

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2013-2017

Ismiyatul Hasanah
hasanah.ismia@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of financial performance and economy macro on Shares Price Index. While, the financial performance was measured by Return on Asset and Net Profit Margin besides the economy macro was measured Inflation and Interest Rate. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the collection was based on criteria given. In line with, there were 15 sample of companies (from 75 observations) which were listed on Jakarta Islamic Index 2013-2017. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS version 22. The research result concluded Return on Asset and Inflation had positive effect on Shares Price Index. It meant, the higher Return on Asset and Inflation, the higher the Shares Price Index. On the other hand, the Interest Rate had negative effect on the Shares Price Index. In other words, the higher the Interest Rate, the lower the Shares Price Index. Moreover, Net Profit Margin did not affect on the Shares Price Index.

Keywords: Financial Performance, Macro Economy, Shares Price Index

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan variabel makro ekonomi terhadap Indeks Harga Saham. Kinerja keuangan diukur dengan *Return on Assets* dan *Net Profit Margin* sedangkan variabel makro ekonomi menggunakan Tingkat Inflasi dan Suku Bunga. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*, yaitu merupakan metode pengambilan sampel dengan pertimbangan karakteristik tertentu yang telah ditentukan sebelumnya. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 75 obeservasi atau pengamatan dari 15 sampel perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2013 sampai dengan 2017. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* dan Tingkat Inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham, yang dapat diartikan jika *Return on Assets* dan Tingkat Inflasi mengalami peningkatan maka Indeks Harga Saham juga mengalami peningkatan. Suku Bunga berpengaruh negative terhadap Indeks Harga Saham, yang dapat diartikan jika Suku Bunga meningkat maka Indeks Harga Saham mengalami penurunan. Sedangkan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Variabel Makro Ekonomi, Indeks Harga Saham

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian Indonesia saat ini tidak lepas dari faktor adanya pasar modal karena pasar modal memiliki peran dalam menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang dari masyarakat langsung yang disalurkan kepada perusahaan-perusahaan demi memenuhi kebutuhannya. Pasar modal merupakan sebuah alternatif untuk menjalankan praktek investasi yang menguntungkan dengan memperjual belikan sekuritas seperti saham-saham dan obligasi. Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi yang berperan untuk menghubungkan antar pihak penyedia dana dengan pihak yang membutuhkan dana serta memiliki fungsi keuangan sebagai tempat penyedia dana bagi perusahaan yang berupaya mencari keuntungan. Bentuk investasi di pasar modal syariah menjadi perhatian para investor seiring dengan perkembangan instrumen keuangan yang berbasis syariah saat ini. Salah satu alat ukur kinerja di pasar modal syariah adalah *Jakarta*

Islamic Index (JII). *Jakarta Islamic Index* adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks rata-rata saham untuk jenis saham-saham dari 30 emiten yang memenuhi kriteria Syariah. Tidak hanya kriteria syariah saja yang dipakai untuk menyeleksi perusahaan yang dapat masuk dalam JII tetapi juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar terbesar dan tingkat likuiditas rata-rata perdagangan.

Setiap pengambilan keputusan pasti diikuti dengan adanya risiko begitu pula dengan keputusan untuk berinvestasi dalam bentuk saham. Risiko merupakan peluang hasil investasi berbeda dari yang diharapkan. Secara umum risiko dapat dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis pada umumnya sifatnya sistematis dan sulit dihindari seperti faktor-faktor makro yang mempengaruhi semua sekuritas. Risiko non sistematis pada umumnya dapat dihindari dan dikelola. Para investor menginginkan return yang maksimal dengan tingkat risiko yang bisa ditolerir, sebab itu analisis terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi penilaian harga saham dan kemampuan investor dalam memahami kondisi ekonomi yang terjadi sangat berguna.

Harga saham merupakan harga pada waktu tertentu yang terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran dipasar modal. Harga saham akan meningkat ketika banyaknya permintaan saham, sebaliknya harga saham akan menurun ketika banyaknya yang menjual saham tersebut. Perlu diperhatikan dengan baik faktor-faktor yang dapat mempengaruhi meningkatnya permintaan atau penawaran saham yang menyebabkan perubahan dari harga saham itu sendiri. Pergerakan harga saham dapat dilihat melalui Indeks Harga Saham (IHS), dimana Indeks Harga Saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham dapat dijadikan sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah keadaan pasar sedang aktif atau sedang lesu.

Samsul (2006:200) menyatakan bahwa fluktuasi harga saham secara fundamental dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Rasio keuangan yang bisa digunakan dalam pengukuran kinerja perusahaan salah satunya adalah rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini menggunakan faktor fundamental dari rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* dan *Net Profit Margin*. Sehubungan dengan pentingnya perhatian terhadap kondisi ekonomi makro yang menjadi bagian dari risiko sistematis. Sebagaimana diketahui, variabel-variabel indikator makro ekonomi senantiasa berfluktuasi disetiap periodenya sehingga terindikasi berpengaruh terhadap kegiatan investasi di pasar modal. Faktor makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi dan suku bunga.

Penelitian mengenai indeks harga saham telah banyak dilakukan dengan berbagai macam kesimpulan. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Puspitasari (2018) mengenai pengaruh variabel makro dan karakteristik perusahaan. Dalam penelitiannya didapatkan hasil bahwa 3 variabel makro yaitu inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham. Penelitian dari Taufiq (2016) yang membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi indeks harga saham, dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) dan *Earnings per Shares* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham di JII. Penelitian lain dari Nisa dan Sukmana (2017) tentang pengaruh variabel-variabel makro ekonomi, menyatakan bahwa bahwa tingkat suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham.

Berbagai macam penelitian di atas maka peneliti perlu melakukan pengujian faktor kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* dan *Net Profit Margin* sedangkan dari variabel makro ekonomi yang terdiri dari Tingkat Inflasi dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham di *Jakarta Islamic Index*. Penelitian ini diharapkan dapat mengetahui pengaruh dari faktor internal yang diukur dari kinerja keuangan dan eksternal perusahaan yang diukur dari variabel ekonomi makro. Periode yang dipilih dalam penelitian ini yaitu tahun 2013 sampai dengan 2017.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, maka yang akan menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah *Return on Assets* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham?; 2) Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham?; 3) Apakah Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham?; 4) Apakah Suku Bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham?. Berdasarkan rumusan masalah dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut: 1) Untuk menguji pengaruh *Return on Assets* terhadap Indeks Harga Saham; 2) Untuk menguji pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Indeks Harga Saham; 3) Untuk menguji pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham; 4) Untuk menguji pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) adalah isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang diberikan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Informasi yang diberikan oleh perusahaan selanjutnya akan direspon langsung oleh pasar sebagai sinyal *good news* atau *bad news*.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang dikeluarkan untuk mendapatkan bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Harga saham ini terbentuk karena adanya mekanisme pasar. Perubahan harga saham disebabkan adanya permintaan dan penawaran saham oleh pelaku pasar di pasar modal. Bagi perusahaan saham adalah hak kepemilikan atas aset yang dimiliki perusahaan. Jumlah dari lembar saham memiliki arti yang sama dengan prosentase atas kepemilikan aset perusahaan.

Indeks Harga Saham

Pergerakan harga saham dapat dilihat melalui indeks harga saham, dimana indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham (IHS) dapat dijadikan sebagai indikator *trend* pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat tertentu. Pergerakan dari indeks harga saham ini menjadi indikator penting bagi para investor untuk mengambil keputusan apakah akan membeli, menahan, atau menjual saham. Utoyo (2016:9) Pada umumnya fungsi dasar dari indeks harga saham adalah sebagai berikut: 1) Sebagai indikator dari dari *trend* pasar; 2) Sebagai indikator dari keuntungan yang diharapkan; 3) Sebagai tolak ukur dari kinerja suatu portofolio; 4) Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif; 5) Memfasilitasi perkembangan produk derivatif.

Faktor yang Bersifat Fundamental

Faktor fundamental merupakan faktor yang memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan. Para analis fundamental baik secara individu maupun kelompok memanfaatkan informasi yang tersaji didalam laporan keuangan untuk menilai baik atau tidaknya prospek keuangan perusahaan dimasa yang akan datang serta secara langsung akan mempengaruhi tingkat pengembalian yang akan diperoleh oleh investor.

Faktor yang Bersifat Teknis

Faktor teknis merupakan faktor yang berkaitan dengan pemanfaatan informasi-informasi seperti yang terdapat dalam kebijakan makro, informasi ini berguna menilai tinggi atau rendahnya prospek pengembalian yang akan didapatkan oleh investor. Variabel makro merupakan faktor yang penting dalam perubahan indeks harga saham karena berkaitan langsung dengan stabilitas politik dan keamanan, hukum, sosial, budaya, pendidikan serta ketidakpastian lingkungan. Adanya ketidakpastian faktor-faktor eksternal tersebut maka akan menyebabkan investasi menjadi lebih beresiko dan hal ini akan berdampak pada penurunan kinerja pasar modal.

Return on Asset

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan (Margaretha, 2005:21). Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan. Peningkatan daya tarik investor ini akan memberikan dampak positif terhadap perusahaan tersebut, karena investor akan menanamkan modalnya dan berharap mendapatkan tingkat pengembalian yang besar. Dampaknya juga dapat dirasakan dengan meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Semakin tinggi presentase ROA maka menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan.

Net Profit Margin

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006:299) *Net Profit Margin* (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM maka akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan, NPM akan dijadikan pertimbangan bagi investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio NPM maka dianggap semakin baik kinerja perusahaan perusahaan karena bisa menekan biaya-biaya yang dikeluarkan.

Tingkat Inflasi

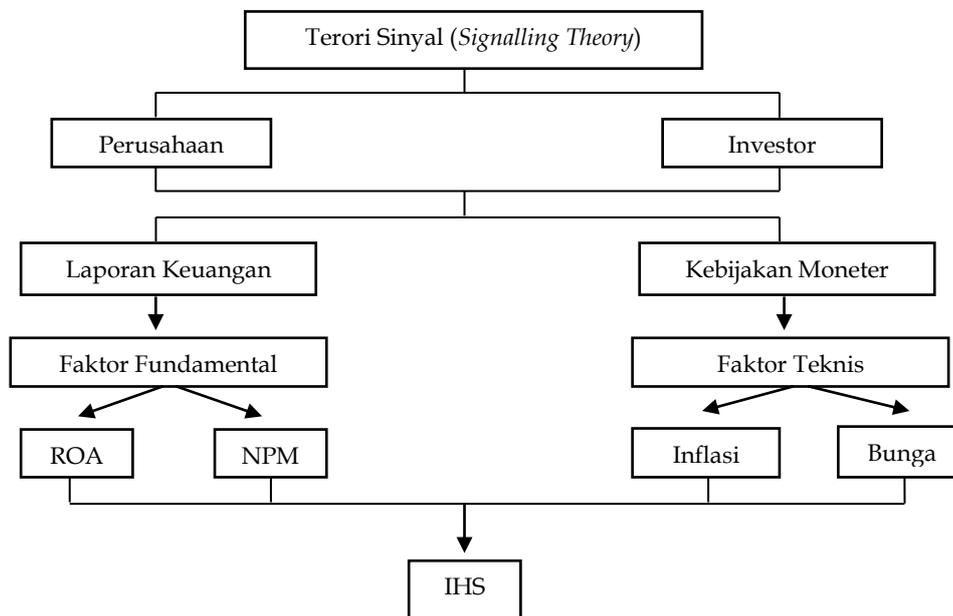
Nasution (1997:232) mendefinisikan inflasi sebagai suatu proses ketidakseimbangan (*disequilibrium*) yang dinamis, yaitu tingkat harga yang terus menerus mengalami kenaikan selama periode tertentu. Sejalan dengan pendapat Boediono (2011:155) bahwa inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus, dimana kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain. Inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan terus-menerus selama periode tertentu. Menurut Samuelson dan Nordhaus (2001) tingkat ketegangan inflasi diklasifikasikan menjadi tiga, yaitu inflasi rendah, inflasi yang melambung, dan hiperinflasi.

Suku Bunga

Menurut Boediono (2014:4) suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi dan merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan menanamkan dananya atau investasi. Salah satu indikator ekonomi moneter Indonesia adalah tingkat suku bunga. Faktor tingkat bunga berpengaruh pada investor yang menanamkan dananya pada saham hal tersebut dikarenakan apabila suku bunga naik, maka investor akan cenderung menyimpan dananya dalam bentuk tabungan. Sejalan dengan pendapat Gujarati (2006:130) yang menjelaskan bahwa suku bunga memiliki hubungan yang bersifat terbalik dengan harga saham.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran merupakan bentuk dari rangkuman singkat mengenai alur penelitian. Untuk lebih memahami rerangka pemikiran dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan rerangka konseptual terlihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1 Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Return on Asset terhadap Indeks Harga Saham

Return on Asset juga dapat diartikan sebagai rasio yang menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan tertentu. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Sari (2013) menarik kesimpulan bahwa Return on Assets mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. Penelitian lain yang dilakukan Taufiq (2016) menyimpulkan bahwa Return on Assets memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap indeks harga saham pada Jakarta Islamic Index. Berdasarkan uraian tersebut dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Return on Assets berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham

Pengaruh Net Profit Margin terhadap Indeks Harga Saham

Net Profit Margin adalah rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dibandingkan dengan pendapatan bersih dari kegiatan operasionalnya. NPM akan dijadikan pertimbangan bagi investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio NPM maka dianggap semakin baik kinerja perusahaan perusahaan karena bisa menekan biaya-biaya yang dikeluarkan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hidayah (2018) dalam penelitiannya menemukan bukti bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi pada Daftar Efek Syariah. Sejalan dengan penelitian Subhan (2016) yang menyimpulkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Net Profit Margin berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham.

Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham

Inflasi yang semakin tinggi menjadi sinyal negatif bagi para investor. Investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi, terlebih pada saat keadaan hiperinflasi. Meningkatnya inflasi akan membuat resiko investasi semakin besar dan pesimisme investor tentang kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba di masa kini dan masa mendatang. Rosana *et al* (2017) yang telah membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Astuti *et al* (2016) menyatakan dari hasil analisis bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dalam Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan uraian tersebut dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham

Faktor tingkat suku bunga berpengaruh pada investor yang menanamkan dananya pada saham hal tersebut dikarenakan apabila suku bunga naik, maka investor akan cenderung menyimpan dananya dalam bentuk tabungan atau obligasi daripada saham. Ketika banyak investor yang beralih dari saham ke investasi lainnya dan menjual saham-sahamnya pada saat itu harga saham akan turun. Triani (2013) dengan menarik kesimpulan bahwa suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap indeks harga saham. Nisa dan Sukmana (2017) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa hasil analisis menunjukkan bahwa tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham JII. Berdasarkan uraian tersebut dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Suku bunga berpengaruh negatif pada Indeks Harga Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan kausal komparatif. Kausal komparatif yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Menurut Kerlinger dalam Emzir (2008) penelitian kausal komparatif merupakan *ex post facto* yang berarti "setelah fakta" karena pengaruh dan yang mempengaruhi telah terjadi dan telah diteliti oleh peneliti dalam tinjauan kebelakang.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu merupakan salah satu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan karakteristik tertentu dan merupakan teknik pengambilan sampel yang dapat memberikan informasi sesuai kebutuhan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan peneliti dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode 2013-2017; 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan pada periode 2013-2017 di www.idx.co.id, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder adalah data dalam bentuk yang sudah jadi yaitu berupa data publikasi, data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan cara dokumentasi dari beberapa macam sumber dan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengambilan data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA dan data tingkat inflasi dan suku bunga pada periode 2013 sampai dengan 2017 dari website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai, jadi variabel merupakan ukuran atau proksi dari fenomena-fenomena yang akan diamati. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, Tingkat Inflasi, dan Suku Bunga sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Indeks Harga Saham.

Variabel Terikat (Dependen)

Indeks Harga Saham (IHS)

Indeks Harga Saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Darmadji dan Fakhrudin, (2011:129) menyatakan bahwa IHS juga dapat dijadikan sebagai indikator *trend* pasar. Indeks Harga Saham (IHS) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{IHS} = \frac{\text{Harga Saham Pada Tahun Sekarang}}{\text{Harga Saham Pada Tahun Sebelumnya}} \times 100\%$$

Variabel Bebas (Independen)

Return on Assets (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan (margaretha, 2005:21). ROA merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan tertentu. *Return on Assets* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Net Profit Margin (NPM)

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006:299) NPM adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM maka akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Tingkat Inflasi (TIN)

Tingkat inflasi berguna untuk mengetahui suatu proses yang terjadi karena kenaikan harga secara umum secara terus-menerus. Tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data pada setiap akhir tahun yang didapatkan dari database Bank Indonesia tahun 2013-2017.

Suku Bunga (SBU)

Suku Bunga SBI adalah tingkat bunga yang ditentukan oleh pemerintah untuk menyesuaikan dengan kondisi perekonomian yang sedang terjadi. Suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data pada setiap akhir tahun suku bunga yang didapatkan dari database Bank Indonesia tahun 2013-2017.

Teknis Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis (uji kesesuaian model dan uji *t-test*) menggunakan analisis linier regresi berganda. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 22 (*Statistical Package for Social Science 22*).

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah terkumpul untuk membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan simpangan baku (*standart deviation*) dari masing-masing variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan syarat untuk menggunakan persamaan regresi linear berganda. Uji asumsi klasik bertujuan agar model regresi pada penelitian ini dapat dipercaya (*representative*). dalam analisis model regresi terdapat beberapa asumsi yang harus terpenuhi yaitu pada uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui kenormalan data tersebut, data dilihat pada analisis regresi linier plot (*normal probability plot*), jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan pola distribusi normal. Selain itu, uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji statistik Kolmogrov Smirnov. (Ghozali, 2006) jika probabilitas diatas 5% maka dapat dikatakan data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi atau hubungan antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika nilai *tolerance* berada diatas 0,1 dan nilai VIF berada dibawah 10 maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2006) cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian yang digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji statistik Durbin Watson (Santoso, 2004). Nilai Durbin-Watson yang tertera pada output SPSS disebut dengan DW hitung. Angka ini akan dibandingkan dengan kriteria penerimaan atau penolakan yang akan dibuat dengan nilai dL dan dU yang dapat dilihat pada Tabel DW. Jika $dU < DW < 4 - dU$ maka dapat dikatakan tidak ada autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis dan memberikan kejelasan mengenai pengaruh antara *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, Tingkat Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham. Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$IHS = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2NPM + \beta_3TIN + \beta_4SBU + e$$

Keterangan:

IHS = Indeks Harga Saham

α = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien regresi dari masing-masing variabel

ROA = *Return on Assets*

NPM = *Net Profit Margin*

TIN = Tingkat inflasi

SBU = Suku bunga

e = *Error term* (faktor pengganggu)

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji variabel pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, Tingkat Inflasi, dan Suku Bunga terhadap variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham. Maka dari itu dilakukannya pengujian signifikansi kebenaran hipotesis dengan melakukan uji kelayakan model (*goodness of fit*) yaitu menggunakan uji signifikansi F, uji statistik t (Parsial), dan uji koefisien determinasi (R^2).

Uji Signifikansi F

Uji Signifikansi F menunjukkan apakah model regresi *fit* untuk diolah lebih lanjut. Uji signifikansi F menggunakan taraf signifikansi 5%. Jika nilai signifikan uji kurang dari 0,05 hal ini menunjukkan koefisien regresi signifikan dengan kata lain bahwa model dapat dikatakan layak untuk diolah lebih lanjut.

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Jika nilai signifikan uji t kurang dari 0,05 hal ini menunjukkan koefisien regresi signifikan dan secara parsial variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh dari variabel-variabel bebas (*variable independent*) terhadap variabel terikatnya (*variable dependent*). Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel bebas (*variable independent*) terhadap variabel terikat (*variable dependent*). Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Suharyadi dan Purwanto, 2007).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. JII menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis kegiatan usaha yang memenuhi kriteria syariah. JII beroperasi sejak tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII terdiri dari 30 saham syariah yang paling besar kapitalisasi pasarnya dan paling likuid yang tercatat di BEI. Indeks JII memiliki sifat yang dinamis karena secara periodik mengalami perubahan sejalan dengan pergerakan yang disebabkan mekanisme pasar. Setiap enam bulan sekali pada bulan januari dan juli akan dilakukan pengumuman mengenai pergantian anggota JII.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan dan SPSS telah diperoleh hasil analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
HIS	75	45,75	329,13	107,46	36,14
ROA	75	1,51	40,18	10,98	8,60
NPM	75	2,76	68,57	15,37	11,10
TIN	75	3,02	8,38	5,34	2,49
SBU	75	4,25	7,75	6,35	1,53
<i>Valid N</i> <i>(listwise)</i>	75				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan hasil output analisis statistik deskriptif pada Tabel 1 di atas bisa diketahui bahwa jumlah pengamatan (*N*) adalah 75. Pada variabel IHS memiliki nilai minimum sebesar 45,75 dan nilai maksimum sebesar 329,13. Nilai *mean* sebesar 107,46 dengan *standart deviation* sebesar 36,14. Pada variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 1,51 dan nilai maksimum sebesar 40,18. Nilai *mean* sebesar 10,98 dengan *std. deviation* sebesar 8,60. Pada variabel NPM memiliki nilai minimum sebesar 2,76 dan nilai maksimum sebesar 68,57. Nilai *mean* sebesar 15,37 dengan *std. deviation* sebesar 11,10. Pada variabel TIN memiliki nilai minimum sebesar 3,02 dan nilai maksimum sebesar 8,38. Nilai *mean* sebesar 5,34 dengan *std. deviation* sebesar 2,49. Pada variabel SBU memiliki nilai minimum sebesar 4,25 yang terjadi dan nilai maksimum sebesar 7,75. Nilai *mean* sebesar 6,35 dengan *std. deviation* sebesar 1,53.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil dari uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* normalitas disajikan pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		75
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	34,68085613
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,160
	<i>Positive</i>	,160
	<i>Negative</i>	-,103
<i>Test Statistic</i>		,160
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 berada di bawah 0,05 atau 5% maka dapat dikatakan bahwa data tidak terdistribusi normal. Santoso dan Ashari (2009) menyatakan bahwa cara mengatasi pelanggaran normalitas dengan transformasi ke dalam bentuk Logaritma *Natural* (LN). Setelah dilakukan transformasi data dalam bentuk Logaritma *Natural* (LN) maka diperoleh hasil yang disajikan pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
Setelah ditransformasi ke Logaritma Natural
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		75
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,26430110
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,098
	<i>Positive</i>	,098
	<i>Negative</i>	-,066
<i>Test Statistic</i>		,098
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,072 ^c

a. Test distribution is Normal.

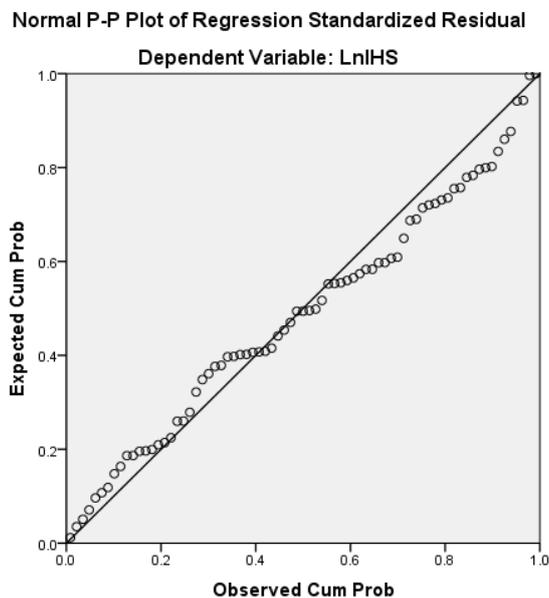
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Setelah melakukan transformasi data ke Logaritma Natural maka berdasarkan Tabel 10 di atas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,072 berada di atas 0,05 atau 5% maka dapat dikatakan bahwa data telah berdistribusi normal karena data yang berdistribusi normal adalah nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang berada di atas 0,05 atau 5%.

Uji normalitas yang kedua adalah dengan menggunakan pendekatan grafik *P-P Plot of Regresion Standart*. Pengujian ini dapat dikatakan data berdistribusi normal apabila titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal 0 dan pertemuan sumbu X dan Y, Hasil dari grafik normalitas disajikan pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan hasil grafik pengujian normalitas pada Gambar 2 di atas dapat diketahui bahwa data yang berupa titik-titik telah menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal antara 0 dengan pertemuan sumbu X (*Observed Cum Prob*) dan sumbu Y (*Expected Cum Prob*). Maka hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa melalui uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dan juga dengan pendekatan grafik *P-P Plot of Regresion Standart* diketahui bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Berdasarkan hasil SPSS 22 diperoleh hasil dari uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

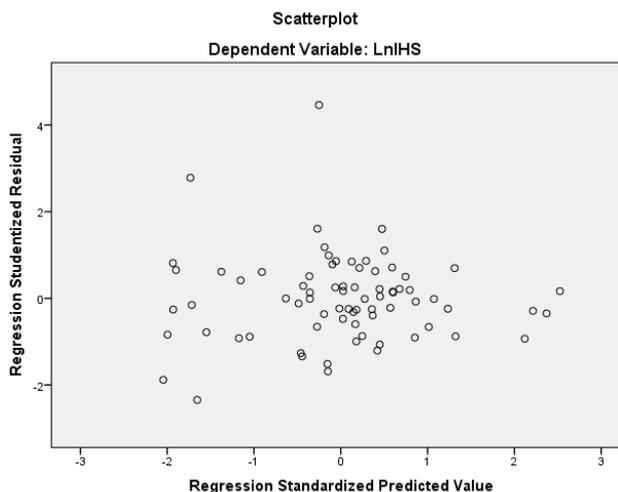
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	,926	1,080
	NPM	,919	1,089
	TIN	,520	1,923
	SBU	,538	1,858

a. *Dependent Variable: LnIHS*
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 4 di atas maka diperoleh hasil bahwa keempat variabel yaitu ROA, NPM, TIN, dan SBU memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam pengujian ini dilakukan dengan cara melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Berdasarkan uji heteroskedastisitas diperoleh hasil yang disajikan pada Gambar 3 berikut:



Gambar 3
Grafik Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Gambar 3 di atas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan plot serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y (*Regression Studentized Residual*). Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan analisis grafik *Scatterplot* tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian yang digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji statistik *Durbin-Watson* (Santoso, 2004). Jika terdapat korelasi maka terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 22 diperoleh nilai statistik *Durbin-Watson* (DW) pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,406 ^a	,164	,117	,27175	2,206

a. Predictors: (Constant), SBU, ROA, NPM, TIN

b. Dependent Variable: LnIHS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 5 di atas diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,206 dan dari Tabel *Durbin-Watson* dapat disimpulkan bahwa nilai $dL = 1,5151$ dan nilai $dU = 1,7390$ sehingga hasil dari uji autokorelasi berada pada area $dU < DW < 4 - dU$. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi linier atau tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dari variabel bebas (*independent variable*) dengan variabel terikat (*dependent variable*) dan juga memberikan kejelasan mengenai arah hubungan antar variabel tersebut. Hasil dari perhitungan model persamaan regresi dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.738	.146		32.552	.000
	ROA	.008	.004	.246	2.164	.034
	NPM	.002	.003	.084	.740	.462
	TIN	.036	.018	.310	2.047	.044
	SBU	-.066	.028	-.351	-2.360	.021

a. Dependent Variable: LnIHS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS yang disajikan pada Tabel 6 di atas diperoleh model persamaan regresi untuk mengetahui kemampuan *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Tingkat Inflasi* (TIN), dan *Suku Bunga* (SBU) dalam memprediksi pergerakan Indeks Harga Saham (IHS) adalah sebagai berikut:

$$IHS = 4,738 + 0,008ROA + 0,002NPM + 0,036TIN - 0,066SBU + e$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (*independent variable*) yaitu *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Tingkat Inflasi*, dan *Suku Bunga* terhadap variabel terikat (*dependent variable*) yaitu Indeks Harga Saham. Pengujian dilakukan dengan mengetahui kelayakan model pada uji signifikansi F, uji parsial dengan uji t, dan uji koefisien determinasi (R²).

Uji Signifikansi F

Uji Signifikansi F digunakan untuk menguji kelayakan model, apakah model persamaan terbentuk memenuhi kriteria *fit* atau tidak. untuk diolah lebih lanjut. Uji signifikansi F menggunakan taraf signifikansi 5%. Hasil dari uji signifikansi F dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Signifikansi F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,017	4	,254	3,444	,013 ^b
	Residual	5,169	70	,074		
	Total	6,187	74			

a. *Dependent Variable:* LnIHS

b. *Predictors:* (Constant), SBU, ROA, NPM, TIN

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi F yang terdapat pada Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 3,444 dengan nilai signifikan sebesar 0,013 lebih kecil dari 0,05 (5%) maka dapat diartikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model tersebut, yaitu *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), Tingkat Inflasi (TIN), dan Suku Bunga (SBU) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham (IHS).

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Uji statistik t digunakan untuk menguji masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikan 0,05 atau 5%. Hasil dari uji statistik t dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		T	Sig.
1	(Constant)	32,552	,000
	ROA	2,164	,034
	NPM	,739	,462
	TIN	2,047	,044
	SBU	-2,360	,021

a. *Dependent Variable:* LnIHS

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi uji t dari masing-masing variabel sebagai berikut: 1) Variabel *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,164 dengan tingkat signifikan sebesar $0,034 < 0,05$ maka artinya variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham; 2) Variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,379 dengan tingkat signifikan sebesar $0,462 > 0,05$ maka artinya variabel NPM tidak memiliki pengaruh signifikan yang terhadap Indeks Harga Saham; 3) Variabel Tingkat Inflasi (TIN) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,047 dengan tingkat signifikan sebesar $0,044 < 0,05$ maka artinya variabel TIN memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham; 4) Variabel Suku Bunga (SBU) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,360 dengan tingkat signifikan sebesar $0,021 < 0,05$ maka artinya variabel SBU memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,406 ^a	,164	,117	,27175

a. Predictors: (Constant), SBU, ROA, NPM, TIN

b. Dependent Variable: LnIHS

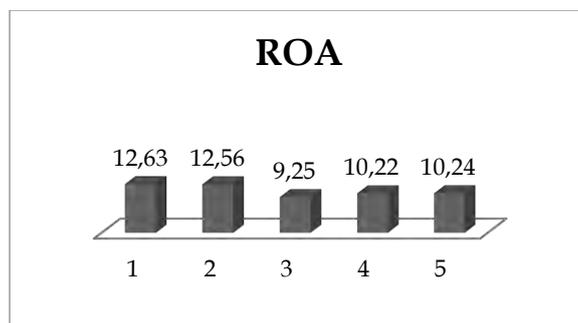
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa untuk nilai R Square sebesar 0,164 yang dapat ditarik kesimpulan bahwa sebesar 16,4% Indeks Harga Saham dipengaruhi oleh variabel bebas dalam penelitian ini (ROA, NPM, TIN, dan SBU) untuk sisanya sebesar 83,6% dipengaruhi oleh selain variabel dalam penelitian ini.

Pembahasan

Return on Asset (ROA) Berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa koefisien regresi sebesar 0,008 dan nilai t_{hitung} sebesar 2.164 dengan nilai signifikansi sebesar $0,034 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham (IHS). Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa “*Return on Assets* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham” diterima atau berhasil dibuktikan. ROA merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan tertentu. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Dampaknya juga dapat dirasakan dengan meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga ROA akan berpengaruh terhadap indeks harga saham.



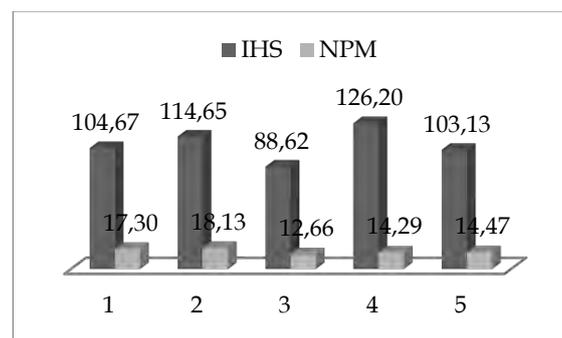
Gambar 4
Grafik Nilai Rata-Rata Return on Assets

Return on Asset (ROA) semakin tinggi maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh laba atau keuntungan bersih sehingga juga akan berdampak pada peningkatan harga saham (Indrawati *et al*, 2016). Rata-rata industri ROA 9,0% (Brigham & Houston, 2013). Pada Gambar 5 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *Return on Asset* (ROA) selama tahun pertama sampai tahun kelima berada di atas 9,0% hal ini membuktikan bahwa *Return on*

Asset (ROA) berada dalam keadaan yang baik atau optimal sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham (IHS). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Zuliarni (2012) yang memperoleh hasil signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ membuktikan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian Amanah *et al* (2014) juga menyimpulkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$.

Net Profit Margin (NPM) Berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa koefisien regresi sebesar 0,002 dan nilai t_{hitung} sebesar 0,739 dengan nilai signifikansi sebesar $0,462 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham (IHS). Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa "*Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham" ditolak atau tidak berhasil dibuktikan. NPM adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. NPM akan dijadikan pertimbangan bagi investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketidaksiharian antara teori dan hipotesis menunjukkan bahwa informasi mengenai *Net Profit Margin* (NPM) bukan merupakan informasi yang mendasar bagi investor untuk menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa NPM bukan merupakan salah satu faktor yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHS. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor cenderung tidak memperhitungkan besaran nilai NPM.



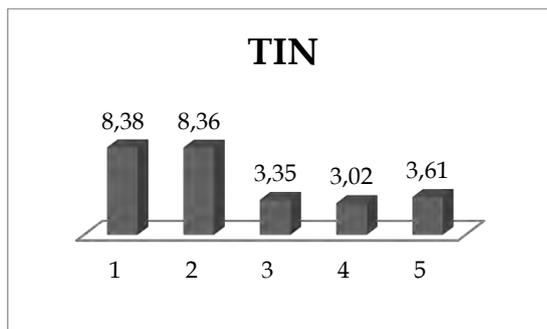
Gambar 5
Grafik Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Indeks Harga Saham

Pada Gambar 5 dapat diketahui bahwa *Net Profit Margin* (NPM) terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham (IHS), hal ini karena nilai rata-rata NPM setiap tahunnya stabil sedangkan nilai rata-rata IHS setiap tahunnya berfluktuasi. NPM tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham juga disebabkan adanya beban pajak yang tidak bisa dikontrol oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hutapea *et al* (2017) yang memperoleh tingkat signifikansi $0,199 > 0,05$ hal itu membuktikan bahwa NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham industri otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI. Tapi Penelitian ini tidak mendukung penelitian Subhan (2016) yang menyimpulkan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan hasil signifikansi $0,000 < 0,05$.

Tingkat Inflasi Berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa koefisien regresi sebesar 0,036 dan nilai t_{hitung} sebesar 2,047 dengan nilai signifikansi sebesar $0,044 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Tingkat Inflasi (TIN) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham (IHS).

Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa “Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham” ditolak. Tingkat Inflasi (TIN) merupakan kecenderungan naiknya harga secara umum dan terus menerus. Pada saat inflasi naik maka produk akan mengalami kenaikan harga, karena biaya produksi meningkat dan laba perusahaan menjadi turun. Investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi, terlebih pada saat keadaan hiperinflasi. Ketidaksesuaian antara teori dengan hipotesis menunjukkan bahwa jika Tingkat Inflasi (TIN) meningkat maka berdampak pada penurunan Indeks Harga Saham (IHS) tidak terbukti. Terjadinya inflasi tidak membuat resiko investasi semakin besar dan tidak membuat investor pesimis tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa kini dan masa mendatang.



Gambar 6
Grafik Tingkat Inflasi Tahun 2013-2017

Inflasi ringan akan memberikan dampak positif terhadap perekonomian dan sebaliknya jika inflasi tinggi (hiperinflasi) akan memberikan dampak yang negatif (Sukamto, 2016:178) Inflasi ringan yaitu inflasi yang masih berada pada tingkat di bawah 10% (Deviana, 2018:21). Pada Gambar 6 dapat diketahui bahwa Tingkat Inflasi selama tahun pertama sampai tahun kelima berada di bawah 10% hal ini membuktikan bahwa Tingkat Inflasi berada dalam kategori inflasi ringan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Deviana (2018) yang memperoleh hasil signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ membuktikan bahwa variabel Tingkat Inflasi (TIN) berpengaruh positif terhadap indeks harga saham. Penelitian Sukamto (2016) juga menyimpulkan bahwa Tingkat Inflasi (TIN) memiliki pengaruh yang positif terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Suku Bunga Berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis bahwa koefisien regresi sebesar -0,066 dan nilai t_{hitung} sebesar -2,360 dengan nilai signifikansi sebesar $0,021 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Suku Bunga (SBU) berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham (IHS). Dengan demikian hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa “Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham” diterima atau berhasil dibuktikan. Suku Bunga adalah persentase yang terbentuk karena permintaan dan penawaran akan uang. Kesesuaian antara teori dan hipotesis menunjukkan bahwa perubahan Suku Bunga akan mempengaruhi Indeks Harga Saham secara terbalik, penyebabnya karena para investor akan cenderung atau tertarik berinvestasi dalam bentuk tabungan jika Suku Bunga tinggi dan mengalami kenaikan. Sedangkan bagi perusahaan Suku Bunga yang tinggi akan meningkatkan beban pada perusahaan untuk memenuhi kewajiban atas modal perusahaan sehingga menyebabkan penurunan pada laba dan diikuti dengan penurunan harga saham (Deviana, 2018:74).

Meningkatnya suku bunga mengakibatkan investor lebih memilih menyimpan dananya di bank daripada memilih berinvestasi di pasar saham, sehingga hal itu akan menyebabkan turunnya harga saham (Sukamto, 2016:178). Deviana (2018) juga menyatakan bahwa tingkat

suku bunga yang tinggi akan membuat investor lebih memilih menyimpan dananya dalam bentuk deposito di Bank, kategori suku bunga yang tinggi berada di atas 5,75%. Pada penelitian ini data deskriptif menjelaskan bahwa rata-rata (*mean*) dari Suku Bunga sebesar 6,3% hal ini dapat dijadikan bukti bahwa Suku Bunga memiliki pengaruh negatif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Triani (2013) yang menyimpulkan bahwa suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap indeks harga saham dengan memperoleh hasil signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sejalan dengan penelitian Astuti et al (2016) dan Mulyani (2014) yang membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dari analisis dan pengujian pada penelitian ini serta pembahasan yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1) *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi *Return on Assets* (ROA) maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Semakin tinggi produktivitas perusahaan, selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan serta akan menanamkan modalnya pada saham sehingga harga saham akan mengalami kenaikan dan tentunya juga akan berpengaruh terhadap kenaikan Indeks Harga Saham; 2) *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi mengenai *Net Profit Margin* bukan merupakan informasi yang mendasar bagi investor untuk menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang hal ini disebabkan adanya beban pajak yang tidak bisa dikontrol oleh perusahaan; 3) Tingkat Inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika Tingkat Inflasi meningkat maka berdampak pada penurunan Indeks Harga Saham tidak terbukti. Inflasi yang terjadi di Indonesia termasuk dalam kategori inflasi rendah karena laju inflasi kurang dari 10%. Jadi dapat diartikan terjadinya inflasi tidak membuat resiko investasi semakin besar dan tidak membuat investor pesimis tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa kini dan masa mendatang. Berdasarkan alasan tersebut menyebabkan Tingkat Inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham; 4) Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham. Penyebab hubungan negatif antara Suku Bunga dan Indeks Harga Saham karena para investor akan cenderung atau tertarik berinvestasi atau menyimpan dananya dalam bentuk tabungan jika Suku Bunga tinggi dan mengalami kenaikan, sedangkan bagi perusahaan Suku Bunga yang tinggi akan meningkatkan beban pada perusahaan dan menurunkan laba perusahaan.

Saran

Pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan-perusahaan syariah yang terdaftar secara berturut-turut di Jakarta Islamic Index (JII) selama 5 tahun pada periode 2013 sampai dengan 2017. Sehingga ketepatan dalam proses dalam menghasilkan kesimpulan juga rendah. Berdasarkan hasil penelitian mengenai variabel dari kinerja keuangan (*Return on Assets* dan *Net Profit Margin*) dan variable makro ekonomi (Tingkat Inflasi dan Suku Bunga) terhadap Indeks Harga Saham, peneliti memberikan saran atas hasil penelitian yang diuraikan sebagai berikut: 1) Penelitian ini hanya terbatas pada penggunaan data perusahaan-perusahaan syariah yang terdaftar secara berturut-turut di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada kurun waktu 2013 sampai dengan 2017 (5 tahun), sehingga memungkinkan hasil pada penelitian ini kurang sesuai atau representatif. Maka dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode waktu penelitian atau menggunakan seluruh populasi perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII); 2) Pada penelitian selanjutnya bisa menambah variabel dari kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham

misalnya *Return on Equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), *Return on Investment* (ROI), dan *Gross Profit Margin* (GPM) atau bisa menambah variabel makro ekonomi misalnya *Price Domestic Bruto* (PDB), tingkat pendapatan nasional, dan volume perdagangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, R., D. Atmanto, dan D. F. Azizah. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 12(1): 1-10.
- Astuti, R., J. Lopian, dan V Rate. 2016. Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(2): 399-406.
- Bastian, I. dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Boediono. 2011. *Ekonomi Makro, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2014. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu - No. 5 Ekonomi Makro*. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Deviana, P. 2018. Pengaruh Variabel Makro dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Emzir. 2008. *Metodologi Penelitian Pendidikan Kuantitatif dan Kualitatif*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, D. N. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jilid 1. Erlangga. Jakarta.
- Hidayah, N. 2018. Pengaruh Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity, dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Sektor Industri Brang Konsumsi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah. *Skripsi*. IAIN. Tulungagung.
- Hutapea, A. W., I. S. Saerang, dan J. E. Tulung. 2017. Pengaruh Return on Assets, Net Profit Margin, Debt to Equity Rati, dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 5(2): 541-581.
- Indrawati, L., N. Damaryanti, dan A. S. Syakur. 2016. Pengaruh Earnings per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham. *Prosiding SNA MK*. 251-268.
- Margaretha, F. 2005. *Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. PT. Gramedia Widiasarana Indonesia. Jakarta.
- Mulyani, N. 2014. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif* 1(1): 1-13.
- Nasution, M. 1997. *Teori Ekonomi Makro: Pendekatan Pada Perekonomian Indonesia*. Djambatan. Jakarta.
- Nisa, N. K. dan R. Sukmana. 2017. Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Makro ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2007-2015. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4(6): 449-463.
- Puspitasari, D. 2018. Pengaruh Variabel Makro dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.

- Rosana, B. Wahono, dan M. Khoirul. 2017. Pengaruh Kurs, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen* 6(8): 201-216.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Samuelson dan Nordhaus. 2001. *Ilmu Makro ekonomi*. Media Global Edukasi. Jakarta.
- Santoso, G. 2004. *Statistik*. Edisi Pertama. Andi. Yogyakarta.
- Santoso, B. P. dan Ashari. 2009. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Sari, Y. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kecukupan Modal dan Likuiditas Terhadap Harga Saham (Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Subhan, A. M. 2016. Pengaruh Net Profit Margin, Return on Equity, dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Profita* 4(3): 1-13.
- Suharyadi dan Purwanto. 2007. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Sukanto, S. W. 2016. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Malang.
- Taufiq, R. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2014. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Triani, L. F. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011. *Semnas Fekon: Optimisme Ekonomi Indonesia 2013, Antara Peluang dan Tantangan* 9(2): 257-273.
- Utoyo, N. N. 2016. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Pada Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Zuliarni, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di BEI. *Jurnal Aplikasi Bisnis* 3(1): 36-48.
- www.bi.go.id/id/Default.aspx. 12 Agustus 2018. (09:48)
- www.idx.co.id/. Judul . Diakses tanggal 12 Juli 2018. (07:01)