

## PENGARUH VARIABEL MAKRO DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM DI JAKARTA ISLAMIC INDEX

**Deviana Puspitasari**  
*deviana.puspitasari.dp@gmail.com*  
**Andayani**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*This research aims to test and determine the influence of macroeconomic variables and company characteristics on the stock price index in Jakarta Islamic Index. Macroeconomic variables include: inflation, exchange rate, and interest rate, while the company characteristics are measured by company performance using Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), and Return On Asset (ROA) ratios. This research uses secondary data in the form of inflation data, exchange rate (kurs), and interest rate from Bank Indonesia, and annual financial statement data of companies taken using purposive sampling technique and cover 14 companies of sharia criteria during 2012-2016 period. The data analysis technique that been used is multiple linear regression analysis with using SPSS 23 (Statistical Product and Service Solutions) application tool. From the result of the test that has been done, the result of the research shows that Inflation and Exchange Rate variables have a positive influence on the stock price index, and interest rate variable has negative influence on the stock price index, while Dividend Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS), and Return On Assets (ROA) does not influenced the stock price index.*

*Keywords : Macro Variables, Company Characteristics, Stock Price Index, Jakarta Islamic Index.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi dan karakteristik perusahaan terhadap indeks harga saham di Jakarta Islamic Index. Variabel makro ekonomi meliputi: inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga, sedangkan karakteristik perusahaan diukur dengan kinerja perusahaan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Asset* (ROA). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data inflasi, nilai tukar (*kurs*), dan tingkat suku bunga dari Bank Indonesia, serta data laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dan mencakup 14 perusahaan kriteria syariah selama periode tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS 23 (*Statistical Product and Service Solutions*). Dari hasil pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Inflasi dan Nilai Tukar memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham, dan variabel Suku Bunga memiliki pengaruh negatif terhadap indeks harga saham, sedangkan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.

Kata kunci : Variabel Makro, Karakteristik Perusahaan, Indeks Harga Saham, Jakarta Islamic Index.

### PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sebuah pasar yang disediakan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan semua surat berharga yang menggunakan perantara pedagang efek. Pasar modal dapat menjadi tolok ukur atas perkembangan ekonomi dalam suatu negara karena memiliki peran yang sangat penting yaitu sebagai salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Selain itu pasar modal memiliki dua fungsi pokok yaitu sebagai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Seiring dengan perkembangan instrumen keuangan berbasis syariah, di Indonesia telah berkembang pula seperti Bank Syariah, Pasar Modal Syariah, dan Pasar Komoditi Syariah. Salah satu alat ukur kinerja pasar modal syariah di Indonesia adalah Jakarta Islamic Index (JII) yang terdiri dari 30 emiten yang termasuk dalam kriteria syariah dan terdiri dari saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.

Investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang beresiko tinggi namun dapat menjanjikan keuntungan yang relatif besar. Para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan berdasarkan tingkat toleransinya terhadap resiko, oleh karena itu analisis terhadap penilaian harga saham dan kemampuan investor dalam memahami kondisi ekonomi akan sangat berguna dalam membuat keputusan investasi untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan sekaligus dapat meminimalkan resiko di masa yang akan datang. Selain itu investor juga perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa faktor internal perusahaan dalam analisis pasar modal sering disebut dengan faktor fundamental perusahaan, faktor ini bersifat *controllable* sehingga dapat dikendalikan oleh perusahaan. Faktor internal ini dapat diukur menggunakan rasio keuangan. Dalam penelitian ini faktor fundamental mikro atau faktor internal yang digunakan adalah *dividend payout ratio*, *earning per share*, dan *return on assets*. Sedangkan faktor fundamental makro atau faktor eksternal merupakan faktor yang diluar kemampuan perusahaan, seperti inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) atau rasio pembayaran dividen merupakan persentase pembagian laba yang diperoleh dan dibayarkan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki, *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan komponen penting pertama yang perlu diperhatikan dalam menganalisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan dapat menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. Sedangkan *Return On Assets* (ROA) atau imbal hasil atas aset yang dimiliki perusahaan merupakan rasio keuangan perusahaan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Semakin besar ROA yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, begitu pula sebaliknya.

Indeks harga saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari luar perusahaan, salah satunya adalah faktor ekonomi seperti inflasi yang merupakan suatu kondisi dimana terjadi kenaikan harga yang berlangsung secara terus-menerus di suatu negara yang akan meningkatkan pendapatan maupun biaya operasional perusahaan. Tingkat inflasi di Indonesia yang sering mengalami fluktuasi tidak menutup kemungkinan akan mempengaruhi indeks harga saham dan tingkat investasi di pasar modal.

Nilai tukar (*kurs*) mata uang adalah harga satuan mata uang asing dalam satuan mata uang dalam negeri. Dengan kata lain kurs merupakan harga suatu mata uang apabila ditukarkan dengan satu mata uang lainnya. Nilai tukar akan berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan kegiatan ekspor - impor.

Tingkat suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang yang dinyatakan dalam persen untuk jangka waktu tertentu. Harga ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dengan satu rupiah nanti (Boediono, 2000:75).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Earning Per Share*, *Return On Asset*, Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Indonesia terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat dan gambaran kepada pihak manajemen maupun investor dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan laporan keuangan khususnya dalam hal harga saham perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal atau biasa disebut teori persinyalan mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Ang (1997) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya yang akan mendorong untuk penyampaian informasi kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan, gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan. *Signaling Theory* sangat dibutuhkan oleh perusahaan agar investor atau pelaku bisnis dapat menganalisis prospek suatu perusahaan dimasa akan datang dan menjadi acuan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. *Signaling theory* menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa akan datang, sehingga dapat meningkatkan indeks harga saham di pasar modal.

### Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII merupakan salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang telah memenuhi kriteria syariah. Jakarta Islamic Index telah dikembangkan sejak 3 Juli 2000 dari kerjasama antara Pasar Modal Indonesia yaitu PT. Bursa Efek Jakarta dengan PT. Danareksa Investment Management. Saham yang termasuk dalam JII setiap periodenya berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah.

Pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional, menerbitkan Daftar Efek Syariah.

### Indeks Harga Saham

Jogyanto (2008:143) menyatakan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Pergerakan harga saham ditunjukkan oleh sebuah indikator yang disebut dengan indeks harga saham.

Pergerakan harga saham ditunjukkan oleh sebuah indikator yang disebut dengan indeks harga saham. Indeks ini mencakup pergerakan seluruh harga saham baik saham preferen maupun harga saham biasa yang semuanya merupakan saham yang tercatat dalam suatu bursa. Pada umumnya indeks harga saham diharapkan memiliki beberapa fungsi (Utoyo, 2016:9) yaitu : a. Sebagai indikator *trend* pasar, b. Indikator tingkat keuntungan yang diharapkan, c. Sebagai tolok ukur kinerja suatu portofolio, d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif, e. Memfasilitasi perkembangan produk derivatif.

### Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap indeks harga saham terdiri atas faktor internal dan faktor eksternal (Alwi, 2008:87) yaitu (1) Faktor Internal: a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, dan penjualan; b. Pengumuman pendanaan, yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang; c. Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, penutupan usaha; d. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), laba per lembar saham (*earning per share*), dan tingkat pengembalian atas aset (*return on assets*). (2) Faktor Eksternal:

a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan, kurs valuta asing, inflasi, serta kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah; b. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar yang akan berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

### **Faktor-Faktor Internal**

#### ***Dividend Payout Ratio (DPR)***

Menurut Sutrisno (2009:269) bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan yang diungkapkan oleh Gitman (dalam Sanjaya, 2015) bahwa rasio pembayaran dividen menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai, dihitung dengan membagi dividen tunai per sahamnya dengan laba per sahamnya.

#### ***Earning Per Share (EPS)***

*Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham (Tandelilin, 2001:241). Samsul (2006:167) menyatakan bahwa membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham, jika laba per saham lebih tinggi maka prospek perusahaan juga lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah maka prospek perusahaan juga kurang baik.

#### ***Return On Asset (ROA)***

Darmadji dan Fakhruddin (2011:158) mengungkapkan bahwa *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki perusahaan. Maka *Return On Asset* merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya terhadap keseluruhan operasional perusahaan. Disamping itu hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

### **Faktor-Faktor Eksternal**

#### **Inflasi**

Inflasi adalah suatu keadaan negara yang mengalami kenaikan harga barang-barang pokok secara terus menerus. Kenaikan ini akan mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat dan berpengaruh pula pada barang-barang lainnya yang tidak pokok. Boediono (2000:43) menyatakan bahwa inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus.

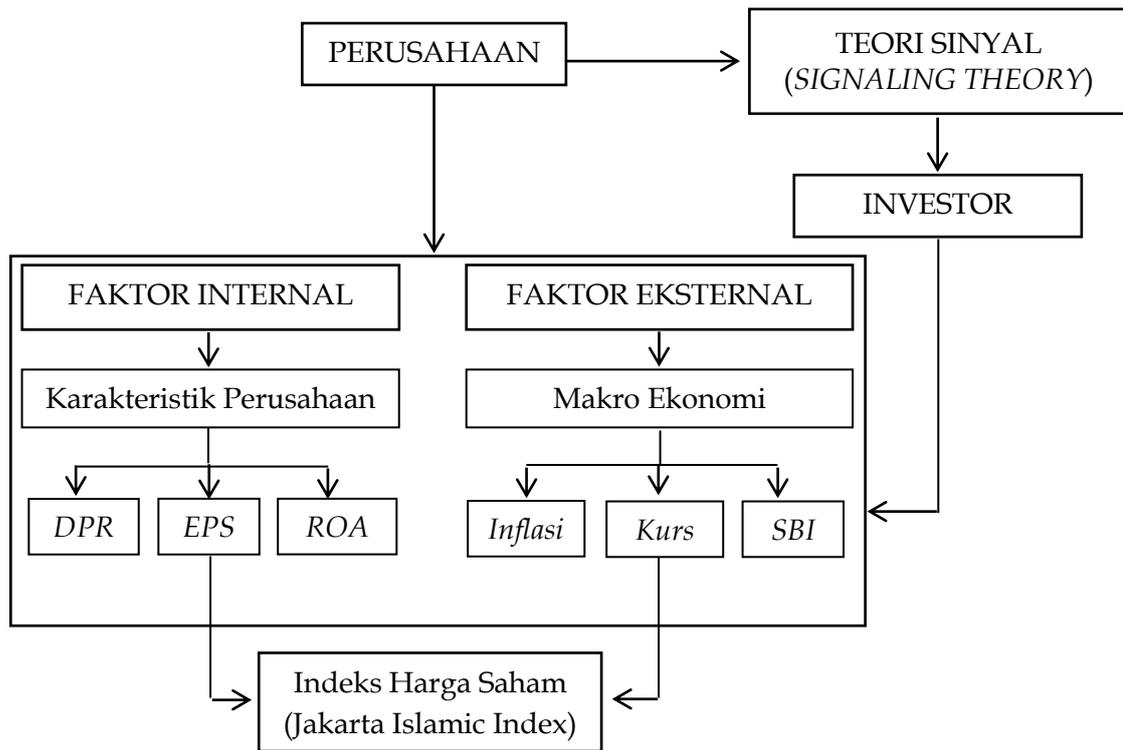
#### **Nilai Tukar (*Kurs*)**

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap Yen, dan sebagainya. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Triani, 2013:261).

#### **Suku Bunga**

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung (Boediono, 2000:52). Dengan arti suku bunga akan mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan untuk membelanjakan uang atau memilih untuk menyimpan uang dalam bentuk tabungan.

**Rerangka Pemikiran**



**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**

**Pengembangan Hipotesis**

**Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Indeks Harga Saham**

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan presentase dari laba yang diperoleh perusahaan dan akan dibayarkan sebagai dividen kas pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Apabila *Dividend Payout Ratio* menunjukkan presentase yang tinggi, maka menunjukkan keuntungan yang dibagikan pada pemegang saham juga tinggi.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Oktaviani (2017) menunjukkan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap indeks harga saham.

**Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Indeks Harga Saham**

Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. *Earning Per Share* menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham dari satu lembar sahamnya. Dengan begitu *Earning Per Share* merupakan informasi yang paling mendasar dan sangat penting karena dapat menggambarkan prospek perusahaan dimasa depan (Tandelilin, 2001:233). Apabila membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, jika laba per lembar saham lebih tinggi maka prospek perusahaan telah baik, dan akan berpengaruh positif terhadap harga saham dan meningkatkan indeks harga saham dalam bursa, begitu pula sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Taufiq (2016) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham di Jakarta Islamic Index. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Badruzaman (2017) yang membuktikan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham pada Industri Dasa dan Kimia di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>2</sub>: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap indeks harga saham.

### **Pengaruh Return On Asset terhadap Indeks Harga Saham**

Pengembalian atas aset (*Return On Asset*) merupakan rasio yang terkait dengan potensi keuntungan yang mengukur kekuatan perusahaan dalam membuahkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset, dan juga modal saham spesifik (Hanafi dan Halim, 2003:27). *Return On Asset* digunakan oleh perusahaan untuk mengukur efisiensi pemakaian modal yang menyeluruh dan hasilnya terhadap perolehan keuntungan bagi perusahaan. Semakin besar nilai *Return On Asset* maka semakin besar juga tingkat keuntungan yang diraih oleh perusahaan dan menunjukkan posisi perusahaan dari sisi pemakaian aset juga telah baik, sehingga dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan tersebut, dan akan mendorong peningkatan pada indeks harga saham dalam bursa.

Dalam penelitian Taufiq (2016) menunjukkan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham syariah pada Jakarta Islamic Index. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Muksal (2015) yang membuktikan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah, maka hal ini juga dapat memberikan perubahan terhadap Indeks Harga Saham dalam bursa. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>3</sub> : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap indeks harga saham.

### **Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham**

Inflasi atau kenaikan harga-harga kebutuhan umum yang berlangsung secara terus menerus dalam suatu negara akan menimbulkan peningkatan pendapatan oleh sumber daya manusia dan juga peningkatan biaya produksi maupun operasional yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Adanya peningkatan tersebut akan diikuti dengan peningkatan pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian oleh Astuti *et al.* (2016) menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan dalam Bursa Efek Jakarta. Penelitian Mulyani (2014) juga menunjukkan inflasi berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index. Hal ini membuktikan bahwa tingkat inflasi suatu negara juga menjadi indikator yang penting bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>4</sub> : Inflasi berpengaruh positif terhadap indeks harga saham.

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham**

Nilai tukar (*kurs*) mata uang merupakan perbandingan harga mata uang antara satu negara dengan negara lainnya, misalkan kurs rupiah terhadap dollar Amerika, artinya berapa rupiah yang diperlukan untuk menggantikan satu dollar Amerika. Nilai tukar akan berpengaruh pada perusahaan pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan kegiatan ekspor - impor, maupun perusahaan sektor manufaktur yang menggunakan bahan baku impor dari negara lain. Adanya penetapan kurs yang terlalu rendah atau terlalu tinggi akan mempengaruhi kegiatan ekspor - impor maupun kegiatan perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar IDR/USD.

Penelitian Astuti *et al.* (2016) dan Thobarry (2009) menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>5</sub>: Nilai tukar berpengaruh positif terhadap indeks harga saham.

### **Pengaruh Suku Bunga Indonesia terhadap Indeks Harga Saham**

Perusahaan dalam menjalankan usahanya membutuhkan modal yang diperoleh dari pinjaman ke bank. Adanya kenaikan pada tingkat suku bunga maka akan mengakibatkan biaya modal yang harus dibayarkan oleh perusahaan pun meningkat. Peningkatan suku bunga tersebut mengakibatkan harga saham mengalami penurunan yang disebabkan oleh penurunan laba karena besarnya biaya modal. Selain itu, tingkat suku bunga yang tinggi akan lebih menarik minat investor untuk mengalihkan investasi dari pasar saham dan memilih untuk menyimpan dalam bentuk deposito yang lebih menjanjikan keuntungan besar dengan resiko yang rendah.

Dalam penelitian Suciningtias dan Khoiroh (2015) menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham syariah, sejalan dengan penelitian Triani (2013) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>6</sub>: Suku Bunga Indonesia berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan yang bersifat kuantitatif dengan kausal komparatif. Kuantitatif adalah metode untuk mencari dan mengumpulkan data yang bisa diukur dengan angka dan diolah agar bisa diambil sebuah kesimpulan. Sedangkan kausal komparatif merupakan pendekatan yang diarahkan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih apakah terdapat perbedaan dalam suatu aspek yang diteliti.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2007:68). Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Daftar Pemilihan Sampel Penelitian**

<b>No.</b>	<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
1.	Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.	30
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar di Jakarta Islamic Index secara berturut-turut selama periode pengamatan tahun 2012-2016.	(15)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki dan tidak mempublikasikan data laporan keuangan tahunan periode pengamatan tahun 2012-2016.	(0)
4.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen kas atas laba selama tahun 2012-2016.	(1)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		14

Sumber : Bursa Efek Indonesia (diolah)

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, melainkan peneliti mendapatkannya melalui orang lain atau mencari melalui dokumen (Sugiyono, 2007:62). Data yang digunakan penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan periode tahun 2012-2016 yang diperoleh dari *website* resmi *www.idx.co.id* dan dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEL) STIESIA serta data inflasi, nilai tukar (*kurs*), dan tingkat suku bunga dari *website* resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

##### *Dividend Payout Ratio*

Semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil (Sutrisno, 2009:270). *Dividend Payout Ratio* dapat diketahui dengan membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR : \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

##### *Earning Per Share*

*Earning Per Share* menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan pada semua pemegang saham perusahaan, dan dapat dirumuskan sebagai berikut (Tandelilin, 2001:241):

$$EPS : \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

##### *Return On Asset (ROA)*

*Return On Asset* menunjukkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan untuk bisa menghasilkan laba. Dengan begitu *Return On Asset* mengacu pada profitabilitas dan efisiensi operasional perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011:158) *Return On Asset* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA : \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

#### Inflasi

Variabel inflasi dalam penelitian ini merupakan ukuran aktivitas ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kondisi ekonomi negara mengenai peningkatan harga rata-rata barang maupun jasa yang ada. Variabel ini diukur dengan cara mencatat data tingkat inflasi tiap akhir tahun yang telah tersedia di *website* resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*.

#### Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar

Nilai tukar yang sering digunakan adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dollar. Karena Dollar adalah mata uang yang relatif stabil dalam perekonomian. Variabel kurs dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan kurs tengah dari nilai Rupiah terhadap Dollar US tiap akhir tahun yang dapat diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*.

### **Tingkat suku bunga**

Tingkat suku bunga diukur dengan menggunakan suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia selaku penguasa moneter. Tingkat suku bunga dalam penelitian ini adalah suku bunga (*BI rate*) tiap akhir tahun yang telah diterbitkan oleh Bank Indonesia melalui *website* resminya yaitu *www.bi.go.id*.

### **Variabel Dependen**

#### **Indeks Harga Saham (IHS)**

Indeks harga saham merupakan cerminan dari pergerakan harga saham di pasar modal. Indeks menggambarkan kondisi pasar pada periode tertentu (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:129). Dengan begitu, adanya perubahan atau pergerakan nilai indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Indeks harga saham dalam penelitian ini adalah indeks harga saham di Jakarta Islamic Index dengan cara mencatat data indeks harga saham tiap akhir tahun yang telah tersedia di *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *www.idx.co.id*.

### **Teknik Analisis Data**

#### **Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data sampel yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya dan bertujuan agar penelitian menjadi lebih mudah dipahami (Sugiyono, 2007:239). Alat statistik deskriptif yang digunakan antara lain adalah penyajian data melalui tabel, perhitungan nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum (*maximum*), nilai minimum (*minimum*), dan simpangan baku (*standart deviation*).

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011:110). Untuk mendeteksi nilai residual yaitu dengan uji statistik (uji *Kolmogorov-smirnov*) dengan nilai *Asymptotic Significance* > 0,05. Distribusi normalitas juga dapat diketahui dengan analisis grafik dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik dengan kriteria yaitu : (1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas; (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi ini tidak memenuhi asumsi normalitas.

##### **Uji Multikolinearitas**

Ghozali (2011:91) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Multikolinearitas dapat diketahui dengan menganalisis nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu : (1) Jika nilai toleransi > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada penelitian tersebut; (2) Jika nilai toleransi < 0,10 dan VIF > 10, maka dapat diartikan bahwa terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.

### Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011:105) bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dengan ketentuan yaitu : (1) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas; (2) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah adanya korelasi atau hubungan antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Jika terdapat korelasi maka terjadi autokorelasi (Ghozali, 2011:87). Cara untuk mengetahui adanya Autokorelasi adalah dengan melihat besaran *Durbin-Watson*. Panduan mengenai angka D-W (*Durbin Watson*) adalah untuk mendeteksi Autokorelasi bisa dilihat pada table D-W pada buku statistik yang relevan. Namun demikian secara umum dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah : (1) Angka DW < -2 berarti ada autokorelasi yang positif; (2) Angka DW di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; (3) Angka DW > +2 berarti ada autokorelasi yang negatif.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua variabel atau lebih, sekaligus untuk mengukur kekuatan dan menunjukkan arah hubungan positif atau negatif antara variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini analisis digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA), Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Indonesia terhadap variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index. Model analisis regresi berganda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$IHS = \alpha + \beta_1DPR + \beta_2EPS + \beta_3ROA + \beta_4INF + \beta_5NT + \beta_6SBI + \varepsilon$$

Keterangan :

- IHS = Indeks Harga Saham
- $\alpha$  = Konstanta persamaan regresi
- $\beta_1-\beta_6$  = Koefisien regresi dari masing-masing variabel
- DPS = *Dividend Payout Ratio*
- EPS = *Earning Per Share*
- ROA = *Return On Asset*
- INF = Inflasi
- NT = Nilai Tukar
- SBI = Suku Bunga Indonesia
- $\varepsilon$  = kesalahan (*error*)

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Signifikansi F

Uji signifikansi F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model penelitian sudah tepat dan layak untuk digunakan (Ghozali, 2011). Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  atau 5%, dimana dasar-dasar pengambilan keputusan untuk uji F yaitu : (1) Jika nilai signifikan uji F < 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$

diterima, yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian sudah tepat atau layak digunakan; (2) Jika nilai signifikan uji  $F > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara model dengan hasil observasinya sehingga model penelitian belum tepat atau layak digunakan.

### Uji Statistik t (Parsial)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Dasar pengambilan keputusannya adalah membandingkan hasil besarnya peluang melakukan kesalahan (tingkat signifikansi) yang muncul, dengan tingkat peluang munculnya kejadian (probabilitas) yang ditentukan pada tingkat 5% atau 0,05 pada output, untuk mengambil keputusan menolak atau menerima hipotesis nol ( $H_0$ ) dengan syarat-syarat yaitu: (1) Jika nilai signifikan uji  $t < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikan uji  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Apabila hasil lebih mendekati angka 0 maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Namun jika hasil mendekati angka 1 maka variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2011).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai suatu data agar data yang disajikan menjadi lebih mudah untuk dipahami. Variabel terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham (IHS) di Jakarta Islamic Index, sedangkan variabel bebas (*independent variable*) yang digunakan dalam penelitian adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA), Inflasi, Nilai Tukar, dan tingkat Suku Bunga Indonesia. Berdasarkan hasil pengolahan dan SPSS telah diperoleh hasil analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel dan disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHS	70	602,86	706,67	655,3500	42,09287
DPR	70	5,00	99,00	48,4029	19,23101
EPS	70	23,18	1549,51	454,8726	424,94682
ROA	70	1,30	42,10	11,9414	9,32663
INF	70	3,02	8,38	5,4820	2,41251
NT	70	9380,39	13391,97	11681,8820	1587,21111
SBI	70	5,75	7,75	7,0000	,76376
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 2 tersebut diketahui bahwa: (1) Indeks Harga Saham (IHS) memiliki nilai *mean* sebesar 655,3500 dengan *standart deviation* sebesar 42,09287. Nilai minimum 602,86 terjadi pada tahun 2013 dan nilai maksimum 706,67 terjadi pada tahun 2014. (2) *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai *mean* sebesar 48,4029 dengan *standart deviation* sebesar 19,23101. Nilai minimum 5,00 dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2016, dan nilai maksimum 99,00 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2015. (3) *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai *mean* sebesar 454,8726 dengan *standart deviation* sebesar 424,94682. Nilai minimum 23,18 dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2015 dan nilai maksimum 1549,51 dimiliki oleh PT. United Tractors Tbk (UNTR) pada tahun 2012. (4) *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai *mean* sebesar 11,9414 dengan *standart deviation* sebesar 9,32663. Nilai minimum 1,30 dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2015 dan nilai maksimum 42,10 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2013. (5) Inflasi memiliki nilai *mean* sebesar 5,4820 dengan *standart deviation* sebesar 2,41251. Nilai minimum 3,02 terjadi pada tahun 2016 dan nilai maksimum 8,38 terjadi pada tahun 2013. (6) Nilai Tukar memiliki nilai *mean* sebesar 11681,8820 dengan *standart deviation* sebesar 1587,21111. Nilai minimum 9380,39 terjadi pada tahun 2012 dan nilai maksimum 13391,97 terjadi pada tahun 2015. (7) Suku Bunga Indonesia memiliki nilai *mean* sebesar 7,0000 dengan *standart deviation* sebesar 0,76376. Nilai minimum 5,75 terjadi pada tahun 2012 dan nilai maksimum 7,75 terjadi pada tahun 2014.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak normal (abnormal). Uji normalitas dapat diketahui dengan pendekatan *kolmogorov-smirnov* dan pendekatan grafik dengan melihat penyebaran data yang berupa titik-titik pada sumbu diagonal.

Data yang berdistribusi normal adalah nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang berada diatas 0,05 atau 5%. Jika terdapat data yang tidak berdistribusi normal maka dapat ditransform ke bentuk Logaritma Natural (Santoso dan Ashari, 2009). Transformasi data merupakan upaya yang dilakukan dengan tujuan untuk mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain sehingga dapat memenuhi asumsi-asumsi yang mendasari analisis ragam. Pengubahan data tersebut dimaksudkan untuk meniadakan atau meminimalkan adanya pelanggaran asumsi klasik regresi. Setelah dilakukan transformasi data menjadi Logaritma Natural (LN) maka diperoleh hasil uji asumsi klasik sebagai berikut :

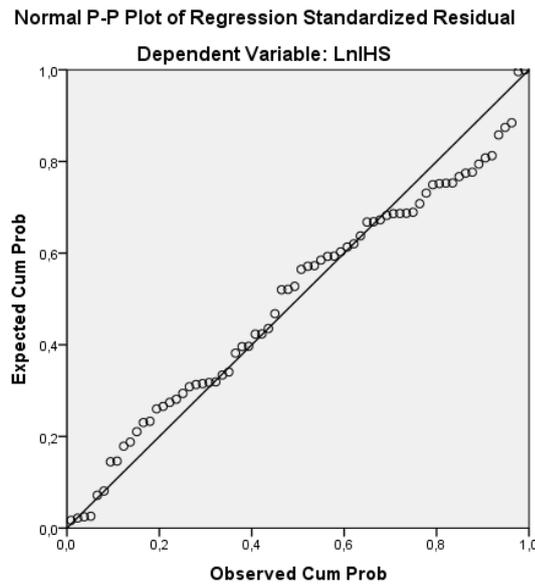
**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Standardized Residual
N		70
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	6,4831
	Std. Deviation	,06451
Most Extreme Differences	Absolute	,244
	Positive	,244
	Negative	-,222
Test Statistic		,244
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder diolah

Pendekatan kedua dengan pendekatan grafik normal P-P Plot of Regression Standart sebagai berikut :



Sumber : Data sekunder diolah

**Gambar 2**  
**Grafik Pengujian Normalitas**

Berdasarkan gambar 2 diatas dapat diketahui bahwa data (titik) menyebar disekitar sumbu atau garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal antara 0 dengan pertemuan sumbu sumbu X dan sumbu Y. Hal ini menunjukkan data dalam penelitian ini telah memiliki distribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen yang digunakan. Adanya multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada tabel berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

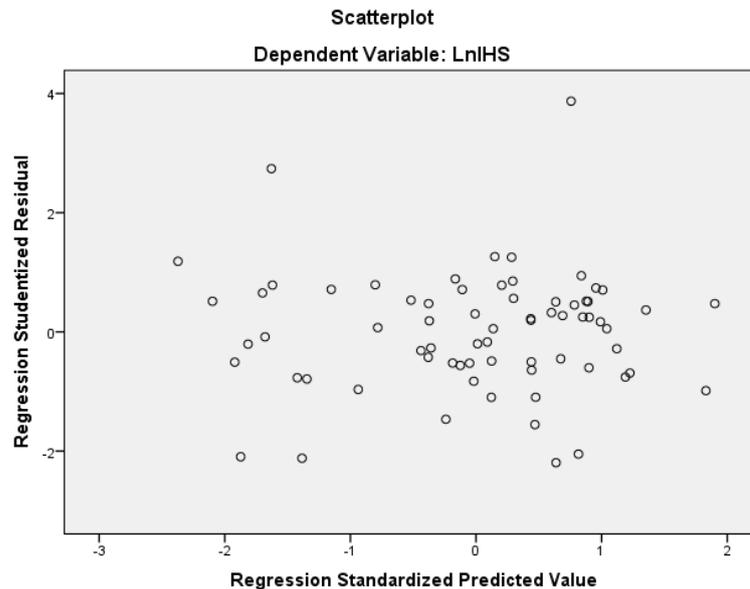
Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
LnDPR	,593	1,685	Bebas Multikolinearitas
LnEPS	,730	1,371	Bebas Multikolinearitas
LnROA	,564	1,772	Bebas Multikolinearitas
LnINF	,133	7,524	Bebas Multikolinearitas
LnNT	,141	7,099	Bebas Multikolinearitas
LnSBI	,129	7,753	Bebas Multikolinearitas

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4 tersebut diperoleh hasil bahwa keenam variabel yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA), *Inflasi*, *Nilai Tukar*, dan *Suku Bunga Indonesia* memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi dalam penelitian ini.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual atau pengamatan yang lain. Pengujian dilakukan dengan cara melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Hasil grafik uji heteroskedastisitas yaitu:



Sumber : Data sekunder diolah

**Gambar 3**

### Grafik Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3 terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan plot atau titik-titik tersebar secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y (*Regression Studentized Residual*). Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan analisis grafik tersebut menunjukkan model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya yaitu  $t-1$  (sebelumnya), jika terdapat korelasi maka terjadi adanya autokorelasi. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 23 diperoleh nilai statistik Durbin-Watson sebagai berikut :

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,918 <sup>a</sup>	,843	,829	,27788	2,280

a. Predictors: (Constant), LnSBI, LnEPS, LnNT, LnDPR, LnROA, LnINF

b. Dependent Variable: LnIHS

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,280 dan terdapat Std. Error of the Estimaste sebesar 0,27788. Karena nilai Durbin-Watson terletak diantara -2 sampai 2+ maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh atau hubungan antara variabel bebas (*independent variable*) dengan variabel terikat (*dependent variable*), dan juga untuk mengetahui arah hubungan antar variabel tersebut positif atau negatif. Hasil dari perhitungan persamaan analisis regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-1,474	,469	
	LnDPR	-,007	,009	-,055
	LnEPS	,001	,003	,013
	LnROA	,004	,006	,046
	LnINF	,330	,020	2,266
	LnNT	1,087	,061	2,352
	LnSBI	-1,407	,079	-2,483

a. Dependent Variable: LnIHS

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS yang disajikan dalam tabel 6 diatas diperoleh model persamaan regresi untuk mengetahui kemampuan *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA), Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Indonesia dalam memprediksi harga saham adalah sebagai berikut :

$$IHS = -1,474 -0,007DPR +0,001EPS +0,004ROA +0,330INF +1,087NT -1,407SBI + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa: a. Nilai konstanta sebesar -1,474 yang artinya apabila nilai DPR, EPS, ROA, INF, NT, SBI bernilai nol maka Indeks Harga Saham (IHS) dapat diprediksi bernilai sebesar -1,474; b. DPR memiliki koefisien regresi sebesar 0,007 dan bertanda negatif, maka setiap perubahan DPR sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka IHS akan mengalami perubahan sebesar 0,007 dengan arah yang berlawanan; c. EPS memiliki koefisien regresi sebesar 0,001 dan bertanda positif, maka setiap perubahan EPS sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka IHS akan mengalami perubahan sebesar 0,001 dengan arah yang sama; d. ROA memiliki koefisien regresi sebesar 0,004 dan bertanda positif, maka setiap perubahan ROA sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka IHS akan mengalami perubahan sebesar 0,004 dengan arah yang sama; e. INF memiliki koefisien regresi sebesar 0,330 dan bertanda positif, maka setiap perubahan INF sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka IHS akan mengalami perubahan sebesar 0,330 dengan arah yang sama; f. NT memiliki koefisien regresi sebesar 1,087 dan bertanda positif, maka setiap perubahan NT sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka IHS akan mengalami perubahan sebesar 1,087 dengan arah yang sama; g. SBI memiliki koefisien regresi sebesar 1,407 dan bertanda negatif maka setiap perubahan SBI sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap maka IHS akan mengalami perubahan sebesar 1,407 dengan arah yang berlawanan.

## Pengujian Hipotesis

### Uji Signifikansi F

Uji signifikansi F bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang digunakan dalam model penelitian sudah tepat dan layak untuk digunakan. Hasil uji signifikansi F dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Signifikansi F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,242	6	,040	56,557	,000 <sup>b</sup>
	Residual	,045	63	,001		
	Total	,287	69			

a. Dependent Variable: LnIHS

b. Predictors: (Constant), LnSBI, LnEPS, LnNT, LnDPR, LnROA, LnINF

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi F pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 56,557 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) maka dapat diartikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti bahwa model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model yang digunakan pada penelitian ini telah layak untuk digunakan.

### Uji Statistik t (Parsial)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam mempengaruhi dan menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan membandingkan hasil besarnya peluang melakukan kesalahan (tingkat signifikansi) yang muncul, dengan tingkat peluang munculnya kejadian (probabilitas) yang ditentukan pada tingkat 5% atau 0,05 pada output. Hasil pengujian t dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Variabel	T	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	-3,140	,003	
LnDPR	-,849	,399	$H_0$ diterima
LnEPS	,220	,827	$H_0$ diterima
LnROA	,698	,488	$H_0$ diterima
LnINF	16,569	,000	$H_0$ ditolak
LnNT	17,705	,000	$H_0$ ditolak
LnSBI	-17,884	,000	$H_0$ ditolak

a. Dependent Variable: LnIHS

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8 dapat diketahui nilai signifikansi uji t dari masing-masing variabel dan dijelaskan bahwa: (1) Variabel DPR memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar

0,849 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,399 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya variabel DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham. (2) Variabel EPS memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,220 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,827 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham. (3) Variabel ROA memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,698 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,488 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham. (4) Variabel INF memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 16,569 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya variabel INF berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham. (5) Variabel NT memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 17,705 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya variabel NT berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham. (6) Variabel SBI memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 17,884 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya variabel SBI berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,918 <sup>a</sup>	,843	,829	,27788

a. Predictors: (Constant), LnSBI, LnEPS, LnNT, LnDPR, LnROA, LnINF

b. Dependent Variable: LnIHS

Sumber : Data sekunder diolah

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai  $R = 0,918$  lebih mendekati angka 1 maka korelasi antara seluruh variabel independen (DPR, EPS, ROA, INF, NT, dan SBI) dengan variabel dependen yaitu indeks harga saham menunjukkan hubungan yang kuat, dan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Nilai R Square sebesar 0,843 dapat disimpulkan bahwa sebesar 84,3% indeks harga saham dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian dan sisanya sebesar 15,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel dalam penelitian.

### Pembahasan

#### **Dividend Payout Ratio berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,007 dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,849 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,399 > 0,05$  maka *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham. Dengan demikian hipotesis pertama ( $H_1$ ) tidak berhasil dibuktikan atau ditolak. Hal ini menunjukkan informasi nilai DPR hanya digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan telah merealisasikan pembagian dividen atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Tinggi maupun rendahnya nilai DPR tidak akan mendorong minat investor untuk berinvestasi, karena DPR tidak akan menjamin seberapa besar keuntungan yang didapat investor di masa yang akan datang. Tidak adanya minat investor tersebut menyebabkan tidak adanya reaksi pasar dan tidak akan berpengaruh terhadap indeks harga saham di pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Taufiq (2016) dan Sutanto (2007) yang membuktikan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian oleh Oktaviani (2017) yang membuktikan bahwa DPR berpengaruh terhadap indeks harga saham.

### **Earning Per Share berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,001 dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,220 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,827 > 0,05$  maka *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham. Dengan demikian hipotesis kedua ( $H_2$ ) tidak berhasil dibuktikan atau ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa informasi EPS bukan merupakan informasi yang mendasar untuk menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Adanya nilai EPS yang tinggi belum mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tidak adanya reaksi pasar menyebabkan indeks harga saham pada bursa juga tidak akan menunjukkan kenaikan maupun penurunan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Julia (2008) dan Sutanto (2007) yang membuktikan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Badruzaman (2017) dan Taufiq (2016) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap indeks harga saham.

### **Return On Asset berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,004 dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,698 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,488 > 0,05$  maka *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham. Dengan demikian hipotesis ketiga ( $H_3$ ) tidak berhasil dibuktikan atau ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tinggi atau rendahnya ROA tidak bisa digunakan sebagai dasar pengukuran penilaian perusahaan dan tidak bisa digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investor, sehingga berdampak pada pasar yang tidak bereaksi dan tidak berpengaruh terhadap naik atau turunnya indeks harga saham dalam bursa.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sutanto (2007) yang membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Taufiq (2016) yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.

### **Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,330 dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 16,569 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  maka Inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham. Dengan demikian hipotesis keempat ( $H_4$ ) berhasil dibuktikan atau diterima. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi merupakan faktor yang penting dalam pertimbangan investor untuk berinvestasi dipasar saham. Tingginya inflasi di suatu Negara akan membuat harga barang dan jasa juga akan meningkat, dan para pelaku ekonomi akan cenderung menahan konsumsi atas barang dan jasa tersebut. Bagi perusahaan, tingginya tingkat inflasi akan diikuti oleh biaya operasional perusahaan yang meningkat, apabila kenaikan tersebut tidak diikuti oleh kenaikan hasil pendapatan maka akan menyebabkan harga saham turun dan tercermin dengan reaksi pasar yang rendah dan indeks harga saham pada pasar akan lesu (*bearish*).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mulyani (2014), Astuti *et al.* (2016), Suciningtias dan Khoiroh (2015) yang membuktikan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Utoyo (2016) yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.

### Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 1,087 dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 17,705 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  maka Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham. Dengan demikian hipotesis kelima ( $H_5$ ) berhasil dibuktikan atau diterima. Adanya kenaikan nilai Rupiah terhadap Dollar menunjukkan semakin membaiknya keadaan perekonomian di Indonesia, sebaliknya jika nilai Rupiah terhadap Dollar menurun maka menunjukkan semakin lemahnya mata uang Rupiah. Nilai tukar (*kurs*) Rupiah terhadap Dollar yang tinggi akan mengakibatkan penurunan pada biaya bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga biaya produksi juga akan menurun. Adanya penurunan tersebut akan mengakibatkan peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Adanya kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar akan menjadi sinyal bagi para investor. Dengan menguatnya nilai Rupiah diharapkan dapat memberikan keuntungan investor atas investasinya di masa yang akan datang. Adanya reaksi pasar yang meningkat akan ditunjukkan dengan kenaikan indeks harga saham dalam bursa.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Thobarry (2009), Astuti *et al.* (2016), dan Rachmawati (2015) yang membuktikan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Triani (2013) dan Fatmawati (2014) yang menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.

### Suku Bunga Indonesia berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -1,407 dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -17,884 dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka Suku Bunga Indonesia berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham. Dengan demikian hipotesis keenam ( $H_6$ ) berhasil dibuktikan atau diterima. Hal ini menunjukkan bahwa adanya kenaikan maupun penurunan Suku Bunga (*BI rate*) Bank Indonesia akan menyebabkan gejolak terhadap harga saham di pasar modal. Tingkat Suku Bunga yang tinggi akan membuat investor lebih memilih menyimpan dananya dalam bentuk deposito yang menjanjikan keuntungan lebih besar dengan tingkat resiko yang lebih rendah dibandingkan menginvestasikannya di pasar modal. Hal ini akan menyebabkan kondisi pasar modal menjadi lesu (*bearish*). Tingkat Suku Bunga yang tinggi juga akan meningkatkan beban perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang atas modal perusahaannya sehingga dapat menurunkan laba dan harga saham pun akan menurun yang diikuti oleh penurunan indeks harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Triani (2013), Mulyani (2014), Astuti *et al.* (2016) yang membuktikan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Kewal (2012), Suciningtias dan Khoiroh (2015) yang menunjukkan Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis serta pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa: (1) *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa rasio *dividend payout ratio* bukan merupakan signal bagi para investor dalam mendorong minat untuk berinvestasi. (2) *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai *Earning Per Share* belum mampu menarik minat investor dan bukan sebagai dasar pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi. (3) *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa

informasi *return on asset* bukan sebagai signal yang diterima investor sebagai dasar pengukuran penilaian perusahaan dan tidak digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. (4) Inflasi berpengaruh positif terhadap indeks harga saham. Hasil ini membuktikan bahwa inflasi merupakan signal bagi investor dan akan mempengaruhi kenaikan maupun penurunan pada indeks harga saham. (5) Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap indeks harga saham. Hasil ini membuktikan bahwa adanya kenaikan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar akan menjadi signal bagi para investor. (6) Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Hasil ini membuktikan bahwa suku bunga (*BI rate*) Bank Indonesia merupakan signal yang diterima investor dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan dananya pada pasar modal atau menyimpannya dalam bentuk deposito di Bank.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh variabel makro dan karakteristik perusahaan terhadap indeks harga saham, peneliti memberikan saran atas hasil penelitian yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian yang pendek yaitu selama 5 tahun dan terbatas hanya pada perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut dalam Jakarta Islamic Index, sehingga memungkinkan hasil penelitian ini kurang representatif. Maka dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian atau mengembangkan dengan menggunakan keseluruhan populasi perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. (2) Dalam penelitian selanjutnya bisa ditambah lagi variabel yang dapat mempengaruhi indeks harga saham misalnya variabel makro ekonomi seperti volume perdagangan, produk domestik bruto (PDB), dan harga minyak dunia, atau menambah variabel karakteristik perusahaan misalnya *Return On Equity (ROE)*, *Return On Investment (ROI)*, *Price to Earning (PER)*, *Price to Book Value (PBV)* dan *Current Ratio (CR)*.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, I. Z. 2008. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Yayasan Pancur Siwah. Jakarta.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- 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.
- Badruzaman, J. 2017. Pengaruh Earning Per Share terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 12(1): 101-110.
- Boediono. 2000. *Ekonomi Internasional*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Fatmawati, S. W. 2014. Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional & Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 6(2): 155-178.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. dan Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedua. UPPP. Yogyakarta.
- Julia, N. 2008. Pengaruh Tingkat Likuiditas, Return On Investment, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham pada Sektor Properti Periode 2002-2006. *Skripsi*. Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama. Bandung.
- Jogiyanto. 2008. *Analisis dan Desain Sistem Informasi : Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Kewal, S. S. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia* 8(1): 53-64.

- Muksal. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah (Studi pada Pasar Sekunder Jakarta Islamic Index Tahun 2009-2013). *Tesis*. Program Pascasarjana UIN Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- 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.
- Oktaviani, P. R. 2017. Pengaruh PER, EPS, DPS, DPR Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(2): 1-17.
- Rachmawati. 2015. Faktor Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 2(11): 928-942.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sanjaya, A. 2015. Pengertian Dividend Payout Ratio dan Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. <http://www.landasanteori.com/2015/10/pengertian-dividend-payout-ratio-dan.html?m=1>. 20 Desember 2017 (22:10).
- Santoso, B. P. dan Ashari. 2009. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Suciningtias, S. dan R. Khoiroh. 2015. Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia (ISSI). *International Standard Universitas Islam Sultan Agung* 2(1): 398-412.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(47).
- Sutanto, S. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.
- Taufiq, R. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(8): 1-25.
- Thobarry, A. A. 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). *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Triani, L. F. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index Selama Tahun 2011. *Seminar Nasional Fakultas Ekonomi Universitas Terbuka*: 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.