadap variabel dependen atau terikat

(Ghozali, 2005). Dimana pada uji F terdapat kriteria uji hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- 2) Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

**Tabel 4.16**

**Hasil Uji F**

Variabel	f-hitung	R-squared	Sig.	Keterangan
Kurs, Inflasi dan SBIS	45.85177	0.681096	0.000000	Signifikan

Sumber: Diolah, 2019

Berdasarkan tabel di atas maka didapatkan hasil dari uji statistik F didapatkan nilai statistik hitung 45.85177 dan nilai signifikansi 0,000000 dimana hasil ini lebih besar dari R-squared (0.681096) pada n sebesar 39 sehingga  $H_0$  ditolak yang mana dapat disimpulkan bahwa Kurs, Inflasi dan SBIS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.

## 2. Hasil Analisa Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi pada regresi linier sering diartikan sebagai seberapa besar kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan varians dan variabel terikatnya. Secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi ( $R$ ) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat  $Y$  dapat diterangkan oleh variabel bebas  $X$ . bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ( $R^2 = 0$ ), artinya variasi dari  $Y$  tidak dapat diterangkan oleh  $X$  sama sekali. Sementara bila

$R^2 = 1$ , artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh variabel X. Hasil uji determinasi  $R^2$  terdapat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.17 Uji Determinasi**

R-squared	0.681096	Mean dependent var	5099.561
Adjusted R-squared	0.666242	S.D. dependent var	7637.731
S.E. of regression	4412.453	Akaike info criterion	19.66700

*Sumber: Diolah, 2019*

Berdasarkan tabel 4.10, pada diperoleh angka Adjusted  $R^2$  (R Square) sebesar 0.681096 atau (32.5%). Hal ini menunjukkan bahwa prosentase sumbangan pengaruh variabel independen Kurs, Inflasi, dan SBIS terhadap variabel dependen Harga Saham Perusahaan sebesar 32.5%. Atau variasi variabel independen yang digunakan Kurs, Inflasi, dan SBIS mampu menjelaskan sebesar 32.5% variasi variabel dependen (Harga Saham Perusahaan). Sedangkan sisanya sebesar 67.5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

## BAB V

### PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

#### 5.1 PEMBAHASAN

##### 5.1.1 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan JII 2012-2017

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII tahun 2012-2017. Hal tersebut dibuktikan dengan Variabel Kurs (X1) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.0045 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.0045 < 0.05$  atau terdapat pengaruh yang signifikan dan uji t menunjukkan  $2.848798 > t$  tabel (2.848798). Artinya Kurs berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.

Teori pesinyalan (*signalling theory*) menjelaskan alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana manajemen mengetahui informasi perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor.<sup>85</sup> Asimetri informasi perlu diminimalkan agar perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor.

---

<sup>85</sup> Ratna Candra Sari dan Zuhrotun, *Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham : Uji Liquidation Option Hypothesis*, Simposium Nasional Akuntansi 9: Padang, 2006.

Pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Madura yang menyatakan bahwa faktor-faktor ekonomi makro, seperti laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan fluktuasi nilai tukar mata uang (*exchange rate*) secara empirik telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara.<sup>86</sup> Menguatnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi ekonomi yang tengah mengalami inflasi.

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar Rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. *Exchange Rates* (nilai tukar uang) atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing.<sup>87</sup>

Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri khususnya di pasar modal. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sudah *go public* dengan masih mengandalkan bahan baku impor dari luar negeri akan menerima dampak negatif apabila mata uang rupiah terdepresiasi atau mengalami pelemahan terhadap mata uang dollar AS. Hal ini akan mengakibatkan naiknya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan sehingga akan mendorong investor untuk

---

<sup>86</sup>. Jeff Madura, *Keuangan Perusahaan Internasional*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006). Hal. 145

<sup>87</sup>. Adiwarmarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta : Rajawali Press, 2013). Hal. 157

melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan indeks harga saham gabungan.

Hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dengan harga saham diantaranya dapat dilihat melalui pendekatan pasar barang (good market approach), dimana perubahan kurs akan mempengaruhi suatu perusahaan, kemudian akan mempengaruhi pendapatan perusahaan atau struktur cost of fund-nya. Hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan. Pada saat kurs rupiah terdepresiasi maka biaya bahan baku impor atau produk yang memiliki kaitan dengan produk impor akan mengalami kenaikan. Kejadian ini menyebabkan biaya produksi meningkat dan laba perusahaan menjadi turun sehingga tingkat dividen yang dapat dibagikan dan return yang ditawarkan akan menurun pula. Penurunan return yang ditawarkan akan mengakibatkan permintaan terhadap saham tersebut berkurang sehingga harga saham menjadi turun. Kondisi seperti ini akan mendorong investor untuk melepas sahamnya sehingga berdampak pada menurunnya harga saham yang kemudian penurunan tersebut akan tercermin pada harga saham Perusahaan, begitupun sebaliknya.

Risiko dari fluktuasi nilai tukar Rupiah beserta hal-hal yang mempengaruhinya tentunya akan berpengaruh terhadap perilaku pasar modal (mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan yang menjual sekuritas di pasar modal). Perkembangan nilai tukar

Rupiah (per satu Dollar Amerika Serikat) mempengaruhi pergerakan nilai saham di Bursa Efek Indonesia karena jika nilai tukar Rupiah menguat maka akan mendorong para investor (lokal maupun asing) untuk menambah pembeli atau menjual suatu sekuritas, serta akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Penelitian yang ditulis oleh Granger et al menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh (*lead*) terhadap harga saham di Jepang, Hongkong dalam periode Januari 1995 sampai November 1997 dan Januari 1986 sampai November 1987.<sup>88</sup>

Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriana dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO.<sup>89</sup> Nilai koefisien determinasi adalah 0.047 (4,7%) yang menunjukkan bahwa variasi nilai tukar hanya dapat menjelaskan sebesar 4,7% terhadap variasi harga saham setelah IPO. Sementara 95,3% lainnya adalah variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

---

<sup>88</sup> Granger, C.W.J., Bwo-Nung, H., Yang, C.W., 2000, "A Bivariate Causality Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Recent Asia Flu" *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 40, 337-54.

<sup>89</sup> Andriana, Denny, 2015, Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering(Ipo), *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3 (3), 2015, 761-767

### 5.1.2 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan JII 2012-2017

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII tahun 2012-2017. Hal tersebut dibuktikan dengan Variabel Inflasi (X2) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.2951 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.2951 < 0.05$  atau tidak terdapat pengaruh dan uji t menunjukkan  $1.047711 > t$  tabel (1.047711). Artinya Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.

Hal tersebut berarti tidak menguatkan teori yang diungkapkan oleh Tandelilin, peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal.<sup>90</sup> Hal ini berarti, jika inflasi naik maka akan menurunkan harga saham dan sebaliknya jika inflasi menurun akan menaikkan harga saham. Kondisi inflasi yang terjadi pada periode yang diteliti masih berada di angka yang tidak terlalu tinggi sehingga investor pun tetap berinvestasi dan membeli saham perusahaan pada JII 2012-2017. Sehingga walaupun inflasi mengalami kenaikan, harga saham perusahaan sektor properti dan real es pada JII 2012-2017 tetap memberikan nilai yang tinggi sehingga *return* yang didapatkan pun menarik bagi para investor.

---

<sup>90</sup>. Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001). Hlm. 213

Inflasi yaitu kondisi kenaikan tingkat harga secara terus-menerus.<sup>91</sup> Menurut Gilarso inflasi dapat dirumuskan sebagai kenaikan harga umum yang bersumber pada terganggunya keseimbangan antara arus uang dan arus barang.<sup>92</sup> Perubahan faktor ekonomi seperti inflasi akan mempengaruhi harga saham dengan seketika karena investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan faktor makro ekonomi terjadi, investor akan mengkalkulasi dampaknya baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun kedepan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Jika investor memutuskan untuk menjual seluruh sahamnya, akibatnya harga saham akan mengalami penurunan. Hal ini juga mengakibatkan JII mengalami penurunan.

Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa resiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi maka harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan untuk meningkat. Peningkatan harga barang-barang dan bahan baku akan membuat biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan yang berakibatnya pada penurunan penjualan sehingga akan mengurangi pendapatan perusahaan.

---

<sup>91</sup>. Frederic. S Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8, (Jakarta: Salemba Empat, 2008). Hal. 339

<sup>92</sup>. T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Kanisius, 2004). Hal. 200

Hooker menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.<sup>93</sup> Inflasi yang semakin tinggi menjadi sinyal negatif bagi para investor yang berinvestasi di pasar modal. Investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi, terlebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali (hyperinflation). Hal ini karena peningkatan inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan risiko investasi pada saham. Di samping itu juga diiringi oleh pesimisme investor tentang kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba di masa kini dan masa mendatang. Kecendrungan para investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham tersebut turun. Terjadinya penurunan harga saham ini akan tercermin pada harga saham Perusahaan.

---

<sup>93</sup> Hooker, Mark A. (2004), "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach", *Emerging Markets Review*, 5, pp.379-387.

Hal tersebut juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ginting, Topowijono, dan Sulasmiyati dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Tukar dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan.<sup>94</sup> Secara parsial, variabel BI Rate dan Inflasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan variabel Nilai Tukar terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham.

### **5.1.3 Pengaruh SBIS Terhadap Harga Saham Perusahaan JII 2012-2017**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa SBIS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII tahun 2012-2017. Hal tersebut dibuktikan dengan Variabel SBIS (X3) memiliki nilai signifikansi (Sig.) 0.0000 pada tabel Coefficients<sup>a</sup> dengan nilai  $\alpha$  (derajat signifikansi) 0.05 artinya  $0.0000 < 0.05$  atau terdapat pengaruh yang signifikan dan uji t menunjukkan  $-4.273459 > t$  tabel ( $-4.273459$ ). Artinya SBIS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.

Hubungan antara SBIS terhadap Harga saham perusahaan JII tahun 2012-2017 dapat dilihat apabila tingkat bunga tinggi maka pemilik modal cenderung memilih menabung di Bank atau

---

<sup>94</sup> Ginting, Maria Ratna Marisa, Topowijono dan Sulasmiyati, Sri, 2016, Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015), Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 35, No. 2

menginvestasikan uangnya dengan membeli Sertifikat Bank Indonesia dibandingkan berinvestasi di pasar modal.

Bunga simpanan adalah bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayar bank kepada nasabahnya seperti jasa giro, bunga tabungan serta bunga deposito dan harga ini merupakan harga beli bagi bank. Sedangkan bunga pinjaman adalah bunga yang diberikan kepada peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank seperti bunga kredit dan harga ini bagi bank merupakan harga jual.<sup>95</sup> Balas jasa yang diberikan oleh bank terhadap nasabah yang menyimpan hartanya dalam bentuk deposito dengan simpanan jangka panjang serta adanya perjanjian antara pihak nasabah (yang memiliki simpanan) dengan bank, semakin lama jangka waktu penyimpanan deposito berjangka cenderung makin tinggi juga bunganya, karena bank dapat menggunakan uang tersebut untuk jangka waktu yang lebih lama.<sup>96</sup>

Menurut Kasmir, bunga bagi bank berdasarkan prinsip konvensional dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Dapat diartikan juga sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah

---

<sup>95</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Keenam*. (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2004). Hal. 1.

<sup>96</sup> Faoriko, Akbar. 2013. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

(yang memiliki simpanan) dan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (yang memperoleh pinjaman). Ada dua macam bunga yang diberikan bank kepada nasabahnya yaitu bunga simpanan dan bunga pinjaman.<sup>97</sup>

Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap pasar modal seperti yang diungkapkan oleh Tandeillin yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya berupa tabungan ataupun deposito.<sup>98</sup> Penarikan investasi secara bersama-sama akan menurunkan angka indeks harga saham. Tingkat suku bunga yang tinggi akan menyerap jumlah uang beredar di masyarakat. Jika tingkat suku bunga dinaikan maka, jumlah uang beredar berkurang karena orang lebih senang menabung dari pada memutarakan uangnya pada sektor-sektor produktif. Sebaliknya jika tingkat suku bunga terlalu rendah maka jumlah uang yang beredar di masyarakat akan bertambah karena orang lebih suka memutarakan uangnya pada sektor-sektor produktif dari pada menabung.

Berdasarkan teori signal yang menjelaskan bahwa suatu perusahaan memberikan dorongan untuk memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara

---

<sup>97</sup> Kasmir. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Keenam*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

<sup>98</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPF, 2001). Hlm. 213.

perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor)<sup>99</sup>. Akibatnya, ketika perusahaan mengalami perubahan struktur modal dan memberikan informasi kepada pemegang saham dapat mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Sehingga manajer keuangan dituntut untuk menentukan struktur modal yang terbaik karena dapat memberikan sinyal yang positif terhadap pihak luar. Selain itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan sinyal prospek perusahaan yang baik dimasa mendatang.

Suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi; misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), tingkat suku bunga yang meningkat bisa menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito, sehingga menyebabkan investasi pada saham kurang diminati dan menyebabkan harga saham turun.

---

<sup>99</sup> Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. 2012. *Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010*. Diponegoro Jurnal of Accounting. Vol. 1, No. 1, Hal 1- 12

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Izzati Amperaningrum, Robby Suryawan Agung (2011), yang membuktikan secara parsial nilai tukar, suku bunga SBI, Inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga sub-sektor perbankan di bursa efek indonesia.,<sup>100</sup>

#### **5.1.4 Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan JII 2012-2017**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Suku Bunga SBI Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap JII tahun 2012-2017. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai statistik hitung 45.85177 dan nilai signifikasi 0,000000 dimana hasil ini lebih besar dari R-squared (0.681096) pada n sebesar 39 sehingga  $H_0$  ditolak yang mana dapat disimpulkan bahwa Kurs, Inflasi dan SBIS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.

Analisis faktor ekonomi adalah salah satu faktor yang tidak dapat dipisahkan dan merupakan bagian penting dari keseluruhan faktor fundamental itu sendiri. Analisis ekonomi memiliki integrasi yang sangat kuat terhadap keadaan pasar modal (Kudal: 2010). Berdasarkan analisis ekonomi dikatakan adanya kecenderungan hubungan yang kuat antara lingkungan ekonomi makro dengan

---

<sup>100</sup> Izzati Amperaningrum, Robby Suryawan Agung, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Mata Uang Dan Tingkat Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Sub Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia*, Vol. 4 oktober 2011, ISSN:1858-2559, Hal.21.

kinerja suatu pasar modal. Beberapa variabel ekonomi nasional yang biasanya digunakan adalah tingkat pertumbuhan ekonomi yang biasanya dilihat dari tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah. Tandelilin (2010) menyatakan bahwa faktor-faktor makroekonomi secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara. Harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah suku bunga, inflasi, dan juga nilai tukar rupiah.

Maysami dan Sim Kho membuktikan bahwa variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat pengembalian (*return*) pasar saham.<sup>101</sup> Selain itu, penelitian yang ditulis oleh Nadhiroh menyatakan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga, berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.<sup>102</sup>

Hal tersebut juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Harsono dan Worokinasih (2018) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,357% yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 35,7% dan sisanya yaitu 64,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F

---

<sup>101</sup> Maysami, R. C. dan Tiong Sim Kho, 2000, *A Vector Error Correction Model of the Singapore Stock Market*, *International Review of Economics and Finance* 9, p. 79-96. Mossin, J, 1966,

<sup>102</sup> Nadhiroh, Aizatin. 2015. "*Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*". Skripsi Ekonomi. Universitas Nusantara PGRI.

menunjukkan bahwa variabel independen inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham real estate.



## BAB VI

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di bab sebelumnya maka peneliti menyimpulkan bahwa:

1. Berdasarkan hasil analisis data panel menunjukkan bahwa SBISm Inflasi dan Kurs secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan.
2. Berdasarkan hasil analisis data panel secara parsial, diketahui pengaruhnya sebagai berikut:
  - a. Variabel kurs berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dengan harga saham diantaranya dapat dilihat melalui pendekatan pasar barang (*good market approach*), dimana perubahan kurs akan mempengaruhi suatu perusahaan, kemudian akan mempengaruhi pendapatan perusahaan atau struktur cost of fund-nya. Hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan.
  - b. Variabel Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini dapat dilihat dari tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa resiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor.

- c. Variabel SBIS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hubungan antara tingkat suku bunga terhadap JII tahun 2012-2017 dapat dilihat apabila tingkat bunga tinggi maka pemilik modal cenderung memilih menabung di Bank atau menginvestasikan uangnya dengan membeli Sertifikat Bank Indonesia dibandingkan berinvestasi di pasar modal.

## **B. Saran**

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan dan kekurangan untuk itu peneliti memberikan saran:

1. Bagi investor

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan sebaiknya investor lebih memahami lagi perbedaan antara inflasi, kurs dan SBIS sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat sesuai dengan tujuan masing-masing investor.

2. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, untuk masing-masing perusahaan harus memperhatikan beberapa aspek penting guna meningkatkan ketertarikan investor pada perusahaan tersebut. Selain itu dalam memberikan informasi data tentang laporan keuangan, untuk bisa dilengkapi sesuai dengan apa yang ada pada perusahaan tersebut.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Saran bagi peneliti selanjutnya apabila tertarik dengan penelitian yang sama agar dapat menambah variable-variabel lainnya.
- b. Memperbanyak jumlah data dan jumlah variable agar didapatkan hasil yang lebih baik lagi.
- c. Dan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan menganalisis mengenai pengaruh kurs, inflasi dan SBIS terhadap Harga Saham Perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Zaenudin, *Manajemen Sumber Daya Manusia*, Cetakan ke-2, Jakarta: Penerbit Fajar, 2009.
- Adiningsih, Sri, dkk., *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT. Bursa Efek, 2000.
- Ajija, Shochrul Rohmatul. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Al Idrus, Salim, , *Model Pengelolaan Koperasi Berbasis Kinerja, Sebuah Uji Transformasi Model Konseptual*, Malang: Media Nusa Creative, 2015.
- Al Idrus, Salim, *Strategi Pembelajaran Kewirausahaan Aplikasi Pembelajaran Mata Kuliah Kewirausahaan di Perguruan Tinggi*, Malang: Media Nusa Creative, 2017.
- Alwi, Iskandar, *Pasar Modal : Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Nasindo Internusa. 2003.
- Arifin, *Teori keuangan dan Pasar modal*. Yogyakarta : Ekonisia, 2007.
- Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti, 2000.
- Bank Indonesia. *Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008*. Jakarta: t.p. 2008.
- Brigham, Eugene F dan Houston. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Boediono. *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BFFE, 2000.
- Darmadji, T., dan Fakhruddin, H. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat. 2006.
- Dornbusch, dan Stanley Fischer, *Makroekonomi*, Edisi Keempat. Jakarta: Penerbit Erlangga. 2001.
- Gordon B. Davis. *Kerangka Dasar Sistem Informasi Manajemen*. Jakarta: PT. Midas Surya Grafindo, 2009.

- Henry, Simamora *Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat. 2000.
- Indonesia. *Undang-undang Pasar Modal. Undang-undang No. 8 tahun 1995 LN. No 64 tahun 1995.*
- Iskandar, putong. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro dan Makro*. Jakarta : Ghalia Indonesia. 2002.
- Iswardono. *Ekonomi Mikro*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta. 2004.
- Jogiyanto Hartono, *TeoriPortofolio dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta. 2013.
- Kasmir. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Keenam*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. 2004.
- Krugman, Paul dan Obstfeld, Maurice. *Ekonomi Internasional Teori dan Kebijakan Harper Collins Publisher. Ahli Bahasa. DR. Faisal H. Basri, SE MSc*, Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia. 2004.
- Kuncoro, Mudrajad. *Manajemen Keuangan Internasional: Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta. 2001.
- Mahsun, Mohamad, *Pengukuran Kinerja Sektor Publik*, Penerbit BPFE, Yogyakarta, 2006.
- Mankiw, N. Gregory, *Pengantar Ekonomi Makro*. Ghalia Indonesia. Jakarta. 2006.
- Martalena, dan Malinda. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi. 2011.
- Mishkin, Frederic S. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Salemba Empat : Jakarta. 2008.
- Nopirin. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro* Edisi Pertama BPFE. Yogyakarta. 2000.
- Pohan, Aulia. *Ekonomi Moneter. Buku II*. Edisi 1. Cetakan kesepuluh. BPFE UGM: Yogyakarta. 2008.

- R.A, Aljannah, *Analisis Pengaruh Utang, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Terhadap Dividen*. Semarang: Universitas Diponegoro. 2010.
- Rivai, Veithzal dan Rinaldi Firmansyah, dkk. *Islamic Financial Management*. Bogor: Ghalia Indonesia. 2010.
- Sjahrir. *Tinjauan Pasar Modal*. PT Gramedia Pustaka Utama: Jakarta, 2015.
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana, 2010.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta. 2004.
- Sugiyono. *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta, 2004.
- Sugiyono. *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- Sunariyah . *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2011.
- Suseno dan Siti Astiyah. *Inflasi*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK) Bank Indonesia. 2009.
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah: Sarjana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Cetakan Ke-1, 2011.
- Sutrisno. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA. 2012.
- Tandelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius, 2010.
- Umam, Khaerul *Manajemen Perbankan Syariah*. Bandung: CV Pustaka Setia, 2013.
- Waluyo. *Akuntansi Pajak* . Jakarta . Penerbit : Salemba Empat. 2009.

## **JOURNAL**

- Adyuta, D. P. *Analisis VAR terhadap Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga BI, Inflasi, dan Imbal Hasil Indeks Harga Saham Gabungan*

*Periode 2002-2010*. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bina Nusantara.

- Aisiyah, Siti Suciningtias dan Rizki Khoiroh, “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”. Conference in Business, Accounting, and Management UNISSULA Vol 2 No 1 May 2015.
- Andriana, Denny, Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering(Ipo), Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 3 (3), 2015, 761-767. 2015.
- Astuti, Ria. Apriatni, EP. Susanta, Hari. Analisis pengaruh tingkat Suku bunga (SBI), Nilai tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional terhadap HIS. Journal of Social and Politic of Science UNDIP. 2013.
- Endres, Walter, *Applied Econometric Time Series*, Jhon Willey And Sons Interscience Publication, USA, 2015.
- Ermawati, Winda, *Analisis Pengaruh Kurs, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham. (Studi Kasus Pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk Periode 2013-2015)*, Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Surakarta. 2017.
- Granger, C.W.J., Bwo-Nung, H., Yang, C.W., , “A Bivariate Causality Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Recent Asia Flu” *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 40, 337-54. 2000.
- Ginting, Maria Ratna Marisa, Topowijono dan Sulasmiyati, Sri, Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015), Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 35, No. 2. 2016.
- Hismendi, Abubakar Hamzah, Said Musnadi. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI*. Jurnal Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Syah Kuala ISSN 2303- 0172. 2013.
- Hooker, Mark A., “Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach”, *Emerging Markets Review*, 5, pp.379-387. 2004.

- Jayanti, Yusnita. Darminto. Sudjana, Nengah.. “*Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks KLSE Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2010-Desember 2013*”. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) vol.11 no.1 Juni. 2014.
- Lailia, Hilya. Darminto dan Hidayat, R. Rustam. *Pengaruh tingkat Suku bunga, tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dollar dan Indeks Strait Times terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 12 No. 1 Juli 2014.
- Liauw, Joven Sugianto dan Wijaya,Trisnadi . *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi ,Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*. STIE MDP. Indonesia, 2011.
- Lijphart, Arend. “*The Comparable-Cases Strategy in Comparative Research*”, dalam : *Comparative Political Studies*. Sage Publications Inc, Vol.8:No.2, hal 158- 177. 2015.
- Marliyah, “*Pengaruh Inflasi dan Penempatan Dana Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Transaksi Pasar Uang antar Bank Syariah,*”dalam *Taqaddum Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Islam*, Vol. II, No.1 Jan-Des 2014.
- Maysami, R. C. dan Tiong Sim Kho, 2000, *A Vector Error Correction Model of the Singapore Stock Market*, *International Review of Economics and Finance* 9, p. 79-96. Mossin, J, 1966.
- Mulyani, Nely . *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*. Program Pascasarjana Universitas Terbuka Graduate Studies Program Indonesia Open Universit. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif* Vol. 1 No. 1, 2014, artikel 10. 2014.
- Natarsyah, Syahib, *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham: Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No.3:294-312. 2000.
- Prapaska, Johan Ruth Dan Siti Mutmainah. *Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan*

*Manufaktur Di Bei Tahun 2009-2010*. Diponegoro Jurnal of Accounting. Vol. 1, No. 1. 2012.

Setyorini, dan Supriyadi, “ *Hubungan Dinamis Antara Nilai Tukar Rupiah dan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta Pasca Penerapan sistem Devisa Bebas Mengambang*”. Simposium Akuntansi Nasional. Ke-III. Hal 771-793, 2010.

Sitinjak, Elyzabeth Lucky Maretha dan Widuri Kurniasari.. *Indikator Indikator Pasar saham dan pasar Uang yang Saling Berkaitan Ditinjau dari Pasar Saham yang sedang Bullish dan Bearlish*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. Vol. 3 No 3, 2003.

Sugeng, Raharjo. “*Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia*”. (Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan Vol.18 No.13 ). Surakarta: STIE “AUB”. 2010.

Thobarry, Achmad, “*Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan tahun 2000 – 2008)*”. Semarang. 2009.

Walter, Endres, Applied Econometric Time Series, Jhon Willey And Sons Interscience Publication, USA, 2015.

Wicaksana, I Gede Ananditha.. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Tesis Universitas Udayana. Denpasar. 2012.

## Lampiran 1 : Daftar Perusahaan - Perusahaan yang Masuk di JII



### Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII) Periode 1 Juni s.d. 30 November 2012

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00147/BEI.PSH/05-2012 tanggal 30 Mei 2012)

No	Kode	Nama/Emiten	Kategori
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
5.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
7.	<b>BKSL</b>	<b>Sentul City Tbk.</b>	<b>Baru</b>
8.	BORN	Borneo Lumbing Energi & Metal Tbk.	Tetap
9.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
10.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	Tetap
11.	<b>EXCL</b>	<b>XL Axiata Tbk.</b>	<b>Baru</b>
12.	HRUM	Harum Energy Tb.	Tetap
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
14.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
15.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
16.	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk.	Tetap
17.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
18.	<b>JSMR</b>	<b>Jasa Marga (Persero) Tbk.</b>	<b>Baru</b>
19.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
20.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
21.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
22.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
23.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.	Tetap
25.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	Tetap
26.	TINS	Timah (Persero) Tbk.	Tetap
27.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
28.	TRAM	Trada Maritime Tbk.	Tetap
29.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
30.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap

✓ R



Indonesia Stock Exchange  
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode 3 Desember 2012 s.d. 31 Mei 2013**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00631/BEI.PSH/11-2012 tanggal 30 November 2012)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
5.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
7.	BKSL	Sentul City Tbk.	Tetap
8.	<b>BSDE</b>	<b>Bumi Serpong Damai Tbk.</b>	<b>Baru</b>
9.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
10.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	Tetap
11.	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
12.	HRUM	Harum Energy Tbk.	Tetap
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
14.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
15.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
16.	<b>INDY</b>	<b>Indika Energy Tbk.</b>	<b>Baru</b>
17.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
18.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
19.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
20.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
21.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
22.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
23.	<b>MAPI</b>	<b>Mitra Adiperkasa Tbk.</b>	<b>Baru</b>
24.	<b>MNCN</b>	<b>Media Nusantara Citra Tbk.</b>	<b>Baru</b>
25.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
26.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
27.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	Tetap
28.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
29.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
30.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I 6<sup>th</sup> Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 - Indonesia  
Phone: +62 21 515 0515, Fax: +62-21 515 0330, Toll free : 0800 100 9000, Email: callcenter@idx.co.id



Indonesia Stock Exchange  
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode 3 Juni s.d. 29 November 2013**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00170/BEL.PSH/05-2013 tanggal 29 Mei 2013)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Tetap
5.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
7.	BKSL	Sentul City Tbk.	Tetap
8.	<b>BMTR</b>	<b>Global Mediacom Tbk.</b>	<b>Baru</b>
9.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
10.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
11.	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
12.	HRUM	Harum Energy Tbk.	Tetap
13.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
14.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
15.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
16.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
17.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
18.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
19.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
20.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
21.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
22.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	Tetap
23.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Tetap
24.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
25.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
26.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
28.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
29.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
30.	<b>WIKA</b>	<b>Wijaya Karya (Persero) Tbk.</b>	<b>Baru</b>

1/r

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I 6<sup>th</sup> Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 - Indonesia  
Phone: +62 21 515 0515, Fax: +62-21 515 0330, Toll free : 0800 100 9000, Email: callcenter@idx.co.id



Indonesia Stock Exchange  
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode 1 Desember 2013 s.d. 31 Mei 2014**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00673/BEI.PSH/11-2013 tanggal 28 November 2013)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
6.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	Tetap
7.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
8.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
9.	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
10.	HRUM	Harum Energy Tbk.	Tetap
11.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
13.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
14.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
15.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
16.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
17.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
18.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
19.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	Tetap
20.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Tetap
21.	<b>MPPA</b>	<b>Matahari Putra Prima Tbk.</b>	<b>Baru</b>
22.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
23.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
24.	<b>PWON</b>	<b>Pakuwon Jati Tbk.</b>	<b>Baru</b>
25.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
26.	<b>SMRA</b>	<b>Summarecon Agung Tbk.</b>	<b>Baru</b>
27.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
28.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
29.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
30.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I 6<sup>th</sup> Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 - Indonesia  
Phone: +62 21 515 0515, Fax: +62-21 515 0330, Toll free : 0800 100 9000, Email: callcenter@idx.co.id

Alfa-G:\CorpAction\Pengumuman\peng JII\11-131128.doc



Indonesia Stock Exchange  
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode Juni s.d. November 2014**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00235/BEI.OPP/05-2014 tanggal 28 Mei 2014)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
6.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	Tetap
7.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
8.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
9.	<b>CTRA</b>	<b>Ciputra Development Tbk.</b>	<b>Baru</b>
10.	EXCL	XL Axiata Tbk.	Tetap
11.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
12.	<b>INCO</b>	<b>Vale Indonesia Tbk.</b>	<b>Baru</b>
13.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
14.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
15.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
16.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
17.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
18.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
19.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
20.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Tetap
21.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Tetap
22.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
23.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
24.	<b>SILO</b>	<b>Siloam International Hospitals Tbk.</b>	<b>Baru</b>
25.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
26.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
27.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
28.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
29.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
30.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I 6<sup>th</sup> Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav.52-53, Jakarta 12190 - Indonesia  
Phone : +62 21 515 0515, Fax : +62 21 515 0330, Toll Free : 0800 100 9000, Email : callcenter@idx.co.id



Indonesia Stock Exchange  
Bursa Efek Indonesia

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode Desember 2014 s.d. Mei 2015**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00837/BEI.OPP/11-2014 tanggal 27 November 2014)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ANTM	<b>Aneka Tambang (Persero) Tbk.</b>	<b>Baru</b>
5.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
6.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
7.	BMTR	Global Mediacom Tbk.	Tetap
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
9.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Tetap
10.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
11.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
13.	INTP	Indocement Tunggak Prakarsa Tbk.	Tetap
14.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
15.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
16.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
17.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
18.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	Tetap
19.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Tetap
20.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
21.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
22.	PTPP	<b>PP (Persero) Tbk.</b>	<b>Baru</b>
23.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
24.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
25.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
26.	SSMS	<b>Sawit Sumbermas Sarana Tbk.</b>	<b>Baru</b>
27.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
28.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
29.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
30.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap

www.idx.co.id

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I 6<sup>th</sup> Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 - Indonesia  
Phone: +62 21 515 0515, Fax: +62-21 515 0330, Toll free: 0800 100 9000, Email: callcenter@idx.co.id

File: E:\CorpAction\Pengumuman\peng\_JII\JII\_141127.doc

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode Juni s.d. November 2015**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00343/BEI.OPP/05-2015 tanggal 28 Mei 2015)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
8.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
11.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Baru
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
14.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
15.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Baru
16.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
17.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Tetap
18.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
19.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Baru
21.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Baru
22.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
25.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Baru

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode Desember 2015 s.d. Mei 2016**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00955/BEL.OPP/11-2015 tanggal 27 November 2015)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
8.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10.	INTP	Indocement Tunggai Prakarsa Tbk.	Tetap
11.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Tetap
12.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
14.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
15.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
16.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
17.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Baru
18.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.	Tetap
19.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
21.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Tetap
22.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
25.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode Juni s.d. November 2016**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00301/BELOPP/05-2016 tanggal 27 Mei 2016)

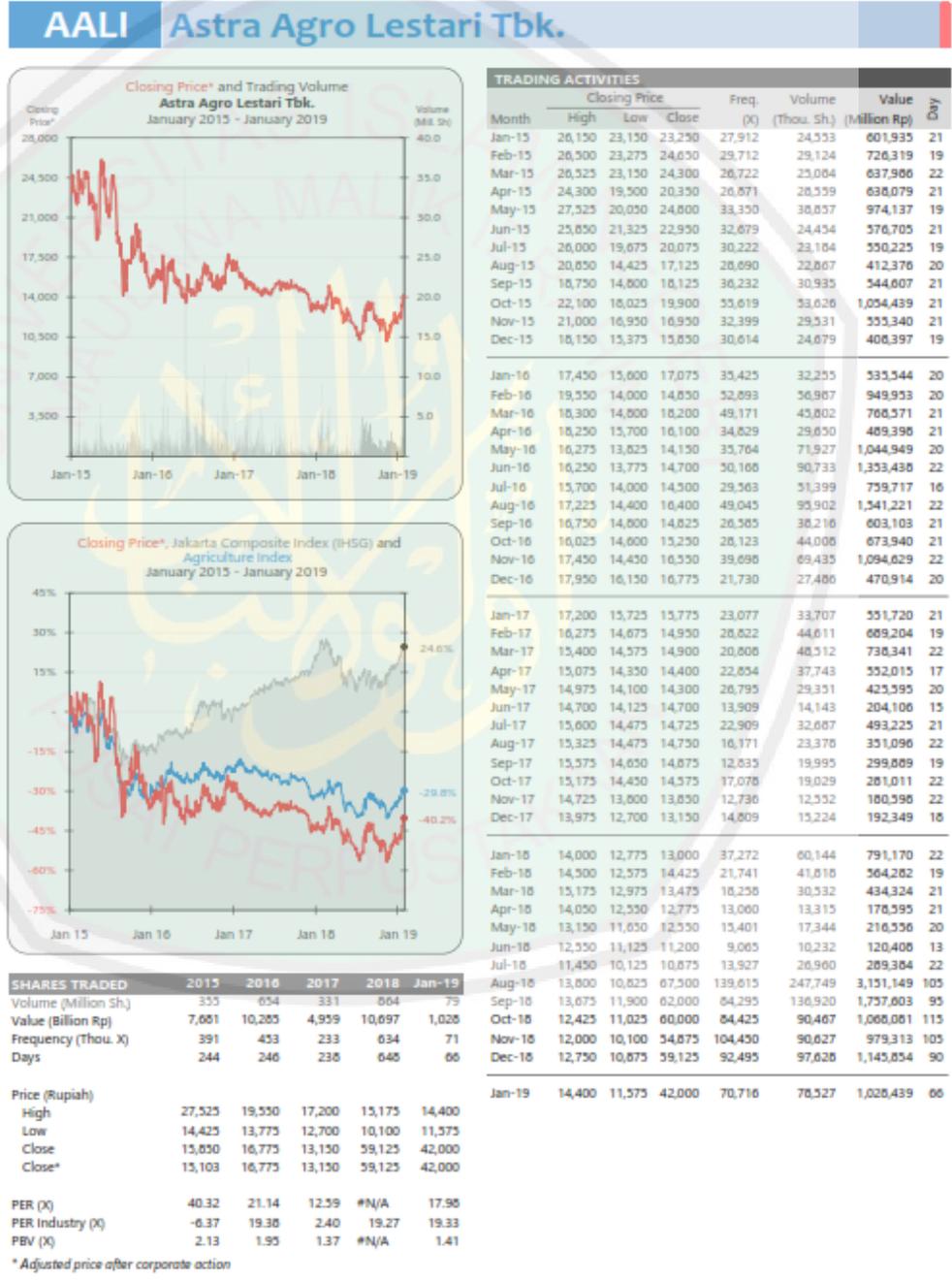
No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
4.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
5.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Tetap
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
8.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
10.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Tetap
11.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
12.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
13.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
14.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
15.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
16.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Tetap
17.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
18.	<b>PTBA</b>	<b>Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.</b>	<b>Baru</b>
19.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Tetap
21.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	Baru
22.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
25.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap

**Daftar Saham yang Masuk dalam Penghitungan Jakarta Islamic Index (JII)  
Periode Desember 2016 s.d. Mei 2017**

(Lampiran Pengumuman No.: Peng-00917/BEI.OPP/11-2016 tanggal 29 November 2016)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Baru
3.	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Tetap
4.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Tetap
5.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	Baru
6.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
7.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
8.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Tetap
9.	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Tetap
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
11.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	Tetap
12.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
13.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Tetap
14.	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	Tetap
15.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	Tetap
16.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	Tetap
17.	MYRX	Hanson International Tbk.	Baru
18.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
19.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	Tetap
20.	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Tetap
21.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Tetap
22.	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.	Tetap
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
24.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Tetap
25.	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	Tetap
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
27.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
28.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
29.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
30.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap

## Lampiran II : Laporan Keuangan Perusahaan yang Aktif di JII



# AALI Astra Agro Lestari Tbk.

COMPANY REPORT : JANUARY 2019

As of 31 January 2019

Main Board  
Industry Sector : Agriculture (1)  
Industry Sub Sector : Plantation (12)

Individual Index : 1,137.325  
Listed Shares : 1,924,000,333  
Market Capitalization : 26,945,636,662,000



## COMPANY HISTORY

Established Date : 03-Oct-1988  
Listing Date : 09-Dec-1997 (IPO Price: 1,550)  
Underwriter IPO :  
ABN Amro Hoare Govett Indonesia  
Securities Administration Bureau :  
PT Raya Saham Registra

## BOARD OF COMMISSIONERS

- Chiew Sin Cheok
- Angky Utarya Tisnadisastra \*)
- Djony Bunarto Tjondro
- Sidhartha Utama \*)

\*) Independent Commissioners

## BOARD OF DIRECTORS

- Santosa
- Bambang Wijanarko
- Handoko Pranoto
- Joko Supriyono
- M Hadi Sugeng Wahyudiono
- Mario C Surung Gultom
- Rujito Purnomo

## AUDIT COMMITTEE

- Angky Utarya Tisnadisastra
- Juliani Eliza Syaftari
- Ratna Wardhani

## CORPORATE SECRETARY

Mario Casimirus Surung Gultom

## HEAD OFFICE

Jl. Puloayang Raya Blok OR - I,  
Industri Pulogadung Area  
Jakarta 13930  
Phone : (021) 461-6555  
Fax : (021) 461-6662; (021) 461-6669  
Homepage : www.astragraphia.co.id  
Email : investor@astra-agro.co.id

## SHAREHOLDERS (December 2018)

1. PT Astra International Tbk.	1,533,662,440	79.68%
2. Public (< 5%)	391,005,893	20.32%

## DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/I
1998		60.00	29-Oct-98	30-Oct-98	9-Nov-98	23-Nov-98	I
1998		25.00	27-May-99	28-May-99	8-Jun-99	5-Jul-99	F
1999	5 : 1		27-May-99	28-May-99	8-Jun-99	5-Jul-99	BS
1999		45.00	31-May-00	2-Jun-00	12-Jun-00	26-Jun-00	F
2000		7.00	7-Jun-01	8-Jun-01	13-Jun-01	27-Jun-01	F
2001		10.00	18-Jun-02	19-Jun-02	24-Jun-02	4-Jul-02	F
2002		60.00	5-Jun-03	6-Jun-03	10-Jun-03	24-Jun-03	F
2003		90.00	4-Jun-04	7-Jun-04	9-Jun-04	23-Jun-04	F
2004		100.00	6-Dec-04	7-Dec-04	9-Dec-04	23-Dec-04	I
2004		150.00	6-Jun-05	7-Jun-05	9-Jun-05	23-Jun-05	F
2005		325.00	12-May-06	15-May-06	17-May-06	1-Jun-06	F
2006		95.00	17-Oct-06	18-Oct-06	20-Oct-06	10-Nov-06	I
2006		230.00	11-Jun-07	12-Jun-07	14-Jun-07	25-Jun-07	I
2007		190.00	19-Oct-07	22-Oct-07	24-Oct-07	2-Nov-07	I
2007		625.00	16-Jun-08	17-Jun-08	19-Jun-08	30-Jun-08	F
2008		350.00	23-Oct-08	24-Oct-08	26-Oct-08	11-Nov-08	I
2008		155.00	4-Jun-09	5-Jun-09	9-Jun-09	23-Jun-09	F
2009		220.00	30-Oct-09	2-Nov-09	4-Nov-09	11-Nov-09	I
2009		685.00	8-Jun-10	9-Jun-10	11-Jun-10	25-Jun-10	F
2010		190.00	26-Oct-10	27-Oct-10	29-Oct-10	12-Nov-10	I
2010		640.00	20-May-11	23-May-11	25-May-11	9-Jun-11	F
2011		300.00	24-Oct-11	25-Oct-11	27-Oct-11	10-Nov-11	I
2011		695.00	8-May-12	9-May-12	14-May-12	29-May-12	F
2012		230.00	16-Oct-12	17-Oct-12	19-Oct-12	5-Nov-12	I
2012		455.00	15-May-13	16-May-13	20-May-13	3-Jun-13	F
2013		160.00	2-Oct-13	3-Oct-13	7-Oct-13	23-Oct-13	I
2013		515.00	9-May-14	12-May-14	14-May-14	30-May-14	F
2014		244.00	9-Oct-14	10-Oct-14	14-Oct-14	28-Oct-14	I
2014		716.00	21-Apr-15	22-Apr-15	24-Apr-15	15-May-15	F
2016		99.00	27-Sep-16	28-Sep-16	30-Sep-16	17-Oct-16	I
2017		148.00	5-Oct-17	6-Oct-17	10-Oct-17	19-Oct-17	I
2017		322.00	17-Apr-18	18-Apr-18	20-Apr-18	9-May-18	F
2018		112.00	4-Oct-18	5-Oct-18	9-Oct-18	19-Oct-18	I

## ISSUED HISTORY

No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	125,800,000	9-Dec-97	9-Dec-97
2.	Company Listing	1,132,200,000	T: 9-Dec-97	21-Jul-98
3.	Bonus Shares	251,600,000	6-Jul-99	6-Jul-99
4.	Option Conversion	12,005,000	T: 22-Apr-02	7-Jun-02
5.	Option Conversion I & II	5,494,500	T: 10-Jun-02	22-Jan-03
6.	Option Conversion II	16,161,500	T: 2-Jul-02	13-Jan-04
7.	Option Conversion I	60,000	T: 14-Jan-03	31-Jan-03
8.	Option Conversion I	102,000	20-Jan-03	20-Jan-03
9.	Option Conversion II & III	7,048,500	T: 14-Jan-04	4-Mar-04
10.	Option Conversion III	19,518,500	T: 15-Jan-04	13-May-05
11.	Option Conversion III	1,947,000	T: 23-Jan-04	16-May-04
12.	Option Conversion II & III	2,808,000	T: 12-Apr-04	23-Apr-04
13.	Right Issue	349,943,333	T: 17-Jun-16	24-Jun-16

## ADRO Adaro Energy Tbk.



SHARES TRADED	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (Million Sh.)	11,977	15,197	8,996	17,090	1,979
Value (Billion Rp)	9,198	15,764	15,733	33,372	2,768
Frequency (Thou. X)	847	916	863	1,426	169
Days	244	246	238	240	22

Price (Rupiah)	2015	2016	2017	2018	Jan-19
High	1,050	1,770	1,995	2,650	1,510
Low	441	437	1,395	1,215	1,215
Close	515	1,695	1,860	1,215	1,390
Close*	515	1,695	1,860	1,215	1,390

PER (X)	7.83	14.96	9.09	6.24	7.14
PER Industry (X)	0.60	-4.41	6.26	-1.03	0.14
PBV (X)	0.36	1.16	1.07	0.60	0.69

\* Adjusted price after corporate action

### TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-15	1,050	925	1,000	70,943	1,137,115	1,117,884	21
Feb-15	1,025	940	900	53,979	1,400,629	1,385,742	19
Mar-15	1,035	935	900	61,722	1,137,398	1,117,337	22
Apr-15	990	835	875	49,786	716,447	688,954	21
May-15	940	835	860	42,790	883,826	789,582	19
Jun-15	925	755	760	44,264	547,730	454,253	21
Jul-15	775	550	590	58,900	1,163,030	730,274	19
Aug-15	650	467	595	68,912	1,314,901	741,787	20
Sep-15	630	510	535	44,300	786,360	457,284	21
Oct-15	710	515	595	72,136	1,316,804	823,705	21
Nov-15	660	525	550	40,288	801,156	481,184	21
Dec-15	560	441	515	41,140	771,262	409,713	19
Jan-16	540	437	525	49,972	717,704	348,594	20
Feb-16	655	500	605	49,294	992,131	591,215	20
Mar-16	800	610	645	78,161	1,559,369	1,113,338	21
Apr-16	770	645	730	62,752	1,311,115	938,423	21
May-16	730	655	710	42,427	699,543	490,135	20
Jun-16	945	705	850	85,576	2,086,354	1,771,262	22
Jul-16	1,090	860	1,040	57,749	1,195,084	1,207,282	16
Aug-16	1,200	1,015	1,150	92,405	1,438,700	1,627,227	22
Sep-16	1,290	1,105	1,205	82,920	1,003,718	1,208,185	21
Oct-16	1,605	1,250	1,585	93,165	1,240,670	1,799,252	21
Nov-16	1,735	1,465	1,530	142,999	1,757,498	2,829,944	22
Dec-16	1,770	1,580	1,695	78,919	1,195,610	1,863,543	20
Jan-17	1,760	1,655	1,695	73,011	531,367	911,947	21
Feb-17	1,755	1,615	1,695	53,483	535,620	910,453	19
Mar-17	1,845	1,565	1,750	81,339	704,697	1,205,722	22
Apr-17	1,940	1,770	1,775	61,224	604,434	1,125,829	17
May-17	1,795	1,395	1,520	81,970	937,416	1,429,528	20
Jun-17	1,670	1,465	1,500	80,421	531,927	841,432	15
Jul-17	1,850	1,565	1,785	69,632	778,100	1,330,716	21
Aug-17	1,995	1,805	1,825	80,109	833,382	1,554,666	22
Sep-17	1,930	1,630	1,625	80,279	723,828	1,300,512	19
Oct-17	1,935	1,745	1,825	72,586	746,600	1,394,984	22
Nov-17	1,925	1,680	1,700	87,243	1,358,622	2,443,129	22
Dec-17	1,905	1,695	1,860	61,672	708,242	1,281,650	18
Jan-18	2,650	1,810	2,450	112,333	1,644,802	3,681,205	22
Feb-18	2,590	2,300	2,350	91,855	1,141,539	2,790,115	19
Mar-18	2,420	1,945	2,130	119,529	1,886,873	3,599,491	21
Apr-18	2,290	1,820	1,835	103,048	1,391,488	2,904,001	21
May-18	1,980	1,575	1,685	164,766	3,004,149	3,293,149	20
Jun-18	2,070	1,650	1,790	97,465	1,223,406	2,319,804	13
Jul-18	2,130	1,690	1,905	136,665	1,480,225	2,793,338	22
Aug-18	2,030	1,780	1,865	108,150	1,200,626	2,289,862	21
Sep-18	1,900	1,675	1,635	97,129	993,960	1,775,250	19
Oct-18	1,900	1,610	1,650	104,754	964,801	1,677,369	23
Nov-18	1,650	1,220	1,285	152,432	1,743,700	2,460,455	21
Dec-18	1,345	1,215	1,215	113,627	1,409,973	1,805,976	18
Jan-19	1,310	1,215	1,390	169,122	1,978,654	2,768,154	22

# ADRO Adaro Energy Tbk.

COMPANY REPORT : JANUARY 2019

As of 31 January 2019

Main Board  
Industry Sector : Mining (2)  
Industry Sub Sector : Coal Mining (21)

Individual Index : 126.364  
Listed Shares : 31,963,962,000  
Market Capitalization : 44,460,467,180,000



## COMPANY HISTORY

Established Date : 26-Jul-2004  
Listing Date : 16-Jul-2008 (IPO Price: 1,100)  
Underwriter IPO :  
PT Danatama Makmur  
Securities Administration Bureau :  
PT Ficominindo Buana Registrar

## BOARD OF COMMISSIONERS

1. Edwin Soeryadjaya
  2. Arini Saraswati Subianto
  3. Palgunsadi Tatit Setyawan \*)
  4. Raden Pardede \*)
  5. Theodore Permadi Rachmat
- \*) Independent Commissioners

## BOARD OF DIRECTORS

1. Garibaldi Thohir
2. Chia Ah Hoo
3. Christian Ariano Rachmat
4. David Tendian
5. Julius Aslan
6. M. Syah Indra Aman
7. Siswanto Prawiroatmodjo

## AUDIT COMMITTEE

1. Raden Pardede
2. Ignatius Robby Sani
3. Lindawati Gani

## CORPORATE SECRETARY

Mahardika Putranto

## HEAD OFFICE

Menara Karya 23th Floor  
Jl. H.R. Rasuna Said, Blok X-5, Kv. 1-2  
Jakarta 12950  
Phone : (021) 2553-3000; 521-1265  
Fax : (021) 2559-3063; 5794-4667  
Homepage : www.astragraphia.co.id  
Email : mahardika.putranto@iptadaro.com  
investor.relations@adaro.com

## SHAREHOLDERS (December 2018)

1. PT Adaro Strategic Investments	14,045,425,500	43.91%
2. Garibaldi Thohir	1,976,632,710	6.18%
3. Public (< 5%)	15,963,903,790	49.91%

## DIVIDEND ANNOUNCEMENT

Year	Bonus Shares	Cash Dividend	Cum Date	Ex Date	Recording Date	Payment Date	F/I
2008	11.00	11.00	25-Aug-09	26-Aug-09	26-Aug-09	11-Sep-09	F
2009	12.00	12.00	11-Dec-09	14-Dec-09	16-Dec-09	30-Dec-09	I
2009	17.00	17.00	2-Jun-10	3-Jun-10	7-Jun-10	18-Jun-10	F
2010	9.05	9.05	26-Nov-10	29-Nov-10	1-Dec-10	10-Dec-10	I
2010	20.50	20.50	27-May-11	30-May-11	1-Jun-11	9-Jun-11	F
2011	21.33	21.33	28-Nov-11	29-Nov-11	1-Dec-11	9-Dec-11	I
2011	53.66	53.66	29-May-12	30-May-12	1-Jun-12	12-Jun-12	F
2012	12.13	12.13	29-May-12	30-May-12	1-Jun-12	12-Jun-12	I
2012	10.65	10.65	26-Dec-12	27-Dec-12	2-Jan-13	15-Jan-13	I
2012	12.36	12.36	29-May-13	30-May-13	3-Jun-13	12-Jun-13	F
2013	15.30	15.30	24-Dec-13	27-Dec-13	2-Jan-14	16-Jan-14	I
2013	13.47	13.47	26-May-14	26-May-14	2-Jun-14	12-Jun-14	F
2014	11.73	11.73	24-Dec-14	29-Dec-14	2-Jan-15	16-Jan-15	I
2014	18.52	18.52	30-Apr-15	4-May-15	6-May-15	27-May-15	F
2015	15.29	15.29	28-Dec-15	29-Dec-15	4-Jan-16	15-Jan-16	I
2015	17.31	17.31	25-Apr-16	26-Apr-16	26-Apr-16	20-May-16	F
2016	25.62	25.62	28-Dec-16	29-Dec-16	3-Jan-17	13-Jan-17	I
2016	16.76	16.76	4-May-17	5-May-17	9-May-17	26-May-17	F
2017	42.25	42.25	28-Dec-17	29-Dec-17	3-Jan-18	12-Jan-18	I
2017	63.39	63.39	30-Apr-18	2-May-18	4-May-18	16-May-18	F
2018	US\$ 0.00235	US\$ 0.00235	27-Dec-18	28-Dec-18	2-Jan-19	13-Jan-19	I

## ISSUED HISTORY

No.	Type of Listing	Shares	Listing Date	Trading Date
1.	First Issue	11,139,331,000	16-Jul-08	16-Jul-08
2.	Company Listing	20,846,631,000	16-Jul-08	16-Apr-09

# ADRO Adaro Energy Tbk.

## Financial Data and Ratios

Public Accountant : Tanudiredja, Wibisana, Rintis, & Partners

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(In Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	9,267,904	9,689,623	14,469,873	16,350,377	14,403,141
Receivables	3,571,196	2,732,286	4,099,162	4,354,964	6,300,366
Inventories	1,203,096	1,004,079	966,431	1,157,893	1,624,763
Current Assets	15,044,016	15,070,207	21,399,719	26,013,657	24,973,301
Fixed Assets	20,104,075	20,237,329	20,747,697	20,410,780	24,515,702
Other Assets	268,605	359,651	352,265	-	334,622
<b>Total Assets</b>	<b>79,762,613</b>	<b>82,193,326</b>	<b>87,633,045</b>	<b>92,318,064</b>	<b>106,763,370</b>
Growth (%)		3.03%	6.62%	5.35%	15.65%

Current Liabilities	9,632,663	6,269,001	8,660,241	10,476,695	13,076,416
Long Term Liabilities	29,595,155	29,672,453	26,105,694	26,408,005	26,615,728
<b>Total Liabilities</b>	<b>39,228,019</b>	<b>35,941,453</b>	<b>36,765,935</b>	<b>36,884,701</b>	<b>42,494,144</b>
Growth (%)		-8.38%	2.29%	0.32%	15.21%

Authorized Capital	8,000,000	8,000,000	8,000,000	8,000,000	8,000,000
Paid up Capital	3,198,596	3,198,596	3,198,596	3,198,596	3,198,596
Paid up Capital (Shares)	31,986	31,986	31,986	31,986	31,986
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	16,302,141	19,132,402	21,866,555	26,045,136	31,799,367
<b>Total Equity</b>	<b>40,534,794</b>	<b>46,251,873</b>	<b>50,867,111</b>	<b>55,433,363</b>	<b>64,269,226</b>
Growth (%)		14.10%	9.99%	8.99%	15.94%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	41,355,222	37,029,662	33,915,675	44,143,895	39,814,163
Growth (%)		-10.46%	-8.41%	30.10%	

Cost of Revenues	32,404,572	29,535,362	24,708,307	28,676,626	26,696,232
Gross Profit	8,950,649	7,494,299	9,207,368	15,465,069	13,115,933
Expenses (Income)	2,859,099	2,916,314	1,312,133	2,569,744	2,061,128
Operating Profit	6,091,551	4,577,967	7,895,235	12,895,325	11,054,005
Growth (%)		-24.65%	72.40%	63.53%	

Other Income (Expenses)	-2,091,648	-716,019	-552,193	-302,039	-1,401,265
Income before Tax	3,999,903	3,861,948	7,343,043	12,593,286	9,593,540
Tax	1,721,080	1,779,012	2,765,566	5,325,624	4,341,076
Profit for the period	2,278,822	2,082,935	4,577,477	7,267,662	5,251,664
Growth (%)		-8.60%	119.70%	56.77%	

Period Attributable	2,212,327	2,102,757	4,495,968	6,547,708	5,251,664
Comprehensive Income	1,845,565	2,433,220	5,129,462	7,019,639	5,251,664
Comprehensive Attributable	1,811,866	2,364,866	5,031,916	6,303,790	5,197,263

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	164.17	240.39	247.10	255.94	179.96
Dividend (Rp)	30.24	32.80	42.40	107.64	-
EPS (Rp)	69.17	65.74	140.56	204.71	164.19
BV (Rp)	1,267.27	1,446.01	1,590.29	1,733.05	2,009.29
DAR (X)	0.49	0.44	0.42	0.40	0.40
DER(X)	0.97	0.76	0.72	0.67	0.66
ROA (%)	2.86	2.53	5.22	7.87	4.92
RCE (%)	5.62	4.50	9.00	13.11	6.17
GPM (%)	21.64	20.24	27.15	35.03	32.94
OPM (%)	14.73	12.36	23.26	29.21	27.77
NPM (%)	5.51	5.63	13.50	16.46	13.19
Payout Ratio (%)	43.72	49.89	30.16	52.58	-
Yield (%)	2.91	6.37	2.50	5.79	-

*US\$ Rate (B), Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
--------------------	--------	--------	--------	--------	--------



## AKRA AKR Corporindo Tbk.



SHARES TRADED	2015	2016	2017	2018	Jan-19
Volume (Million Sh.)	2,316	1,705	1,669	2,506	211
Value (Billion Rp)	12,745	11,522	11,148	11,593	962
Frequency (Thou. X)	481	345	379	340	53
Days	244	246	238	240	22

Price (Rupiah)	2015	2016	2017	2018	Jan-19
High	7,300	6,450	6,025	6,575	5,300
Low	4,110	3,400	3,650	3,220	4,160
Close	7,175	6,000	6,350	4,290	5,250
Close*	7,175	6,000	6,350	4,290	5,250

PER (X)	27.41	22.65	21.17	10.21	12.49
PER Industry (X)	14.53	19.07	17.44	5.25	6.49
PBV (X)	3.89	3.06	2.62	1.80	2.20

\* Adjusted price after corporate action

### TRADING ACTIVITIES

Month	Closing Price			Freq. (X)	Volume (Thou. Sh.)	Value (Million Rp)	Day
	High	Low	Close				
Jan-15	4,750	4,110	4,695	50,776	274,374	1,243,406	21
Feb-15	4,920	4,565	4,670	27,389	161,693	768,346	19
Mar-15	5,200	4,800	5,125	24,742	196,606	999,074	22
Apr-15	5,675	4,960	5,200	32,343	261,347	1,384,596	21
May-15	5,775	5,000	5,475	22,396	111,597	601,606	19
Jun-15	6,225	5,100	5,925	24,500	114,486	643,479	21
Jul-15	6,100	5,200	5,750	34,601	155,464	877,200	19
Aug-15	6,100	5,225	6,075	34,667	161,322	912,166	20
Sep-15	6,075	5,500	5,850	43,702	175,509	1,012,181	21
Oct-15	6,225	5,600	5,900	66,112	205,663	1,197,009	21
Nov-15	6,200	5,775	6,100	70,486	339,647	2,048,075	21
Dec-15	7,300	6,075	7,175	43,176	156,416	1,055,456	19
Jan-16	7,900	6,700	7,350	51,362	203,633	1,469,733	20
Feb-16	6,450	7,150	6,175	48,921	135,035	1,050,475	20
Mar-16	6,075	6,750	6,950	62,967	156,482	1,164,531	21
Apr-16	7,100	6,350	6,500	52,211	183,729	1,240,567	21
May-16	6,500	5,725	6,400	55,206	207,763	1,272,962	20
Jun-16	6,475	5,800	6,400	42,995	187,797	1,152,130	22
Jul-16	6,925	6,400	6,750	38,261	166,541	727,304	16
Aug-16	7,100	6,550	6,675	43,220	142,669	969,694	22
Sep-16	6,950	6,200	6,450	30,439	95,607	637,563	21
Oct-16	7,100	6,325	7,100	33,904	92,619	619,362	22
Nov-16	7,075	6,300	6,675	41,080	93,116	629,603	22
Dec-16	6,775	5,400	6,000	44,065	95,034	567,752	20
Jan-17	6,675	5,650	6,675	29,072	67,885	552,709	21
Feb-17	6,975	6,100	6,350	33,563	103,395	676,591	19
Mar-17	6,750	6,050	6,250	43,221	156,567	995,019	22
Apr-17	6,900	6,125	6,775	23,772	140,743	911,661	17
May-17	6,825	6,200	6,625	32,483	190,007	1,212,976	20
Jun-17	6,750	6,275	6,525	22,757	146,574	961,251	15
Jul-17	6,900	6,250	6,900	33,586	182,010	1,169,054	21
Aug-17	7,000	6,500	6,775	24,600	161,013	1,074,865	22
Sep-17	7,275	6,725	7,100	27,515	142,976	1,001,644	19
Oct-17	8,025	6,850	7,450	33,955	142,533	1,039,572	22
Nov-17	7,700	6,325	6,350	42,017	128,417	901,321	22
Dec-17	6,475	5,925	6,350	32,337	104,789	651,063	18
Jan-18	6,575	6,150	6,225	40,989	131,444	827,696	22
Feb-18	6,300	5,400	6,100	48,431	170,259	1,004,119	19
Mar-18	6,150	5,500	5,675	37,536	146,539	860,620	21
Apr-18	5,875	4,820	4,900	31,292	171,246	947,095	21
May-18	4,950	4,450	4,920	50,786	286,066	1,334,456	20
Jun-18	5,075	3,960	4,300	46,976	164,671	632,400	13
Jul-18	4,780	3,960	4,210	45,163	179,456	807,741	22
Aug-18	4,420	3,610	3,610	66,943	370,966	1,436,543	21
Sep-18	3,700	3,220	3,670	53,565	265,296	1,001,570	19
Oct-18	4,130	3,410	3,460	44,947	276,625	1,030,092	23
Nov-18	4,070	3,290	3,900	34,534	202,646	737,151	21
Dec-18	4,430	3,760	4,290	38,696	182,523	773,126	18
Jan-19	5,300	4,160	5,250	53,349	210,587	961,530	22

# AKRA AKR Corporindo Tbk.

Financial Data and Ratios

Public Accountant : Purwanto, Sungkoro & Surja

Book End : December

BALANCE SHEET	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
<i>(In Million Rp, except Par Value)</i>					
Cash & Cash Equivalents	896,991	1,209,809	1,366,943	1,771,229	3,075,339
Receivables	4,330,615	3,093,357	2,600,467	2,787,639	4,225,222
Inventories	934,877	2,596,793	862,466	1,072,630	1,518,144
Current Assets	6,719,745	7,285,599	7,391,379	8,816,349	12,049,643
Fixed Assets	4,390,207	4,469,498	4,561,738	4,214,694	4,485,988
Other Assets	21,220	40,963	47,249	51,034	385,763
Total Assets	14,791,917	15,203,130	15,830,741	16,823,209	20,580,028
Growth (%)		2.70%	4.13%	6.27%	22.33%

Current Liabilities	6,163,736	4,871,402	5,815,708	5,429,491	8,122,386
Long Term Liabilities	2,646,976	3,043,552	1,940,713	2,364,068	2,683,118
Total Liabilities	8,810,712	7,914,954	7,756,421	7,793,559	11,005,503
Growth (%)		-10.33%	-2.03%	0.48%	41.21%

Authorized Capital	750,000	750,000	750,000	750,000	750,000
Paid up Capital	391,364	393,971	393,178	400,633	401,469
Paid up Capital (Shares)	3,914	3,940	3,992	4,006	4,015
Par Value	100	100	100	100	100
Retained Earnings	3,843,417	4,375,360	5,028,694	5,623,394	6,047,701
Total Equity	5,961,163	7,288,175	8,074,320	9,029,649	9,574,525
Growth (%)		22.23%	10.82%	11.83%	6.03%

INCOME STATEMENTS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Total Revenues	22,468,326	19,764,821	15,212,591	18,207,936	16,826,579
Growth (%)		-12.03%	-23.03%	20.22%	

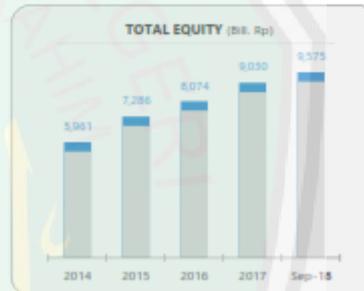
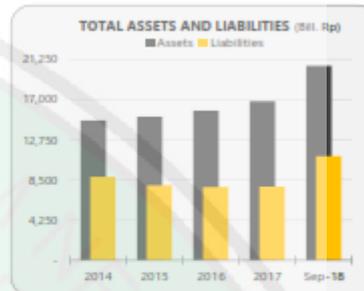
Cost of Revenues	20,736,407	17,548,827	13,337,659	16,420,654	15,014,816
Gross Profit	1,731,920	2,215,994	1,874,932	1,867,281	1,213,762
Expenses (Income)	695,937	866,825	885,931	730,411	512,503
Operating Profit	1,063,170	1,349,170	1,175,362	1,136,871	701,259
Growth (%)		26.90%	-12.60%	-3.27%	

Other Income (Expenses)	-89,826	-32,149	-19,195	19,359	-16,919
Income before Tax	993,344	1,317,021	1,118,547	1,156,230	684,340
Tax	202,780	233,174	71,895	154,915	11,320
Profit for the period	790,563	1,058,741	1,046,852	1,304,601	673,020
Growth (%)		33.92%	-1.12%	24.62%	

Period Attributable	810,094	1,033,630	1,010,766	1,201,667	1,297,602
Comprehensive Income	739,586	1,084,776	901,038	1,340,604	724,287
Comprehensive Attributable	756,333	1,046,610	876,161	1,234,585	1,319,967

RATIOS	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Sep-18
Current Ratio (%)	108.67	149.56	127.09	162.38	148.33
Dividend (Rp)	130.00	120.00	120.00	200.00	120.00
EPS (Rp)	206.99	262.36	253.22	299.94	323.21
BV (Rp)	1,523.18	1,849.42	2,022.74	2,253.85	2,384.87
DAR (X)	0.60	0.52	0.49	0.46	0.53
DER(X)	1.48	1.09	0.96	0.86	1.13
ROA (%)	5.34	6.96	6.61	7.75	3.27
RDE (%)	13.26	14.53	12.97	14.45	7.03
GPM (%)	7.71	11.21	12.32	10.21	7.21
OPM (%)	4.73	6.83	7.73	6.22	4.17
NPM (%)	3.52	5.36	6.88	7.13	4.00
Payout Ratio (%)	62.80	45.74	47.39	66.60	37.13
Yield (%)	3.16	1.67	2.00	3.15	3.27

*US\$ Rate (B). Rp	12,436	13,794	13,436	13,548	14,929
--------------------	--------	--------	--------	--------	--------





KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI  
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN**

Nomor: 1243/F.Ek/PP.00.9/07/2019

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Drs. H. Sutikno Edyanto  
NIP : 196208142000031002  
Jabatan : Kepala Bagian Tata Usaha

Menerangkan dengan sebenarnya bahwa:

Nama : Naufal Hafizh  
NIM : 16801003  
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah  
Perguruan Tinggi : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

yang bersangkutan telah mengadakan penelitian di Galeri Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks harga Saham Jakarta Islamic Indeks.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 15 Juli 2019

at auran

Kepala Bagian Tata Usaha,



Sutikno Edyanto

Tembusan Yth:

1. Ketua Galeri Invesatsi Fakultas Ekonomi;
2. Mahasiswa Ybs;
3. Arsip.