

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN FAKTOR MAKRO
EKONOMI
TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH**
(Penelitian pada Saham Syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2008 –2012)

Achmad Ruchlihadiana Tisnasendjaja

Fakultas Teknik, Perencanaan, dan Arsitektur Universitas Winaya Mukti

Email: achmadrt87@gmail.com

ABSTRACT: The development of Syariah stocks were listed on the Jakarta Islamic Index though not of IHSG but good enough. However its development when compared to the muslim majority of the Indonesian people is not a significant. This research aims to influence financial performance (Liquidity, Solvency, and profitability), and Macro-Economic Factors (interest rates and exchange rates) to sharia stock price listed on the Jakarta Islamic Index on the Indonesia stock exchange period 2008-2012. Data are obtained from economic and Financial Statistics published Bank Indonesia, ICMD (Indonesian Capital Market Directory) and Indonesia Stock Exchange (IDX) with the time period of 2008-2012. This research population is 30 company and number of samples as much as 21 companies with passing the saturated sample stage so that the number of observations of the 105 pieces. Analysis of the techniques used in this research is a linear regression of data panel. The results showed that the financial performance of the variable factor of liquidity, Solvency and Profitability did not affect the stock price. Macro-economic factors only interest rates negative and significant effect to Syariah while the stock price is the exchange rate had no effect on Sharia stock price.

Keywords: Financial Performance, Macroeconomics, Syariah Stock

ABSTRAK: Perkembangan saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index meski tidak sebesar IHSG namun cukup baik. Namun perkembangannya jika dibandingkan dengan mayoritas penduduk Indonesia tidak signifikan perkembangannya. Penelitian ini bertujuan untuk mencari pengaruh kinerja keuangan (Likuiditas (Current Ratio), Solvabilitas (Debt to Equity Ratio (DER)), dan Profitabilitas (Return on Assets (ROA)), dan Faktor Makro Ekonomi (Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar) terhadap harga saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Data diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia, ICMD (Indonesian Capital Market Directory) dan Indonesia Stock Exchange (IDX) dengan periode waktu tahun 2008-2012. Jumlah populasi penelitian ini adalah 30 perusahaan dan jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan dengan melewati tahap sampel jenuh sehingga jumlah pengamatan 105 buah. Teknik analisa yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kinerja Keuangan yaitu faktor Likuiditas (Current Ratio (CR)), faktor Solvabilitas (Debt to Equity Ratio (DER)) dan faktor Profitabilitas (Return On Asset (ROA)) tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. Faktor Makro Ekonomi hanya tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham syariah sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII. Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Makroekonomi, Saham Syariah.

PENDAHULUAN

a. Latar Belakang

Dunia usaha akan selalu mengalami pasang surut. Salah satu faktor yang mempengaruhi keberlangsungan suatu usaha adalah modal. Ada 2 (dua) kemungkinan kondisi yang terjadi pada keadaan modal dalam suatu usaha, yaitu kondisi kekurangan modal atau kelebihan modal. Dari sisi suatu usaha yang kondisinya kekurangan modal tentunya akan mencari sumber-sumber dana yang bisa memenuhi kekurangannya agar usaha tersebut bisa berjalan, sedangkan dari sisi yang kelebihan modal tentunya dana yang ada tidak

akan dibiarkan diam tetapi akan dicari suatu cara agar dana tersebut bisa berkembang (Widyatmini Michael dan Valentino Damanik, 2009).

Di dalam sistem keuangan dikenal istilah pasar modal, yang merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Atau dengan perkataan lain pasar modal adalah tempat bertemunya dua pihak antara pihak yang membutuhkan modal dan pihak yang mau menanamkan modalnya dengan harapan kedua-duanya bisa saling

menguntungkan (Widyatmini Michael dan Valentino Damanik, 2009).

Seiring dengan perkembangan pasar modal maka kemudian dikenal apa yang disebut pasar modal dengan prinsip syariah selain yang sudah berjalan yaitu pasar modal konvensional. Pasar modal dengan prinsip syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi. Prinsip-prinsip tersebut antara lain; yaitu dilarangnya riba (bunga), gharar (ketidakpastian), dan maysir (judi) (Jusmaliani (ed.,2008). Sekuritas yang diperjualbelikan di dalamnya juga merupakan sekuritas-sekuritas yang tidak bertentangan dari ketiga prinsip tersebut. Namun demikian, mekanisme sekuritas di pasar modal dengan prinsip syariah sama dengan pasar modal konvensional, dan setiap sekuritas syariah juga sama-sama memiliki tingkat return dan risiko seperti yang terjadi pada sekuritas-sekuritas di pasar modal konvensional.

Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dikenal masyarakat luas adalah saham. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut(UU RI No 8, 1995).

Salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan adalah harga saham, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka perusahaan tersebut dinilai investor dan calon investor berhasil mengelola perusahaannya. Kepercayaan investor dan calon investor penting bagi emiten, semakin banyak yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten semakin kuat. Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu emiten maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai emiten. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten dimata investor atau calon investor(Sri Zuliarni, 2012).

PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa saham syariah saat ini menunjukkan perkembangan yang cukup baik. Hal tersebut ditunjukkan dari masih besarnya

minat investor terhadap saham syariah yang diperdagangkan di BEI, Investor memiliki minat yang tinggi terhadap saham syariah, hal itu dibuktikan dari saham syariah yang diperdagangkan mencapai lebih dari 50% dari total saham yang ada (Ito Warsito, Kompas Senin 5 November 2012). Kemudian, perkembangan saham syariah tersebut memiliki pengaruh yang sangat baik bagi investor dan pasar modal. Untuk terjadinya peningkatan, hal itu akan dipengaruhi oleh kinerja emiten.

Perkembangan pasar modal dengan prinsip syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta Islamic Index (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI tetapi kenaikan secara prosentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan adanya konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal dengan prinsip syariah yang memperdagangkan saham syariah. Pasar modal dengan prinsip syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi bersumber dari nilai epistemologi Islam (Nazwar Chairul, 2008).

Namun demikian perkembangan harga saham syariah tersebut jika dibandingkan dengan jumlah populasi penduduk Indonesia sekitar 237 juta jiwa di mana 85% beragama Islam dan memiliki potensi yang cukup besar sebagai investor terhadap Efek syariah di pasar modal, berdasarkan data statistik, investor di pasar modal yang berinvestasi di pasar modal termasuk Efek syariah masih sangat kecil yaitu hanya 0,1% dari populasi penduduk. (Kajian Minat Investor Terhadap Efek Syariah Di Pasar Modal, Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Tahun 2011). Hal itu menunjukkan bahwa perkembangan saham syariah tersebut belum cukup signifikan.

Dari uraian di atas dapat dilihat bahwa harga saham dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan atau kondisi perusahaan dan faktor eksternal atau pengaruh sistematis atau pengaruh global yang melanda dunia pada tahun 2007-2008 dan 2010-2011.

Faktor internal perusahaan atau kondisi perusahaan dicerminkan oleh Kinerja perusahaan yang merupakan suatu hal yang sangat penting, karena kinerja perusahaan berpengaruh dan dapat digunakan sebagai alat

untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami perkembangan atau sebaliknya. Ukuran kinerja perusahaan yang paling lama dan paling banyak digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dari laporan keuangan perusahaan. Analisis terhadap laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara perhitungan rasio keuangan. Jenis rasio keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah Rasio-rasio menurut Fred Weston Thomas E. Copeland (Sawir, 2001) dikelompokkan kedalam 5 kelompok dasar, yaitu: likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas, dan penilaian.

Kinerja keuangan sebagai instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan resiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Hal ini menunjukkan bahwa analisis rasio keuangan, meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu tetapi dimaksudkan untuk menilai resiko dan peluang di masa yang akan datang.

Dari berbagai macam jenis rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan, yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas. Alasan pemilihan ke tiga sub variabel ini dikarenakan bahwa secara umum dan logis investor akan menilai suatu saham dari suatu perusahaan dengan menilai paling sedikit yang berkaitan dengan modal, hutang dan laba yang akan diperoleh.

Riset mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kondisi makro ekonomi dalam hal ini tingkat bunga dan nilai tukar rupiah dalam hubungannya dengan harga saham di Bursa Efek Indonesia telah banyak dilakukan dan hasilnya variatif, tapi untuk saham-saham syariah belum banyak dilakukan.

Oleh karena itu berdasarkan uraian di atas, maka perlu dilakukan penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan maupun faktor tingkat bunga dan nilai tukar terhadap harga saham syariah.

b. Identifikasi Masalah

Perkembangan pasar modal dengan prinsip syariah pada uraian di atas menunjukkan peningkatan walaupun tidak sebesar pada pasar modal yang bersifat konvensional, namun peningkatan tersebut jika dibandingkan dengan konsep halalnya jika dihubungkan dengan jumlah penduduk Indonesia yang mayoritas muslim tidaklah signifikan. Kemudian ternyata harga saham syariah masih terpengaruh oleh fluktuasi kondisi makro ekonomi yang seharusnya tidak karena prinsipnya tidak menggunakan konsep bunga tapi bagi hasil.

Dengan demikian dari uraian sebelumnya dapat dirumuskan masalah sebagai berikut

1. Bagaimana kondisi Kinerja Keuangan (likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas) dan Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 –2012 .
2. Bagaimana kondisi Faktor Makro Ekonomi (Tingkat Suku Bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap USD) periode Tahun 2008 –2012.
3. Bagaimana pengaruh Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas secara parsial terhadap Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 –2012,
4. Bagaimana pengaruh faktor-faktor makro ekonomi yang diprosikan dengan Tingkat Suku Bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap USD secara parsial terhadap Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 –2012,

c. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui kondisi Kinerja Keuangan, dan Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 –2012 .
2. Untuk mengetahui kondisi Tingkat Suku Bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap USD periode Tahun 2008 –2012.
3. Untuk mengetahui pengaruh Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan

likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas secara parsial terhadap Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 –2012,

4. Untuk mengetahui pengaruh faktor faktor makro ekonomi yang diproksikan dengan Tingkat Suku Bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap USD secara parsial terhadap Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 –2012,

Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Secara Teoritis, penelitian ini memberikan pengembangan ilmu baik dalam bentuk melengkapi, menghasilkan teori baru atau memperkuat dari teori yang sudah ada, yaitu mengenai kinerja keuangan, dan faktor makro ekonomi.
2. Secara Praktis, penelitian ini akan menambah wawasan, antisipasi dan pengetahuan untuk Emiten, Sekuritas, investor dan pengelola BEI secara profesional, serta dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk mengembangkan dunia pasar modal dengan prinsip syariah yang berguna bagi para investor sendiri dan investor lain.

METODOLOGI PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif atau eksplanasi. Pengertian penelitian analisis deskriptif menurut Sugiyono (2005) adalah : Penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independent) tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Dalam penelitian ini, metode analisis deskriptif digunakan untuk menguji setiap variabel yaitu variable independen yang terdiri dari Kinerja Keuangan serta menguji variabel dependen yaitu Tingkat suku bunga dan Nilai Tukar. Sedangkan pengertian analisis verifikatif menurut Nazir (1999) adalah : Metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel melalui suatu pengujian hipotesis penelitian dengan

menggunakan perhitungan statistik. Dalam penelitian ini, metode analisis verifikatif digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen yaitu Kinerja Keuangan serta menguji variabel dependen yaitu Tingkat suku bunga dan Nilai Tukar.

Penelitian ini merupakan penelitian jika ditinjau dari alat analisis yang digunakan dikategorikan ke dalam jenis penelitian korelasional (correlational study). Penelitian korelasional ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari suatu variabel atau lebih terhadap variabel lainnya.

Penelitian ini menggunakan pendekatan Cross Sectional dan Time Series. Data yang diteliti dan diolah merupakan data sekunder pada saham syariah di Indonesia yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index di bursa efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan dan periode waktu yang dianalisis adalah selama 5 tahun yaitu dari tahun 2008 sampai tahun 2012

Variabel Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif atau eksplanasi. Pengertian penelitian analisis deskriptif menurut Sugiyono (2005) adalah : Penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independent) tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan antara variabel satu dengan variabel lainnya. Dalam penelitian ini, metode analisis deskriptif digunakan untuk menguji setiap variabel yaitu variable independen yang terdiri dari Kinerja Keuangan serta menguji variabel dependen yaitu Tingkat suku bunga dan Nilai Tukar. Sedangkan pengertian analisis verifikatif menurut Nazir (1999) adalah : Metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel melalui suatu pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan perhitungan statistik. Dalam penelitian ini, metode analisis verifikatif digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen yaitu Kinerja Keuangan serta menguji variabel dependen yaitu Tingkat suku bunga dan Nilai Tukar.

Penelitian ini merupakan penelitian jika ditinjau dari alat analisis yang digunakan

dikategorikan ke dalam jenis penelitian korelasional (correlational study). Penelitian korelasional ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari suatu variabel atau lebih terhadap variabel lainnya.

Penelitian ini menggunakan pendekatan Cross Sectional dan Time Series. Data yang diteliti dan diolah merupakan data sekunder pada saham syariah di Indonesia yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index di bursa efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan dan periode waktu yang dianalisis adalah selama 5 tahun yaitu dari tahun 2008 sampai tahun 2012.

Operasional Variabel

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis variabel yaitu:

1. Variabel dependen (Variabel Y) yaitu variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini harga saham.
2. Variabel independen (variabel X) yaitu variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhinya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah: Kinerja Keuangan, Tingkat Suku Bunga atau BI Rate dan Nilai Tukar

Definisi operasional dari masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Harga saham (Y)

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun persinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembar saham mempunyai nilai atau harga. Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga pasar. Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya,

karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

2. Likuiditas

Likuiditas yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang diwakili oleh curen ratio (CR) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan.

3. Solvabilitas

Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. Solvabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh indikator debt to equity ratio (DER).

4. Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh return on assets (ROA). ROA yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak (net income after tax – NIAT) berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

5. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.

6. Nilai Tukar Rupiah terhadap USD

Kurs yang digunakan adalah kurs Rupiah terhadap US Dollar di Bank Indonesia secara periodik dari data laporan tahunan.

Tabel 1. Operasional Variabel

No	VARIABEL	SUB VARIABEL	INDIKATOR	SKALA
1	Variabel Terikat Harga Saham			RASIO
2	Variabel Bebas KINERJA KEUANGAN	LIKUIDITAS	CR	RASIO
		SOLVABILITAS	DER	RASIO
		PROFITABILITAS	ROA	RASIO
3	Variabel Bebas MAKRO EKONOMI	TINGKAT SUKU BUNGA		RASIO
		NILAI TUKAR		RASIO

Sumber : Data diolah 2013

Sumber Dan Cara Penentuan Data/Informasi

Data yang dipergunakan adalah data sekunder yang berupa polling data untuk semua variabel yaitu harga saham, nilai tukar, tingkat suku bunga, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Current Ratio (CR) saham syariah yang terdaftar di JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan saham-saham yang terdaftar selama pengamatan (periode tahunan) dari tahun 2008 sampai 2013. Data nilai tukar dan tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh yang diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia sedangkan Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) dan harga saham diperoleh dari ICMD (Indonesian Capital Market Directory) dan Indonesia Stock Exchange (IDX) Monthly Statistic dengan periode waktu tahunan periode 2008 sampai 2013. Populasi dalam penelitian ini adalah saham syariah yang terdaftar di JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) Bursa Efek Indonesia sebanyak 30 perusahaan.

Secara umum, ada dua jenis teknik pengambilan sampel yaitu, sampel acak atau random sampling / probability sampling, dan sampel tidak acak atau nonrandom sampling/nonprobability sampling. Pada penelitian ini digunakan teknik sampel tidak acak atau nonrandom sampling/nonprobability sampling.

Untuk menentukan sampel digunakan metode Sampling Jenuh yaitu teknik pengambilan sampel apabila semua populasi digunakan sebagai sampel dan dikenal juga dengan istilah sensus. Sampling jenuh ini akan dilakukan apabila populasinya kurang dari 30 unit, dimana seluruh populasi yang ada dijadikan sampel melalui penilaian atau kriteria tertentu.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, dengan kriteria :

1. Perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008- 2013
2. Tersedia data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (tahun 2008 - 2013).

Tabel.2. Saham syariah yang terdaftar di JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) BEI sebanyak 30 perusahaan

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

sampel saham syariah yang terdaftar di JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) yang memenuhi kriteria sebanyak 21 tahun 2008-2013

Sumber: Statistik Perkembangan Pasar modal dengan prinsip syariah, <http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik>

Jumlah sampel saham syariah yang terdaftar di JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) yang memenuhi kriteria sebanyak 21 tahun 2008-2013. Maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah $21 \times 5 = 105$ sampel.

Tabel.3. Penentuan Sampel

		Jumlah Saham Syariah
	Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index	30
Kriteria 1	Perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008- 2013	30
Kriteria 2	Tersedia data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (tahun 2008 - 2013)	21
	Jumlah sampel saham syariah yang terdaftar di JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) yang memenuhi kriteria	21
	Jumlah sampel saham syariah yang terdaftar di JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) yang memenuhi kriteria periode 2008- 2013	$21 \times 5 = 105$

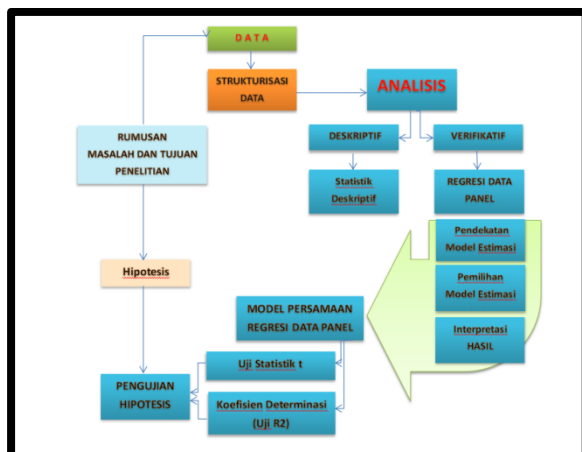
Sumber : Data diolah 2013

Teknik Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan sampel yang digunakan, maka metode pengumpulan data digunakan dengan teknik dokumentasi yang didasarkan pada Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia serta laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Indonesia Stock Exchange (IDX) periode tahun 2008-2013. Data saham dari data harga saham pada ICMD (Indonesian Capital Market Directory), Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) diperoleh dengan mengutip secara langsung dari Indonesia Stock Exchange (IDX), sedangkan data tingkat suku bunga dan nilai tukar diperoleh dengan cara mengutip secara langsung dari laporan Bank Indonesia selama 5 tahun dari masing-masing variabel.

Rancangan Analisis Dan Uji Hipotesis

Berdasarkan pada rumusan masalah dan tujuan penelitian akan dilakukan analisis deskriptif dan verikatif. Analisis deskriptif dilaksanakan dalam rangka menjawab rumusan masalah no 1 dan 2. Sedangkan analisis verifikatif dilakukan untuk menjawab rumusan masalah no 3 dan 4. Rancangan analisis dan uji hipotesis disajikan dalam bentuk diagram alir sebagai berikut :



Sumber : Data diolah 2013

Gambar.1. Diagram alir rancangan analisis dan uji hipotesis

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian dari penelitian ini akan menguji permodelan dengan panel data, pengujian asumsinya, serta pembahasan analisis atas hasil dari regresi panel data tersebut.

Deskripsi Data Penelitian

Informasi yang diperoleh dari hasil analisis deskripsi secara keseluruhan disajikan pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. Deskripsi Data Penelitian Secara Keseluruhan

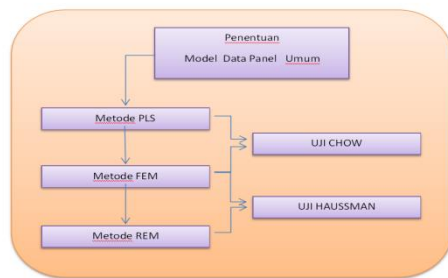
	HARGA SAHAM (Y)	CR (X ₁)	ROA (X ₂)	DER (X ₃)	SUKU BUNGA (X ₄)	NILAI TUKAR (X ₅)
Mean	9774.533	247.6233	21.49438	0.954762	0.068800	9464.466
Median	4600.000	182.0900	20.65000	0.690000	0.065000	9380.386
Maximum	74000.00	1064.230	60.58000	5.710000	0.086000	10398.35
Minimum	82.00000	29.17000	-13.83000	0.150000	0.057000	8779.491
Std. Dev.	12516.82	188.9139	13.79206	0.889527	0.009729	557.4576
Skewness	2.492795	1.588397	0.477870	2.610504	0.737176	0.524246
Kurtosis	10.58005	5.951896	3.246223	12.61720	2.442277	2.119038
Jarque-Bera	360.1207	82.27499	4.261537	523.9038	10.87086	8.205006
Probability	0.000000	0.000000	0.118746	0.000000	0.004359	0.016531
Sum	1026326	26000.45	2256.910	100.2500	7.224000	993768.9
Sum Sq. Dev.	1.63E+10	3711600	19782.98	82.29082	0.009845	32318931
Observations	105	105	105	105	105	105
Cross sections	21	21	21	21	21	21

Sumber : Hasil Penelitian, 2013 (data diolah dengan Eviews 5.1)

Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (cross section).

Regresi data panel dilakukan melalui beberapa tahapan. Tahap pertama adalah menyusun model atau persamaan matematikanya yang sesuai dengan definisi data panel. Penyusunan model matematika ini berkaitan dengan struktur data yang akan digunakan. Kemudian dengan 3 (tiga) pendekatan dalam perhitungan regresi data panel dilakukan untuk mengestimasi model yang akan digunakan. Untuk menentukan model regresi data panel yang BLUE () digunakan 2 (dua) pengujian yaitu Uji Chow dan Uji Haussman. Hasil kedua pengujian itu menghasilkan regresi data panel yang paling efisien. Secara diagram alir proses analisis regresi data panel digambarkan pada diagram alir berikut ini.



Sumber : Hasil Penelitian, 2013

Gambar.2. Diagram alir Regresi Data Panel

Penentuan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan model umum regresi data panel (Bambang J, 2012) maka model regresi data panel untuk penelitian dapat disusun sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \beta_4 X4_{it} + \beta_5 X5_{it} + \varepsilon_{it}$$

Persamaan 1.

dimana:

Y_{it} = Harga Saham Syariah perusahaan i dalam waktu t

$X1_{it}$ = Current Ratio (CR) perusahaan i dalam waktu t

$X2_{it}$ = Return on Asset ratio (ROA) perusahaan i dalam waktu t

$X3_{it}$ = Debt to Equity ratio (DER) perusahaan i dalam waktu t

$X4_{it}$ = Tingkat Suku Bunga (SB) perusahaan i dalam waktu t

$X5_{it}$ = Nilai Tukar (NT) perusahaan i dalam waktu t

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ dan β_5 = Koefisien regresi (slope)

ε_{it} = Error perusahaan i dalam waktu t

dengan i menunjukkan unit *cross section* ($i=1,2,\dots,n$) dan t menunjukkan kurun waktu ($t=1,\dots,t$). dari persamaan tersebut akan diperoleh parameter β_0 serta $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ dan β_5 yang konstan dan efisien yang melibatkan sebanyak $n \times t$ observasi.

Pemilihan Model Estimasi

Permodelan dalam menggunakan teknik regresi panel data dapat dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan alternatif metode dalam pengolahannya. Pendekatan-pendekatan tersebut yaitu (1) Metode Common-Constant (The Pooled OLS Method), (2) Metode Fixed Effect (FEM), dan terakhir (3) Metode Random Effect (REM).

Dari hasil pemilihan metode regresi data panel diperoleh bahwa metode REM (Random Effect Method) adalah metode yang paling baik pada penelitian ini, sehingga Model persamaan Regresi data panel yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = 40326.13 - 1.166290 X1_{it} + 127.2174 X2_{it} + 882.4302 X3_{it} - 268517.5 X4_{it} - 1.623522 X5_{it} + \varepsilon_{it}$$

Persamaan 2.

Pengujian Hipotesa Penelitian

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk Current Ratio (CR) sebesar -1.166290 dengan nilai signifikansi sebesar 0.8559, dimana nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ditolak. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Latifah Hilda Rosidha (2013) memperlihatkan hasil bahwa Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa Solvabilitas yang diproksikan dengan indikator Debt To equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk indikator Debt To equity Ratio DER sebesar 882.4302 dengan nilai signifikansi sebesar 0.5546, dimana nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa indikator Debt To equity Ratio DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham ditolak. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Jamalul Abidin (2009) dan dari EdiSubiyantoro dan Fransisca Andreani (2003) menunjukkan hasil bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel Return on Asset (ROA) sebesar 127.2174 dengan nilai signifikansi sebesar 0.2669, dimana nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga yang

menyatakan bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari EdiSubiyantoro dan Fransisca Andreani (2003), Jamalul Abidin (2009) dan Herry Defrizal (2005) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel Tingkat suku bunga sebesar - 68517.5 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0030, dimana nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham dapat diterima. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Early Ridho Kismawadi (2013), dan Ardian Agung Witjaksono (2010) yang menyatakan bahwa Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan investor lebih memilih investasi selain saham seperti deposito karena laba yang ditawarkan lebih tinggi dibanding saham.

Hipotesis kelima yang diajukan menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah terhadap USD berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel nilai tukar sebesar -1.623522 dengan nilai signifikansi sebesar 0.2645, dimana nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah terhadap USD berpengaruh negatif terhadap harga saham ditolak. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Sugeng Raharjo (2009) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah terhadap USD tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel.5..Ringkasan Analisis Hasil Regresi Data Panel

Variabel Independen Yang diteliti	Hasil Penelitian	
	Hubungan	Penjelasan
Current Ratio (CR)	Tidak ada hubungan	
Return on Assets (ROA)	Tidak ada hubungan	
Debt to Equity Ratio (DER)	Tidak ada hubungan	
Tingkat Suku Bunga	Negatif (-)	suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan investor lebih memilih investasi selain saham seperti deposito karena laba yang ditawarkan lebih tinggi dibanding saham
Nilai Tukar	Tidak ada hubungan	

Sumber: Output Pengolahan Data dengan Eviews 5.1

Dari hasil uji hipotesis diperoleh hasil bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), hal ini dapat dijelaskan bahwa investor saham syariah menilai suatu saham berdasarkan pada faktor adanya keyakinan investor bahwa efek syariah tidak bertentangan dengan prinsip –prinsip Syariah kehalalan return /imbal hasil yang akan diperoleh dalam berinvestasi pada efek syariah kemudian adanya kesan positif terhadap efek syariah sebagai investasi yang beretika dan bermoral (BAPEPAM, 2011) bukan melihat dari faktor kinerja keuangan. Kemudian bisa dipahami bahwa untuk masuk ke dalam daftar Jakarta Islamic Index, saham-saham tersebut harus melalui seleksi ketat termasuk penilaian terhadap kinerja keuangannya. Sehingga mayoritas yang masuk daftar adalah saham-saham yang mempunyai kinerja keuangan yang relatif baik.

Kemudian untuk faktor makro ekonomi, Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah dikarenakan bahwa saham-saham yang terdaftar adalah saham-saham perusahaan lokal dimana investasi yang dilakukan dalam bentuk rupiah, sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan dikarenakan daya beli masyarakat yang menurun yang lebih memfokuskan untuk pemenuhan kebutuhan hidupnya dibandingkan untuk berinvestasi.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model, yaitu variasi variabel bebas dalam menerangkan

variasi variabel terikatnya. Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikatnya (dependen). Nilai koefisien determinasi (R^2) besarnya antara 0 sampai dengan 1 ($0 < R^2 < 1$), dengan ketentuan bahwa apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati angka 1 (Satu), maka dapat diartikan bahwa variabel bebas (independen) semakin besar pengaruhnya terhadap variabel terikatnya (dependen), sedangkan apabila nilai R^2 semakin mendekati angka 0 (Nol) maka dapat diartikan semakin kecil pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) dalam model penelitian yang digunakan.

Nilai koefisien determinasi R^2 dapat dilihat dalam Tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 6 Hasil Regresi Menggunakan Metode Random Effect

Weighted Statistics			
R-squared	0.134913	Mean dependent var	3542.743
Adjusted R-squared	0.091221	S.D. dependent var	8043.821
S.E. of regression	7668.165	Sum squared resid	5.82E+09
F-statistic	3.087864	Durbin-Watson stat	1.571863
Prob(F-statistic)	0.012412		

Sumber: Output Pengolahan Data dengan Eviews 5.1

Nilai R^2 yang dihasilkan adalah sebesar 0.134913 atau 13,4913 % yaitu, menunjukkan kemampuan variabel kinerja keuangan (CR, ROA, DER) dan faktor Makro Ekonomi (tingkat suku bunga dan nilai tukar) dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada harga saham sebesar 13,4913 %, sedangkan sisanya 86,5087 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai R^2 yang kecil dapat diartikan bahwa kemampuan variabel bebas (*independent variable*) dalam menjelaskan variasi variabel terikat (*dependent*) sangat rendah.

KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Kondisi Kinerja Keuangan dan Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 –2012 adalah sebagai berikut :

a. Variabel Likuiditas (Current Ratio (CR)) yang tertinggi adalah untuk saham syariah Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR) sedangkan yang terendah untuk saham syariah Aneka Tambang (Persero) Tbk. [S] (ANTM). Kemudian jika dilihat dari nilai rata-ratanya diketahui 63,81 % harga saham syariah berada di atas nilai rata-rata sedangkan 36,19 % berada di bawah rata-rata, hal ini mencerminkan bahwa Current Ratio (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh dan Halim,2003). Sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan dilihat dari variabel Likuiditas (Current Ratio (CR)) relatif rendah karena 63,81 % harga saham syariah berada di atas nilai rata-rata sedangkan 36,19 % berada di bawah rata-rata.

b. Fokus ROA adalah profitabilitas dan independen terhadap biaya modalnya. Menurut Prastowo (2005: 91), ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Nilai profitabilitas (ROA) yang tertinggi adalah untuk saham syariah Astra Agro Lestari Tbk. [S] (AALI) sedangkan yang terendah untuk saham syariah ENRG (Energi Mega Persada Tbk). Kemudian jika dilihat dari nilai rata-ratanya diketahui 54,29 % harga saham syariah berada di atas nilai rata-rata sedangkan 45,71 % berada di bawah rata-rata, hal ini mencerminkan bahwa kemampuan saham-saham syariah yang terdaftar pada JII dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba relatif tinggi. Atau dengan perkataan lain jika Return On Asset (ROA) semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat (Hardiningsih et.al., 2002)

- c. Variabel Solvabilitas (DER) Nilai c. Variabel Solvabilitas (DER) yang tertinggi adalah untuk saham syariah XL Axiata Tbk. [S] (EXCL) sedangkan yang terendah untuk saham syariah Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP). Kemudian jika dilihat dari nilai rata-ratanya diketahui 56,19 % harga saham syariah berada di atas nilai rata-rata sedangkan 43,81 % berada di bawah rata-rata. Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. (Ang, 1997). Semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang, 1997). Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Sebaliknya Biaya hutang lebih besar daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan (Walsh, 2004). Sehingga dapat disimpulkan bahwa saham-saham syariah yang tergabung pada JII mempunyai nilai DER yang relatif tinggi yang mencerminkan beban perusahaan terhadap pihak luar besar dan mengakibatkan menurunkan profitabilitas perusahaan sehingga kinerja keuangannya dapat dikatakan relatif rendah.
- d. Dari 105 sampel harga saham syariah yang terdaftar di JII, harga saham tertinggi

adalah saham syariah ASII (Astra International Tbk. [S]) sedangkan yang terendah adalah ENRG (Energi Mega Persada Tbk). Kemudian jika dilihat dari nilai rata-ratanya diketahui 68,57 % harga saham syariah berada di atas nilai rata-rata sedangkan 31,43% berada di bawah rata-rata, hal ini mencerminkan bahwa harga saham syariah relatif tinggi.

2. Kondisi Faktor Makro Ekonomi (Tingkat Suku Bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap USD) periode Tahun 2008 –2012 relatif baik dimana tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap USD menunjukkan kecenderungan menurun, hal ini menunjukkan peluang yang besar bagi investor untuk membeli saham .
3. Pengaruh Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas secara parsial terhadap Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 –2012 adalah bahwa pada penelitian ini ketiga sub variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah,
4. Pengaruh faktor-faktor makro ekonomi yang diprosikan dengan Tingkat Suku Bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap USD secara parsial terhadap Harga Saham Syariah yang tergabung pada kelompok JII (Jakarta Islamic Index) selama periode Tahun 2008 – 2012, adalah bahwa hanya tingkat suku bunga yang berpengaruh negatif terhadap harga saham syariah sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, Analisis Investasi Jakarta: Salemba Empat 2003.
- ACHMAD ATH THOBARRY 2009 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) Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang Tesis [internet].[diunduh

- 2013, June 25, 3:13:05 PM Tersedia pada:
http://eprints.undip.ac.id/19029/1/ACHMAD_ATH_THOBARRY.pdf.
- Almas Hijriah 2007. Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di Bursa Efek Jakarta sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara Medan. Tesis [internet]. [diunduh 2013 November 02 ; 5:58:30 PM Tersedia pada:<http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/4312/1/08E00195.pdf>.
- Annissa Yunita Uli Lana Sularto 2008. Fundamental Dan Risiko Sistematis Serta Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi ejournal Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma Vol 13, No 2 (2008) Jurnal [internet]. [diunduh 2013, June 25, 3:13:03 PM Tersedia pada :
<http://ejournal.gunadarma.ac.id/index.php/ekbis/article/view/302>
- Anastasia, et.al. 2003. "Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Perusahaan Properti di BEJ". Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 5, No. 2.
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Anggraini, Vera D. 2003. Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Go Public di BEJ". Tesis. PPs-UNNES. Semarang.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. 2003. Pengantar Pasar Modal. Rineka Cipta. Jakarta.
- Arifin, Ali. 2004. Membaca Saham. Andi. Yogyakarta.
- Arikunto, Suharsimi. 2003. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek. Rineka Cipta. Jakarta.
- Aziz, Abdul M. 2005. Pengaruh Earning Per Share dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Perusahaan yang Telah Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Program Pascasarjana Universitas Indonesia. Jakarta.
- BAPEPAM, 2011, Kajian Minat Investor Terhadap Efek Syariah Di Pasar Modal
- Basuki, Ismu. 2006. Pengaruh Rasio-rasio Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Tesis. Program Pascasarjana Universitas Indonesia. Jakarta.
- Beza, Berhanu, dan Ainun Na'im. 1998. The Information Content of Annual Earnings Announcements A Trading Volume Approach". Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.1, No. 2, Juli. Yogyakarta.
- Bodie, Z., A. Kane, dan A.J. Marcus. 1993. Investments. 2nd Edition. Richard D.Irwin.
- Early Ridho Kismawadi 2013 Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Program Pascasarjana Institut Agama Islam Negeri Sumatera Utara Tesis [internet]. [diunduh 2013, October 30, 5:32:46 PM Tersedia pada:
<http://www.slideshare.net/kismawadi/pengaruh-variabel-makro-ekonomi-terhadap-jakarta-islamic-index>.
- Fabozzi, Frank J. 1995. Manajemen Investasi. Trans. by Tim Penerjemah Salemba Empat Jakarta: Salemba Empat.
- Gilang Rizky Dewanti 2013. Pengaruh Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilar Tukar Dollar Amerika/Rupiah dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (periode 2009-2013) Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Jogjakarta. Skripsi [internet]. [diunduh 2013 November 02 ; 5:57:30 PM Tersedia pada:
<http://digilib.uin-suka.ac.id/8212/1/BAB%20I,%20V,%20DAFTAR%20PUSTAKA.pdf>.
- Ghozali, Imam. 2003. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitosudarno, Indriyo dan Basri. 2002. Manajemen Keuangan. BPFE. Yogyakarta.