

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Waktu dan Tempat

Pada penelitian ini penulis bermaksud menganalisa pengaruh faktor fundamental perusahaan dan makroekonomi terhadap investasi saham syariah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan tahun 2017 dengan tahun pengamatan 2012 – 2016. Adapun data yang di analisa adalah laporan keuangan yang yang dipublikasikan oleh PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), Biro Pusat Statistik (BPS) dan Perneringkat Efek Indonesia (Pefindo). Data-data yang menunjukkan gambaran faktor fundamental perusahaan meliputi *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share* dan *price earning ratio* dan kondisi maroekonomi meliputi inflasi, suku bunga dan kurs.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekumpulan orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu sebagai objek

penelitian.¹ Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) sebanyak 30 perusahaan setiap periode. Pemilihan populasi ini didasarkan pada pertimbangan saham syariah yang likuid yang artinya saham tersebut selalu aktif diperjualbelikan. Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.² Sampel penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2016. Adapun teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang menjadi pertimbangan penetapan sampel antara lain:

1. Saham emiten yang halal berdasarkan ketentuan syariah, kehalalan suatu saham disahkan oleh Dewan Pengawas Syariah.
2. Perusahaan aktif yang secara lima tahun berturut-turut selama periode 2012-2016 masuk sebagai anggota *Jakarta Islamic Index*.

¹ Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta, 2002), h. 115

² Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2009), h. 62

3. Perusahaan yang selalu menyertakan variabel yang diteliti baik variabel independen (*current ratio, debt to equity ratio, return on equity, earning per share* dan *price earning ratio*) maupun variabel dependen (beta saham) dalam laporan keuangannya secara berturut-turut pada periode tahun 2012 – 2016.

Adapun perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini disajikan dalam Tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA EMITEN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Astra Internasional Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
10	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
11	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
12	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
13	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
14	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero)
15	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
16	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
18	UNTR	United Tractors Tbk.

Sumber: Publikasi Bursa Efek Indonesia

C. Jenis Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, yaitu sebuah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan.³ Penelitian ini juga menggunakan studi eksperimental dengan cara mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Dalam aktivitas eksperimental, aktivitas atau karakteristik yang dipercaya menyebabkan perubahan disebut sebagai variabel bebas, sedangkan perubahan atau akibat yang diperhitungkan terjadi atau tidak terjadi disebut variabel terikat, artinya terikat pada variabel bebas. Jadi penelitian ini merupakan studi yang

³ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 8

menyelidiki hubungan sebab akibat, menyelidiki akibat yang ditimbulkan oleh variabel bebas kepada variabel terikat.⁴

D. Jenis dan Sumber data

Data merupakan suatu objek, kejadian, atau fakta yang terdokumentasikan dengan memiliki kodifikasi terstruktur untuk suatu atau beberapa entitas. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder dari data yang dibutuhkan, dengan kata lain data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, melalui media perantara. Pada umumnya data sekunder terbagi menjadi data internal dan data eksternal, dalam penelitian ini menggunakan data sekunder eksternal yang merupakan data yang disusun oleh suatu entitas selain peneliti dari organisasi yang bersangkutan yang dapat diperoleh dari buku, jurnal atau tebitan lainnya yang dipublikasikan secara periodik.⁵ Sumber data yang digunakan untuk memperoleh data variabel faktor fundamental perusahaan yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan data variabel makroekonomi diperoleh dari Bank Indonesia (BI) dan Biro Pusat

⁴ Mudrajat Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2009), h. 14

⁵Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metodologi Penelitian*, h. 148

Statistik (BPS), sedangkan data mengenai variabel risiko investasi (beta saham) diperoleh dari Perneringkat Efek Indonesia (Pefindo). Data-data dari variabel yang diteliti merupakan laporan kinerja keuangan dan kondisi makroekonomi yang dipublikasikan ke masyarakat umum.

E. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan studi pustaka yang didapatkan dari buku-buku literatur serta jurnal yang berkaitan dan menunjang dalam penelitian ini. Data sekunder ini dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subyek penelitian, namun melalui dokumen atau menelusuri data historis. Data dalam penelitian ini data dikumpulkan dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang berkaitan dengan variabel faktor fundamental perusahaan, makroekonomi dan risiko investasi (beta saham) perusahaan yang terdaftar (*listing*) di *Jakarta Islamic Index* (JII) Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012 – 2016.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif yaitu analisis yang digunakan terhadap data yang berwujud angka-angka dan cara pembahasannya dengan uji statistik. Analisis kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori, melalui variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

Penelitian ini juga menggunakan teknik analisis data statistik inferensial,⁶ yang merupakan teknik statistik yang bertujuan untuk menganalisis data sampel dengan bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku secara umum atau generalisasi. Model analisis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur (*path analysis*) merupakan pengembangan dari analisis regresi, sehingga dapat dikatakan sebagai bentuk khusus dari pengembangan analisis multi-regresi.⁷ Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk menganalisis pola hubungan kausal antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*) baik secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama

⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian...*, h. 147

⁷ Nidjo Sandjojo, *Metode Analisis Jalur (Path Analisis) dan Aplikasinya*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan IKAPI, 2011), h. 11

beberapa variabel penyebab terhadap sebuah variabel akibat. Dengan demikian dalam model hubungan antar variabel tersebut terdapat variabel bebas yang dalam hal ini disebut variabel eksogen dan variabel terikat yang disebut variabel endogen.

Adapun prosedur teknik analisis data yang dilakukan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan antara lain :

1. Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini statistik deskriptif diperlukan untuk mengetahui gambaran dari data yang akan digunakan. Analisa statistik deskriptif yang digunakan yaitu:

- a. Mean (nilai rata-rata) yakni nilai rata-rata dari data yang diamati.
- b. Maximum (nilai tertinggi) yakni mengetahui nilai tertinggi dari data.
- c. Minimum (nilai terendah) yakni mengetahui nilai terendah dari data.
- d. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui variabilitas dari penyimpangan terhadap nilai rata-rata.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen) keduanya memiliki distribusi normal atau tidak.⁸ Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menghubungkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Uji normalitas dilakukan pada variabel dependen dan independen. Data akan sah apabila bebas dari bias dan berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Dalam regresi linier ganda, salah satu asumsi yang harus dipenuhi agar taksiran parameter dalam model tersebut bersifat BLUE (*best linier unbiased estimator*) adalah memiliki varian yang konstan (rentangan e kurang lebih sama). Jika ternyata varian dari e tidak konstan misalnya membesar atau mengecil

⁸ Imam Gozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, (Semarang: BPUD, 2011), h. 161

pada nilai X yang lebih tinggi, maka kondisi tersebut dikatakan tidak homoskedastik atau mengalami heteroskedastik. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain.⁹ Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, sementara itu, untuk varians yang berbeda disebut heteroskedastisitas.

Akibat dari heteroskedastisitas yaitu jika regresi dengan OLS (*Ordinary Least Squares*) tetap dilakukan dengan adanya heteroskedastisitas, maka akan memperoleh nilai parameter yang bias. Akan tetapi, standar error dari parameter Sb_1 , dan Sb_2 yang kita peroleh bias (yaitu memiliki varian yang lebih kecil atau lebih besar). Akibatnya uji t dan juga F menjadi tidak menentu. Sebagaimana kita ketahui, Jika Sb_1 mengecil maka t_1 cenderung membesar (kelihatannya signifikan) padahal sebenarnya tidak signifikan. Sebaliknya jika Sb_1 membesar maka t cenderung mengecil (tidak signifikan), padahal

⁹ Nachrowi Djalal Nachrowi dan Hardius Usman, *Penggunaan Teknik Ekonometri*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2002), h. 131

sebenarnya signifikan. Hal ini berarti bahwa jika terdapat heteroskedastisitas maka uji t menjadi tidak menentu.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat ditempuh dengan berbagai cara, yang salah satunya yaitu uji grafik. Prinsip metode ini adalah memeriksa pola residual (u_i^2) terhadap taksiran Y_i . Telah dijabarkan diatas bahwa heteroskedastisitas terjadi bila variansinya tidak konstan, sehingga seakan-akan ada beberapa kelompok data yang mempunyai besaran *error* yang berbeda beda sehingga apabila diplotkan pada nilai Y akan membuat suatu pola, heteroskedastisitas akan terdeteksi bila plot menunjukkan pola yang sistematis. Sedangkan jika sebaliknya yaitu plot tidak menunjukkan pada yang jelas dan menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.¹⁰

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antar anggota seri observasi yang disusun menurut urutan waktu atau korelasi pada dirinya sendiri.¹¹ Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat

¹⁰ Nachrowi Djalal, *Penggunaan Teknik....*, h. 135

¹¹ J. Supranto, *Ekonometri*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2004), h. 82

hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian. Untuk data *cross section*, akan diuji apakah terdapat hubungan yang kuat di antara data pertama dengan kedua dengan ketiga dan seterusnya. Jika ya, telah terjadi autokorelasi. Hal ini akan menyebabkan uji statistik menjadi tidak tepat dan interval kepercayaan menjadi bias (*biased confidence intervals*).

Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data urut waktu atau *time series* karena “gangguan” pada seseorang atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data *cross section* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi pada observasi yang berbeda karena berasal dari individu atau kelompok berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Durbin Watson (DW test). Langkah-langkah pengujian dengan Durbin Watson yaitu:¹²

1. Tentukan hipotesis nul dan hipotesis alternatif dengan ketentuan

Ho : Tidak ada auto korelasi (positif/negatif)

H1 : Ada auto korelasi (positif/negatif)
2. Estimasi model dengan OLS (*Ordinary Least Squares*) dan hitung nilai residualnya
3. Hitung DW (*Durbin Watson*)
4. Hitung DW kritis yang terdiri dari nilai kritis dari batas atas (d_u) dan batas bawah (d_l) dengan menggunakan jumlah data (n), jumlah variabel independen / bebas (k) serta tingkat signifikansi tertentu
5. Nilai DW hitung dibandingkan dengan DW kritis dengan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut :

¹² Nachrowi Djalal, *Penggunaan Teknik...*, h. 143

Tabel 3.2 Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Kriteria
Ada auto korelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada auokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl < d < du$
Ada auto korelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4-du < d < 4-dl$
Tidak ada autokorelasi	Jangan tolak	$du < d < 4-du$

Sumber: *Penggunaan Teknik Ekonometri*, Nachrowi Djalal

d. Uji Multikolinearitas

Asumsi tambahan yang implisit dalam statistik untuk regresi berganda adalah tidak ada hubungan antara variabel bebas, atau yang sering disebut sebagai asumsi non-multikolinieritas. Didalam kenyataannya asumsi demikian tidak selalu terjadi. Kadang-kadang terjadi hubungan antar variabel penjelas yang digunakan yang disebut multikolinieritas.¹³

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Model regresi yang mengandung multikolinearitas berakibat pada kesalahan standar estimasi yang akan cenderung meningkat dengan bertambahnya

¹³ Prapto Yuwono, *Pengantar Ekonometri*. (Yogyakarta: Andi, 2005) , h.151

variabel independen, tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar dan probabilitas menerima hipotesis yang salah juga akan semakin besar.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dapat dideteksi dengan cara melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).¹⁴ Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas adalah nilai *tolerance* di atas 0,10 atau sama dengan nilai VIF di bawah 10.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi adalah analisis yang digunakan untuk memprediksi seberapa jauh perubahan nilai variabel independen, apabila variabel independennya dimanipulasi atau

dirubah-rubah menjadi naik atau turun.¹⁵ Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity*. Seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi berganda berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + b_8X_8 + e$$

Keterangan:

Y = Risiko investasi (Beta saham)

a = Konstanta

b = Koefisien garis regresi

X₁ = *Current Ratio*

X₂ = *Debt to Equity Ratio*

X₃ = *Return on Equity*

X₄ = *Earning Price Ratio*

X₅ = *pice erving ratio*

X₆ = Inflasi

X₇ = Suku Bunga

X₈ = Nilai Tukar

e = *Eror*

¹⁵ Sugiyono, *Statistika...*, h. 260

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Untuk mengetahui nilai t statistik tabel ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan yaitu $df = (n-k-1)$, dimana n = jumlah observasi dan k = jumlah variabel.

Adapun hipotesisnya yaitu :

$$H_0 = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7, b_8 = 0$$

Yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$$H_1 = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7, b_8 \neq 0$$

Yang artinya terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel dependen terhadap variabel independen.

Kriteria uji :

- a). Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau dikatakan signifikan, artinya secara parsial variabel bebas (X_i) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y) = hipotesis diterima.

b). Jika $t_{hitung} < t_{tabel} (\alpha, n - k)$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak maka dikatakan tidak signifikan, artinya secara parsial variabel bebas (X) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (Y) = hipotesis ditolak.

Pada uji t, nilai probabilitas dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel *coefficients* kolom sig atau *significance*. Nilai t-hitung dapat dicari dengan rumus :

$$t_{hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi } (b_i)}{\text{Standar Deviasi } b_i}$$

Pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial juga didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS Statistik Parametrik sebagai berikut :

- a). Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.
- b). Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan diterima atau dikatakan signifikan (H_1 diterima dan H_0 ditolak), artinya secara parsial variabel bebas (X_1 s/d X_8) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y) = hipotesis diterima, sementara jika tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka hipotesis yang

diajukan ditolak atau dikatakan tidak signifikan (H_1 ditolak dan H_0 diterima), artinya secara parsial variabel bebas (X_1 s/d X_8) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y) = hipotesis ditolak.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model *goodness of fit*. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan V_1 (Numerator) = jumlah variabel - 1 dan V_2 (Denominator) = jumlah sampel - jumlah variabel.¹⁶

Kriteria uji :

- a). Jika f hitung $>$ f tabel maka H_0 ditolak
- b). Jika f hitung $<$ f tabel maka H_0 diterima.

Adapun hipotesisnya adalah

$$1). H_0 = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7, b_8 = 0$$

Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

¹⁶ Singgih Santoso, *Statistik Parametrik: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*, (Jakarta: PT. Elek Media Komputindo, 2014), h. 105

$$2). H_1 = b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7, b_8 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengambilan keputusan uji hipotesis secara simultan didasarkan pada nilai probabilitas hasil pengolahan data SPSS sebagai berikut:

- a). Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.
- b). Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan diterima atau dikatakan signifikan (H_1 diterima dan H_0 ditolak), artinya secara simultan variabel bebas (X_1 s/d X_8) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y) = hipotesis diterima.

Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan ditolak atau dikatakan tidak signifikan (H_1 ditolak dan H_0 diterima), artinya secara simultan variabel bebas (X_1 s/d X_8) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y) = hipotesis ditolak.

5. Analisis Jalur

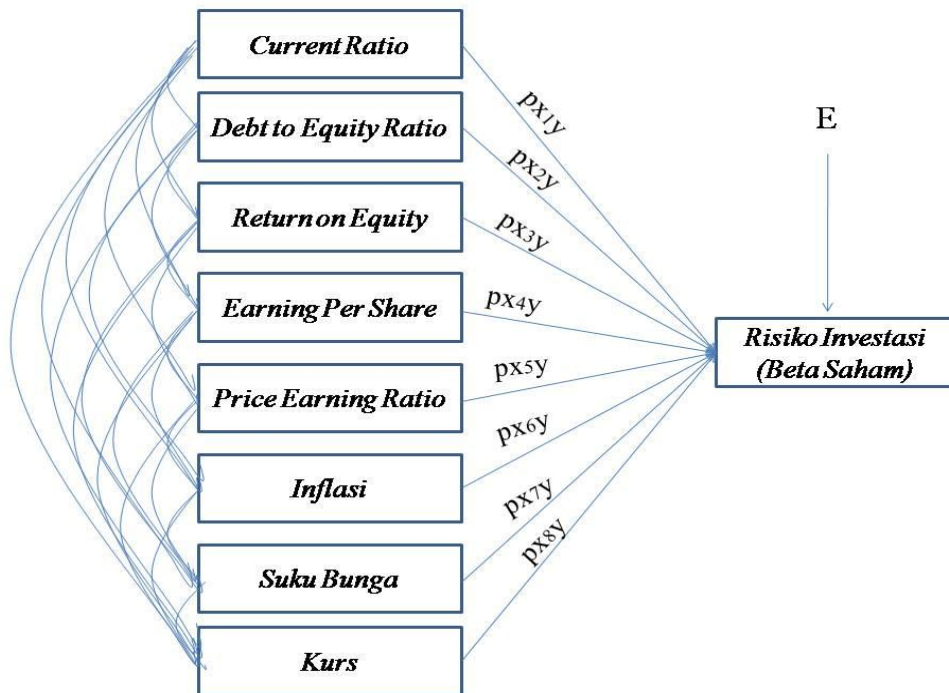
Analisis jalur (*path analysis*) merupakan alat analisis statistik yang digunakan untuk menganalisis pola hubungan kausal antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*) baik secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama beberapa variabel penyebab terhadap sebuah variabel akibat.¹⁷ Pada saat melakukan analisis jalur atau *path analysis* terlebih dahulu dilakukan pembentukan jalur yang dapat dilihat dari akar kuadrat yang terbentuk dari nilai Koefisien Determinasi (*R-Square*). Setelah tahapan tersebut dilakukan masing masing variabel yang dibentuk kedalam analisis jalur harus memiliki pengaruh langsung yang signifikan dengan variabel dependen. Jika salah satu variabel yang diuji tidak memenuhi syarat maka variabel tersebut di eliminasi dari pengujian analisis jalur. Beberapa asumsi yang mendasari analisis jalur (*path analysis*) adalah sebagai berikut:

- 1) Hubungan antar variabel adalah bersifat linier, adaptif dan bersifat normal.
- 2) Hanya pengaruh kausal ke satu arah artinya tidak ada arah kausalitas yang memiliki hubungan timbal balik.

¹⁷Nidjo Sandjojo, *Metode Analisis Jalur*, h. 11

- 3) residu (*error*) tidak berkolrelasi dengan variabel-variabel di model dan dengan residu lain
- 4) Variabel terikat (*endogen*) minimal dalam skala ukur interval atau rasio.
- 5) *Observed variables* diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan reliabel), artinya variabel yang diteliti dapat diobservasi secara langsung.
- 6) Model yang dianalisis diidentifikasi dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan artinya model teori yang dikaji atau diuji dibangun berdasarkan kerangka teoritis tertentu yang mampu menjelaskan hubungan kausalitas antar variabel yang diteliti. Model *path analysis* yang digunakan dalam penelitian ini seperti pada gambar berikut ini:

Gambar 3.1 Model Analisis Jalur



Model analisis jalur yang digunakan adalah Model *trimming*, yaitu model yang digunakan untuk memperbaiki suatu model struktur analisis jalur dengan cara mengeluarkan dari model variabel eksogen yang koefisien jalurnya tidak signifikan. Jadi model *trimming* terjadi ketika koefisien jalur diuji secara keseluruhan ternyata ada variabel yang tidak signifikan. Jika terdapat demikian maka model jalur yang telah dibuat sebelumnya perlu diperbaiki.

Cara menggunakan *trimming* yaitu menghitung ulang koefisien jalur tanpa menyertakan variabel eksogen yang koefisien jalurnya tidak signifikan. Langkah-langkah pengujian analisis jalur (*path analysis*) dengan model *trimming* adalah:

- 1) Merumuskan persamaan struktural
- 2) Menghitung koefisien jalur
- 3) Menguji koefisien jalur secara simultan (keseluruhan)
- 4) Menguji koefisien jalur secara individual
- 5) Memaknai dan menyimpulkan

c. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.¹⁸ Nilai R^2 adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menerangkan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

¹⁸ Imam Gozali, *Aplikasi Analisis ...*, h. 97.

Kelemahan Kd adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka R^2 pasti akan meningkat walaupun belum tentu variabel yang ditambahkan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, digunakan nilai *adjusted* R^2 karena nilai *adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

G. Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel independen, yaitu: Faktor Fundamental Perusahaan dan Makroekonomi. Variabel fundamental perusahaan memiliki 5 (lima) indikator yaitu:

a. *Current Ratio* (CR)

Current ratio (rasio lancar) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Asset)}}{\text{Utang lancar (Current Liabilities)}}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to equity ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity merupakan rasio yang menunjukkan hasil pengembalian investasi atas pemilik atau pemegang saham dan dinyatakan dalam persen (%). *Return on equity* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

d. *Earning Per Share*

Earning per share merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan

jumlah saham yang diterbitkan. *Earning per share* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

e. *Price Earning Ratio*

Price earning ratio merupakan rasio yang mengukur jumlah uang yang akan dibayar oleh investor setiap rupiah pendapatan perusahaan. *Price earning ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Variabel makroekonomi memiliki 3 (tiga) indikator antara lain:

a. Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga yang terjadi secara umum dan berlangsung terus menerus.

b. Suku Bunga

Suku bunga merupakan harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu.

c. Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs merupakan perbandingan antara harga mata uanga suatu negara dengan mata uang negara lain.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah Beta saham syariah yang merupakan risiko investasi pada sekuritas saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Pengukuran Beta menggunakan persamaan dari market model dengan persamaan:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan:

R_{it} : *return* sekuritas ke-i.

α_i : nilai ekspektasi *return* sekuritas independen terhadap *return* pasar.

β_i : koefisien beta yang mengukur R_i akibat perubahan R_m .

R_{mt} : tingkat *return* dari indeks pasar juga merupakan suatu variabel acak.

E_i : kesalahan residu, merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasi sama dengan nol atau $E(e_i = 0)$