

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia termasuk salah satu Negara muslim terbesar di dunia dan merupakan pasar terbesar untuk mengembangkan industri keuangan syariah di pasar modal syariah. Saat ini pasar modal menjadi fokus perbincangan para akademis dan praktisi, setelah sebelumnya masyarakat menerima dengan hangat industri perbankan dan asuransi syariah.

Tidak seperti tabungan dan konsumsi, investasi merupakan sebuah bisnis yang tidak dapat diprediksi dan beresiko, investasi merupakan aktivitas tersendiri dari sektor swasta dan sektor pemerintahan. Peristiwa dimana investasi tidak sejalan dengan laju pertumbuhan produk nasional bruto ditemukan pada saat terjadinya resesi dalam siklus ekonomi, juga dalam perekonomian yang mengalami inflasi. Jika nilai

produksi nasional bruto tetap tinggi keadaan ini dapat mengurangi investasi.¹

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi 2, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan dipasar dipasar uang misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant, opsi, dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan yang lainnya.²

¹ Adiwarmman A. Karim, *Ekonomi Makro Islam*, Edisi 3, Cet. 9 (Depok: Rajawali Pers, 2017), h. 294.

² Nurul Huda dan Mustofa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 8.

Tabel 1.1
Jumlah Saham Syariah Dalam Daftar Efek Syariah
(DES) Tahun 2015-2017

No	Tahun	Periode	Jumlah Saham Syariah
1	2015	I	331
		II	331
2	2016	I	321
		II	345
3	2017	I	368
		II	382

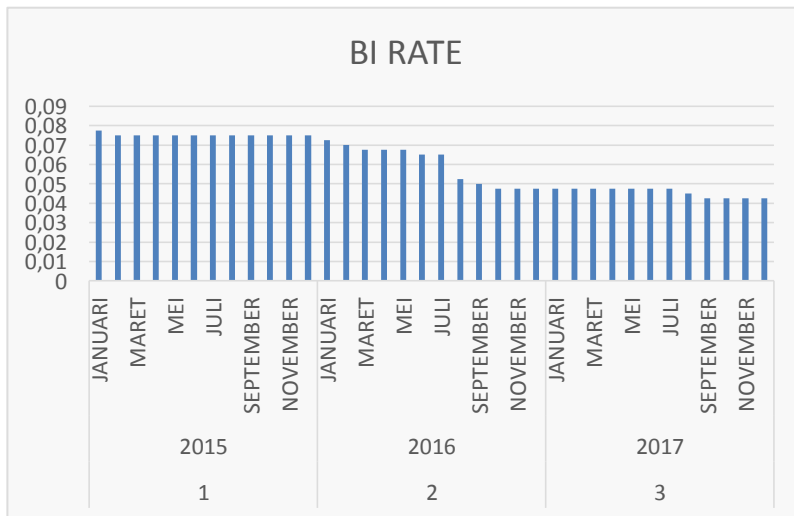
Sumber: www.ojk.go.id (diolah)

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa dari tahun 2015 saham syariah stagnan. Pada tahun 2016 periode I, saham syariah mengalami penurunan, tapi di periode II meningkat pesat begitupun setiap tahunnya. Tahun 2017, jumlah saham syariah mengalami kenaikan yang cukup tinggi dengan jumlah saham 382.

Harga saham sering mengalami fluktuasi karena terdapat beberapa faktor-faktor ekonomi makro, seperti laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan fluktuasi nilai tukar mata uang (exchange rate) secara empirik telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa negara.

Dalam penelitian ini, variabel makro ekonomi yang digunakan yaitu tingkat suku bunga (*BI rate*) dan nilai tukar rupiah (*Kurs* rupiah). Ketika BI menaikkan suku bunga, obligasi akan diterbitkan dengan tingkat bunga yang lebih tinggi. Hal ini mendorong investor untuk membeli obligasi, serta investor akan menjual saham mereka dan harga saham akan jatuh.

Grafik 1.1
BI RATE
Periode 2015-2017



Sumber: <https://bps.go.id/> (diolah)

Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga (*BI rate*) dari bulan Januari 2015 sampai dengan

juli 2016 mengalami fluktuasi, *BI rate* tertinggi terjadi pada bulan Januari 2015 yaitu 7,75%. *BI rate* mulai dari awal tahun 2015-2017 cenderung mengalami penurunan sampai ketinggian terendah di bulan Desember 2017 yaitu 4,25%.

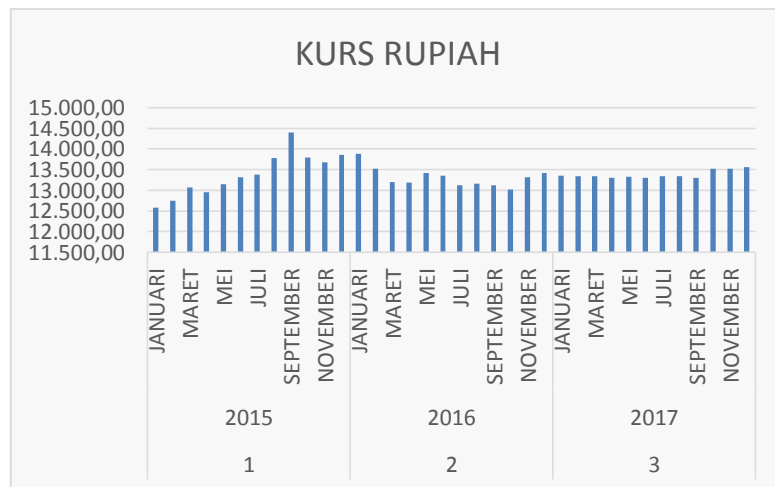
Pemerintah melakukan penetapan *BI rate* sebagai upaya untuk mengendalikan inflasi, tinggi rendahnya tingkat suku bunga acuan akan mempengaruhi keputusan investor untuk tetap berinvestasi di pasar modal atau beralih berinvestasi ke sektor perbankan.³

Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal.⁴

³ Trinandari PN, "Penurunan BI Rate dan Suku Bunga Perbankan" <https://dosen.perbanas.id/> Harian Lampung POST terbit 11 April 2016, hal 15

⁴ Sugeng Raharjo, "Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia", (Surakarta: STIE "AUB" Surakarta 2009). Jurnal, h. 3

Grafik 1.2
KURS RUPIAH
Periode 2015-2017



Sumber: <https://bi.go.id/> (diolah)

Pada grafik 1.2 *Kurs* mengalami penguatan tertinggi pada bulan Januari 2015 sebesar Rp.12.579,10/US\$ dan *Kurs* mengalami penurunan terendah pada bulan September 2015 yaitu Rp.14.396,1/US\$. Penguatan atau lemahnya nilai *Kurs* akan berpengaruh terhadap sistem perekonomian yang selanjutnya akan mempengaruhi selera masyarakat dalam menempatkan uangnya di pasar modal atau instrumen investasi lainnya. Jika masyarakat memilih untuk menempatkan uangnya di pasar modal, masyarakat sebagai

investor akan mencari tahu mengenai harga saham, karena untuk mendapatkan deviden dari investasinya. Nilai tukar juga secara tidak langsung mempengaruhi harga saham. Dimana fluktuasi *Kurs* rupiah dipengaruhi oleh inflasi. Tingginya inflasi menyebabkan kenaikan harga. Naiknya harga saham mengakibatkan terjadinya penjualan saham secara besar-besaran yang kemudian menyebabkan pasar saham runtuh dan indeks harga saham turun drastis.⁵

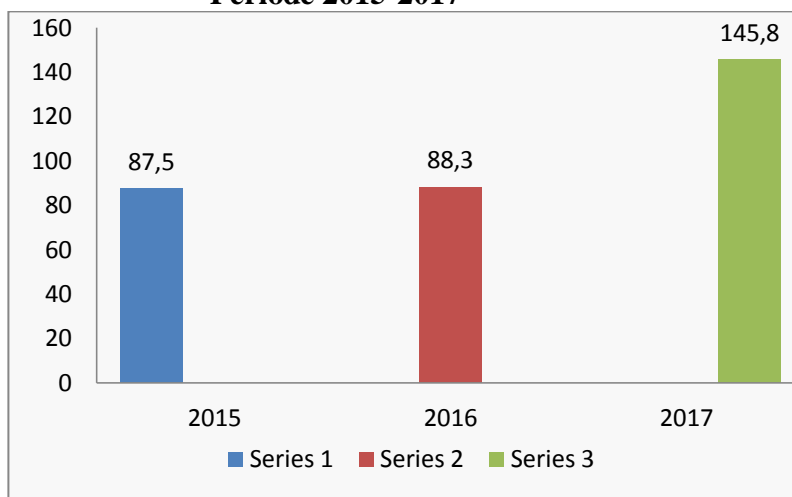
Dari beberapa banyak saham yang tercatat dalam BEI, sektor industri barang konsumsi merupakan salah satu saham yang masuk perhitungan ISSI di BEI. Industri barang konsumsi merupakan salah satu sektor industri yang cukup menarik, karena produk barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Adapun subsektor industri barang konsumsi yaitu industri makanan dan minuman, industri kosmetik dan keperluan rumah tangga, industri rokok, industri farmasi, dan industri peralatan rumah tangga.

⁵ Muhammad Dinar dan Muhammad Hasan, "Pengantar Ekonomi: Teori dan Aplikasi" Cet. 1 (CV. Nur Lina: Pustaka Taman Ilmu, Mei 2018), h. 14

Jika ditelaah lebih lanjut, emiten indeks konsumen terus mengalami kenaikan sehingga dapat disebutkan bahwa sektor konsumen merupakan kontributor terbesar secara sektoral. Saham-saham dari emiten ini akan menjadi pilihan karena masih menawarkan potensi kenaikan. Mereka adalah produsen kebutuhan mendasar konsumen seperti makanan, minuman, obat, daging, dan produk toiletries. Sektor manufaktur diperkirakan masih akan tumbuh solid seiring kenaikan jumlah penduduk dan daya beli masyarakat akibat solidnya pertumbuhan ekonomi. Salah satunya yang diteliti oleh penulis yaitu sektor industri barang konsumsi, subsektor Farmasi PT Kimia Farma (Persero) Tbk.⁶

⁶“*Manufaktur Ditopang Sektor Barang Konsumsi*”, sumber Indonesia Finance Today, <http://www.kemenperin.go.id/artikel/>, diakses pada 5 Juli 2019, pukul 21.53 WIB.

Grafik 1.3
Perkembangan Harga Saham
Sektor Industri Barang Konsumsi
Sub Sektor Farmasi PT Kimia Farma (Persero) Tbk
Periode 2015-2017



Sumber: www.idx.co.id (diakses pada 3 Jan. 2019, 11.11 WIB)

Pada grafik 1.3 dapat diketahui bahwa dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 terjadi fluktuasi naik turun tingkat harga saham. Kenaikan harga saham terlihat pada tahun 2017 yaitu sebesar 145,8.

Naik turunnya harga saham terjadi karena adanya faktor-faktor yang menyebabkan pasar modal bermasalah yaitu ada dari pihak perusahaan, yang merupakan faktor yang disebabkan oleh kenaikan atau penurunan *Kurs* rupiah yang sangat berpengaruh kepada investor untuk melakukan

investasi di pasar modal. Fluktuasi *Kurs* yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap sektor ekonomi yang selanjutnya akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal⁷.

Dengan latar belakang permasalahan tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) Dan Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) Terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015 - 2017.

B. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah pada penelitian ini membahas sejauh mana pengaruh tingkat suku bunga (*BI rate*) dan nilai tukar (*Kurs* Rupiah) terhadap harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), meliputi:

⁷ Imamul Arifin & Giana Hadi W “Membuka Cakrawala Ekonomi: Untuk kelas XI SMA/MA” (Grafindo: Bandung PT SETIA PURNA INVES, 2009) h.82

1. Harga Saham

Harga saham pada umumnya menunjukkan harga yang tercipta dari pergerakan pasar atau bursa. Pergerakan pasar disini adalah pergerakan yang dilakukan oleh penjual dan pembeli, sehingga yang dimaksud dengan harga saham adalah harga pasar saham. Karena, harga itu merupakan perwujudan dari harga atau nilai sekarang (*present value*) yang berlaku pada pasar saham.⁸ Pada prinsipnya, investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*).

2. Indeks Saham Syariah Indonesia

Perkembangan dunia investasi mengalami kemajuan yang pesat khususnya investasi syariah, perkembangan saham syariah yang berkembang begitu pesat dari tahun ketahun dapat dilihat dari statistik saham syariah.

⁸ Faisal Harahap, "Manajemen Keuangan- Resiko dan Tingkat Pengembalian" Skripsi (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam: IAIN Padangsidempuan, 2014)

Sebagai seorang muslim kita semua menginginkan investasi yang sesuai dengan aturan islam, salah satunya adalah dengan berinvestasi pada efek syariah yang terdaftar di ISSI.

3. Tingkat Suku Bunga (*BI rate*)

Penentuan tingkat suku bunga yang wajar memerlukan langkah-langkah yang cermat, karena tingkat suku bunga yang terlalu tinggi maupun yang terlalu rendah dapat mempengaruhi perkembangan ekonomi didalam negeri.

Tingkat suku bunga yang terlalu rendah disisi lain dapat mendorong investasi, namun dilain pihak tidak mendorong mobilisasi dana melalui perbankan sehingga menimbulkan kesenjangan antar hubungan produksi dan investasi. Tingkat suku bunga yang rendah ini juga dapat memberikan tekanan pada neraca pembayaran dan semakin menurunkan mobilisasi dana dalam negeri.

Namun demikian tingkat bunga yang tinggi tidak mendorong kegiatan investasi dan produksi.⁹

4. Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah)

Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang asing. Ketika *Kurs* rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham, karena penguatan tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian dalam keadaan bagus. Ketika *Kurs* rupiah melemah, berarti mata uang asing mengalami penguatan maka mengindikasikan bahwa perekonomian dalam kondisi kurang baik.¹⁰

Nilai tukar akan berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan ekspor impor, dalam pasar modal Indonesia yang tidak dapat terlepas dari perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar *IDR/USD* sehingga perubahan nilai tukar *IDR/USD* diperkirakan akan

⁹ Purnomo Hari, "Pengantar Teknik Industri", (Graha Ilmu: Yogyakarta, 2004) h. 50

¹⁰ Eduardus Tandelilin, "Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi". Edisi pertama. (Yogyakarta : Kanisius, 2010), h. 344

mampu memengaruhi pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia.¹¹

C. Batasan Masalah

Dalam suatu penelitian, batas ruang lingkup penelitian penting diterapkan. Hal ini agar tujuan penelitian tidak menyimpang dan keterbatasan waktu, tenaga, pikiran, biaya dan sebagainya. Oleh karena itu untuk mempermudah peneliti dan untuk membatasi masalah yang ada agar tidak terlalu luas, maka peneliti memberikan pembatasan masalah yaitu :

1. Penelitian ini berfokus pada variabel bebas (X) dan terikat (Y), dimana variabel bebas dalam penelitian ini yaitu Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) (XI) dan Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) (X) sedangkan variabel terikatnya (Y) adalah Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk
2. Untuk Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) dan Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) yang digunakan adalah data real time perbulan Januari-Desember selama 3 tahun 2015-2017. Kemudian untuk harga Saham PT Kamia Farma (Persero)

¹¹ Setyani Oktavia, “*Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia*” (Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten, 2017), h. 30.

Tbk yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) perbulan selama 3 tahun 2015-2017

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka dapat dirumuskan masalah pokok dalam penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2017 ?
2. Apakah terdapat pengaruh Nilai Tukar (*BI rate*) terhadap harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2017 ?
3. Seberapa besar pengaruh Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) dan Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2015-2017 ?

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara dari suatu masalah yang dihadapi dan perlu diuji kebenarannya dengan data yang lebih lengkap dan menunjang.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh tingkat suku bunga (*BI rate*) dan Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2017, dalam hal ini tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham yang menjadi fokus penelitian. Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah:

H_0^1 : *BI rate* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI

H_a^1 : *BI rate* secara parsial berpengaruh terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI

H_0^2 : *Kurs* Rupiah secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI

H_a^2 : *Kurs* Rupiah secara parsial berpengaruh terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI

H_o^3 : *BI rate* dan *Kurs* Rupiah secara simultan tidak berpengaruh terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI

H_a^3 : *BI rate* dan *Kurs* Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk menganalisis pengaruh Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2017
2. Untuk menganalisis pengaruh Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2017

3. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) dan Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2017

G. Manfaat Penelitian

Manfaat Penelitian merupakan dampak dari pencapaiannya tujuan. Seandainya dalam penelitian, tujuan dapat tercapai dan rumusan masalah dapat dipecahkan secara tepat dan akurat, maka apa manfaatnya secara praktis maupun secara teoritis. Kegunaan penelitian mempunyai dua hal yaitu mengembangkan ilmu pengetahuan (secara teoritis) dan membantu mengatasi, memecahkan dan mencegah masalah yang ada pada objek yang diteliti.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Sebagai pengetahuan untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan yang berkaitan tentang tingkat Suku Bunga (*BI rate*) dan Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) Terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

2. Bagi Akademik

Dengan Melakukan Penelitian ini, dapat menambah pengetahuan dibidang Ekonomi Terutama yang berkaitan dengan Tingkat suku Bunga (*BI rate*) dan Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) terhadap Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

H. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan. Kerangka pemikiran dapat berupa bagan, deskriptif kualitatif, atau bahkan gabungan keduanya.¹²

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selalu mengalami pertumbuhan untuk setiap tahunnya. Pertumbuhan ini tidak lepas karena dipengaruhi atas beberapa variabel

¹² Hamid, Sanusi. “Manajemen Sumber Daya Manusia Lanjutan”, (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2012) h. 25

ekonomi makro, seperti inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar dan suku bunga¹³.

Tingkat Suku bunga termasuk kebijakan pemerintah yang juga dapat mempengaruhi harga saham. Naik turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) dan nilai ekspor Impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.¹⁴

Kuat ataupun lemahnya *Kurs* rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham dibursa. Secara logika, ini sangat masuk akal. Konsekuensi dari fluktuasi *Kurs* tersebut bisa berdampak positif ataupun negatif bagi perusahaan-perusahaan tertentu.¹⁵

Dalam paradigma ini terdapat dua variabel independen dan satu variabel dependen. Paradigma ganda dengan dua variabel independen Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) XI dan

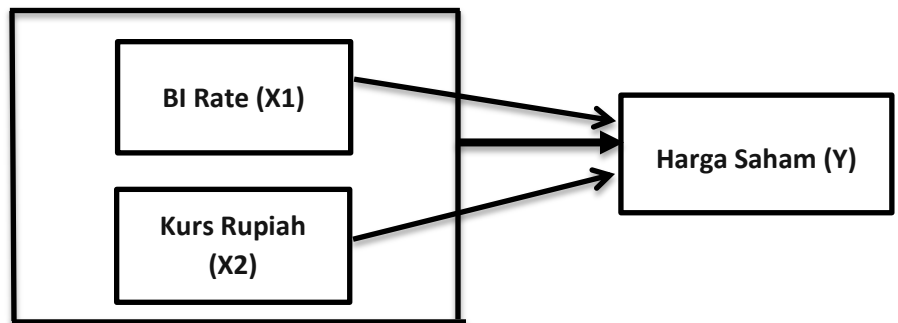
¹³ Millati Azka, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2011-2016" Skripsi (Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam: UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2016) h.5

¹⁴ Maharani Eka DP, "5 Faktor Penyebab Naik Turunnya Harga Saham", scdc.binus.ac.id (Binus University: diakses tanggal 12/9/19, 11.58 WIB

¹⁵ "Sikapi uangmu" artikel, ojk.go.id (diakses tanggal 12/9/19, 12.00 WIB

Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) X2, dan Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk Y.¹⁶

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran



Sumber: Hasil Pengembangan Penelitian

I. Sistematika Pembahasan

Untuk menyusun penelitian ini, pembahasan dibagi menjadi 5 (lima) bab yang memuat ide-ide pokok kemudian dibagi lagi menjadi sub bab, sehingga secara keseluruhan menjadi satu kesatuan yang saling menjelaskan sebagai satu pemikiran. Secara garis besar muatan yang terkandung dalam masing-masing bab sebagai berikut :

¹⁶ Sugiyono, "*Statistika Untuk Penelitian*", (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 10-11.

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah yang menampilkan pemikiran secara garis besar yang menjadi alasan dibuatnya penelitian ini, identifikasi masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian, metode penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II Kajian Pustaka

Bab ini berisi paparan teori, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

BAB III Metodologi Penelitian

Bab ini menguraikan secara rinci mengenai waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel, jenis metode penelitian data dan sumber data, teknik pengumpulan data, teknik analisis data.

BAB IV Pembahasan Hasil Penelitian

Pada bab ini berisi tentang deskripsi data, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji hipotesis.

BAB V Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Pengertian Pasar Modal

1. Pasar Modal

Pasar Modal atau *Capital market* merupakan tempat diperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), *instrumen derivatif*, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instansi lain (misalnya pemerintahan), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun) seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), waran (*warrant*), *right*, reksadana (*mutual fund*), dan berbagai

instrumen derivatif seperti opsi, kontrak berjangka (*futures*), dan lain-lain.

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal memberikan pengertian yang lebih spesifik mengenai pasar modal, yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek”.¹⁷

2. Pasar Modal Syariah

Pemikiran untuk mendirikan pasar modal syariah dimulai sejak munculnya instrumen pasar modal yang menggunakan prinsip syariah yang berbentuk reksa dana syariah. Usaha ini bisa terlaksana pada tanggal 14 maret 2003 dengan dibuka secara resmi pasar modal syariah oleh menteri keuangan Boediono dan didampingi oleh ketua Bapepam Chairul Hidayat, wakil dari MUI dan

¹⁷ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, “Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab”, edisi 3, cet. 2 (Jakarta: Salemba empat, 2012) h.1-2

wakil dari Dewan Syariah Nasional (DSN). Peresmian Pasar modal ini menjadi sangat penting, sebab Bapepam menetapkan Pasar Modal Syariah dijadikan prioritas kerja 5 tahun kedepan, sebagaimana dituangkan dalam master plan pasar modal Indonesia tahun 2005-2009.¹⁸

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia mengalami pergerakan yang cukup pesat, walaupun tergolong baru dibandingkan dengan pasar modal konvensional yang sudah berdiri sejak zaman kolonial Belanda pada tahun 1912 di Batavia. Dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada tanggal 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Ada beberapa

¹⁸ Mardani, "Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia", Edisi 1, cet. 2 (Jakarta: KENCANA, Januari 2017) h. 139

alasan yang mendasari pentingnya keberadaan sebuah pasar modal yang berbasis islami, yakni :

- (1) Harta yang berlimpah jika tidak diinvestasikan pada tempat yang tepat akan menjadi sia-sia.
- (2) Fuqaha dan pakar Ekonomi Islam telah mampu membuat surat-surat berharga yang berlandaskan islam, sebagai alternatif bagi surat-surat berharga yang beredar dan tidak sesuai dengan hukum islam.
- (3) Melindung para penguasa dan pebisnis muslim dari ulah spekulasi ketika melakukan investasi atau pembiayaan pada surat-surat berharga.
- (4) Memberikan tempat bagi lembaga keuangan islam dan ilmu-ilmu berkaitan dengan teknik perdagangan.

Sehubungan dengan hal-hal tersebut diatas, pada tanggal 4 oktober 2003, DSN telah mengeluarkan fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal. Fatwa ini dikeluarkan mengingat pasar modal diindonesia telah lama berlangsung dan perlu mendapat

kajian dan perspektif hukum islam. Beberapa dasar hukum atas pelaksanaan pasar modal ini harus sesuai dengan QS. An-Nissa:29, Almaidah:1 dan Al-Jumuah:10 serta beberapa hadist Rasulullan SAW¹⁹

B. Harga Saham

1. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada

¹⁹ Abdul Manan, "Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah" (Jakarta: Prenada Media Grup, Edisi Pertama), h. 14-15

pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham.

Dalam sistem perdagangan di Bursa Efek, setiap nama perusahaan emiten tidak ditulis secara lengkap, tetapi menggunakan kode yang terdiri dari 4 karakter alfabetik. Kode ini disebut dengan *ticker symbol*. Karakter terakhir Q digunakan untuk warrant, sedangkan karakter terakhir Z digunakan untuk right.²⁰

Terdapat 10 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor Farmasi yang tercatat kedalam saham syariah, salah satu diantaranya yaitu PT Kimia Farma (Persero) Tbk dengan kode KAEF pada Sektor Industri Konsumsi sub sektor Farmasi.

²⁰ Imamul Arifin & Giana Hadi W “Membuka Cakrawala Ekonomi: h.52

TABEL 2.1
PERUSAHAAN MANUFAKTUR (B)
Sektor Industri Barang Konsumsi (5)
Sub Sektor Farmasi (53)

NO	KODE SAHAM	NAMA EMITEN	TANGGAL IPO	SAHAM SYARIAH
1	DVLA	DARYA VARIA LABORATORIA Tbk	11-Nov-94	YA
2	INAF	INDOFARMA (Persero) Tbk	17-Apr-01	YA
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	04-Jul-01	YA
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30-Jul-91	YA
5	MERK	Merck Indonesia Tbk	23-Jul-81	YA
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16-Okt-01	YA
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	08-Jun-90	YA
8	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	19-Des-13	YA
9	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (<i>saham biasa</i>)	29-Mar-83	TIDAK
	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (<i>saham preferen</i>)	29-Mar-83	TIDAK
10	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	17-Jan-94	YA

Sumber: www.idx.co.id

PT Kimia Farma Tbk merupakan perusahaan Farmasi yang dikendalikan negara di Indonesia. Didirikan tanggal 23 Januari 1969 dan terdaftar pada saham syariah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi pada tanggal 4 Juli 2001 dengan kode perusahaan KAEF. Kimia Farma

memproduksi, memasarkan, dan mendistribusi bahan kimia, obat-obatan, biologis, dan bahan lainnya yang diperlukan untuk produksi sediaan farmasi, kontrasepsi, kosmetik, obat-obatan tradisional, alat kesehatan, makanan/minuman, dan produk lainnya termasuk sektor perkebunan dan pertambangan²¹.

Berikut adalah harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada awal 2015-2017:

TABEL 2.2
Harga Saham
PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada awal 2015-2017

Tanggal	Terakhir	Pembukaan	Tertinggi	Terendah	Vol.	Perubahan%
Des '17	2.700	2.300	2.880	2.120	70,17M	18,94%
Nov '17	2.270	2.740	2.770	2.250	10,21M	-18,05%
Okt '17	2.770	2.760	2.990	2.600	29,10M	1,09%
Sep '17	2.740	3.250	3.320	2.690	10,59M	-15,69%
Ags '17	3.250	3.210	3.400	2.750	59,65M	1,56%
Jul '17	3.200	2.890	3.300	2.750	38,65M	10,73%
Jun '17	2.890	2.760	3.100	2.710	38,15M	4,71%
Mei '17	2.760	2.450	3.110	2.340	106,69M	12,65%
Apr '17	2.450	1.795	2.550	1.635	168,79M	36,49%
Mar '17	1.795	1.760	2.100	1.750	76,75M	2,57%
Feb '17	1.750	2.080	2.270	1.750	86,06M	-14,22%

²¹ Buddy Setianto, "Key Financial Data 517 Emiten (Kuartal I dan II 2015): lengkap dengan latar belakang usaha emiten" (BSK Capital: September 2015)

Jan '17	2.040	2.750	2.790	2.000	134,53M	-25,82%
Des '16	2.750	2.740	2.980	2.580	232,85M	0,73%
Nov '16	2.730	2.170	2.940	2.150	351,56M	25,81%
Okt '16	2.170	2.500	2.720	2.110	141,22M	-12,15%
Sep '16	2.470	2.960	3.400	2.000	568,63M	-17,11%
Ags '16	2.980	1.250	3.000	1.245	387,02M	139,36%
Jul '16	1.245	1.180	1.295	1.120	79,17M	7,79%
Jun '16	1.155	1.205	1.305	1.110	33,82M	-2,94%
Mei '16	1.190	1.205	1.255	1.075	24,74M	-1,24%
Apr '16	1.205	1.280	1.395	1.140	130,89M	-5,12%
Mar '16	1.270	1.080	1.325	1.060	165,87M	18,14%
Feb '16	1.075	1.060	1.180	1.055	107,88M	2,38%
Jan '16	1.050	870	1.145	835	148,16M	20,69%
Des '15	870	970	990	785	43,76M	-10,31%
Nov '15	970	880	1.050	845	87,83M	12,14%
Okt '15	865	635	970	620	170,55M	35,16%
Sep '15	640	705	765	590	39,91M	-8,57%
Ags '15	700	990	1.005	605	66,92M	-29,29%
Jul '15	990	1.000	1.165	960	27,54M	-0,50%
Jun '15	995	1.120	1.120	940	19,08M	-11,16%
Mei '15	1.120	1.230	1.275	1.090	44,23M	-8,94%
Apr '15	1.230	1.315	1.315	1.050	37,03M	-6,46%
Mar '15	1.315	1.440	1.455	1.275	31,56M	-8,04%
Feb '15	1.430	1.340	1.460	1.220	89,02M	6,72%
Jan '15	1.340	1.470	1.475	1.225	43,92M	-8,53%

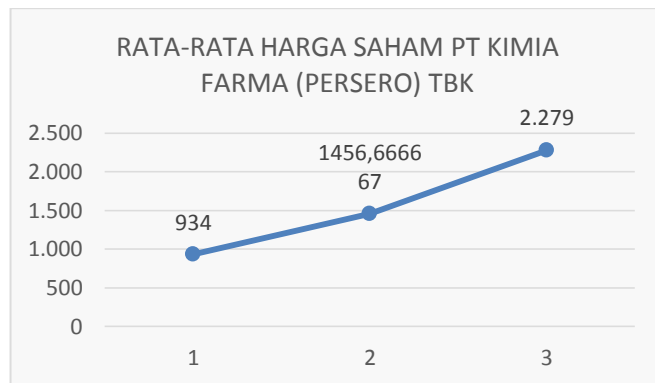
Sumber: www.idx.co.id

Berikut adalah grafik perkembangan rata-rata
harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk:

Grafik 2.1

Rata-Rata Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk

Tahun 2015-2017



Sumber: idx.co.id (diolah)

Dari grafik 2.1 di atas dapat dilihat rata-rata perkembangan harga saham setiap tahunnya meningkat, ketika terjadi penurunan disetiap perbulannya itu bisa dikatakan hal yang biasa dalam dunia saham.

Perusahaan yang sudah terdaftar dalam bursa efek, harga saham akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pasar. Pada saat permintaan meningkat, harga saham cenderung naik. Sebaliknya, jika penawaran saham meningkat, harga saham cenderung turun. Adapun

investor yang memegang saham untuk waktu yang pendek, akan berusaha menjual saham pada saat harga saham tinggi. Selisih dari harga jual dan harga beli tersebut yang akan menjadi keuntungan untuk investor.²²

Pemegang saham yang tidak puas terhadap kinerja manajemen dapat menjual dimiliki dan menginvestasikan uangnya ke perusahaan lain. Jika hal ini dilakukan, maka menurunkan harga saham suatu perusahaan. Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan dimata masyarakat, apabila harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dimata masyarakat juga baik dan begitupun sebaliknya.²³

Perusahaan yang sudah terdaftar dalam bursa efek, harga saham akan ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pasar. Pada saat permintaan meningkat,

²² Imamul Arifin & Giana Hadi W “Membuka Cakrawala Ekonomi h.53

²³ Satria Ragil Rachmadi, “*Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*”, (Skripsi Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama, 2015), h. 22.

harga saham cenderung naik. Sebaliknya, jika penawaran saham meningkat harga saham cenderung turun. Adapun investor yang memegang saham untuk waktu yang pendek, akan berusaha menjual saham pada saat harga saham tinggi. Selisih dari harga jual dan harga beli tersebut yang akan menjadi keuntungan untuk investor.²⁴

2. Jenis-Jenis Harga Saham

Adapun jenis-jenis harga saham menurut Widodoatmojo (2005:54) adalah sebagai berikut:

(1) Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

²⁴ Imamul Arifin & Giana Hadi W “Membuka Cakrawala Ekonomi h.53

(2) Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

(3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

(4) Harga pembukaan

Harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

(5) Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga

ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

(6) Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

(7) Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

(8) Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

3. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, baik yang bersifat makro ataupun mikroekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, *Kurs* valas, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bbm dipasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba persaham, dividen persaham, nilai buku persaham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.²⁵

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan

²⁵ Mohamad Samsul, "Pasar Modal dan Manajemen Portofolio" Erlangga:Jakarta, h.335

ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya *Kurs* harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan.²⁶

Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:²⁷

(1) Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

²⁶ Zulfikar, "Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan h.91-92

²⁷ Alwi, I.Z. "Pasar Modal Teori dan Aplikasi" (Yayasan Pancur Siwah: Jakarta, 2008) h.87

- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share*

(EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *net profit margin*, *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain.

(2) Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, *Kurs* valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*) seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh

signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

e. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

C. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Syariah atau lebih dikenal dengan JII (*Jakarta Islamic Index*), yaitu indeks yang terdiri atas 30 saham yang mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau Indeks yang berdasarkan syariah islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah Emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah sebagai berikut²⁸:

- (1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- (2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional

²⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, "Pasar Modal Di Indonesia h. 130

- (3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
- (4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selama ini, investasi syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang hanya terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Padahal efek syariah yang terdapat di pasar modal Indonesia bukan hanya 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII saja tetapi terdiri dari berbagai macam efek selain saham syariah, yaitu obligasi syariah, dan reksadana syariah. Hal ini dimaksudkan untuk memudahkan dan memberikan pilihan lain kepada masyarakat yang ingin menginvestasikan uangnya pada indeks syariah agar tidak salah tempat.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia.

Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.²⁹

Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas emiten atau perusahaan publik dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa; sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.³⁰

²⁹ <https://www.idx.co.id> (diakses 26/4/2019, 19:29 WIB)

³⁰ Ahmad Ifham Sholihin, "Buku Pintar: Ekonomi Syariah" h.758

Adapun Prinsip dasar saham secara syariah adalah sebagai berikut:

- (1) Bersifat musyarokah, jika saham ditawarkan secara terbatas
- (2) Bersifat mudharabah, jika saham ditawarkan kepada umum
- (3) Tidak boleh ada perbedaan jenis saham sehingga ada keharusan untuk mendapatkan hasil tertentu
- (4) Resiko harus dibagi rata, sehingga keuntungan akan dibagikan; sedangkan jika rugi, kerugian akan ditanggung (jika terjadi likuidasi)

D. Tingkat Suku Bunga (*BI rate*)

Pada dasarnya, saham dan suku bunga merupakan dua hal yang saling bertolak belakang. Dari sisi perbankan, suku bunga menjadi biaya modal (*cost of capital*), sedangkan dari sisi perusahaan, suku bunga merupakan biaya kesempatan (*cost of opportunity*) dari sisi investor.

Perusahaan yang berencana memperluas bisnisnya (*ekspansi*), tentu memerlukan tambahan pembiayaan. Pembiayaan itu bisa berasal dari perusahaan sendiri, berupa

modal atau mencari sumber dari luar, berupa pinjaman atau hutang. Jika perusahaan memperoleh pembiayaan dari hutang, maka perusahaan harus menanggung beban bunga dari pinjaman tersebut dan beban bunga akan mempengaruhi laba bersih perusahaan. Jadi, ketika suku bunga naik, maka laba bersih perusahaan diperkirakan turun karena naiknya beban bunga dan sebaliknya.³¹

Resiko tingkat suku bunga yaitu jika suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga turun, misalnya suku bunga Bank Indonesia (SBI) akan naik ini dapat menarik minat investor saham untuk memindahkan dana ke SBI, sehingga banyak yang akan menjual saham dan harga saham akan turun. Oleh karena itu, perubahan suku bunga akan mempengaruhi variabelitas return investasi.

Adapun pendapat lainnya jika tingkat suku bunga merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham. Secara umum saat suku bunga meningkat maka investor akan lebih tertarik dengan jenis investasi lain yang dipengaruhi meningkatnya suku bunga seperti deposito,

³¹ Handowo Dipo, "Sukses memperoleh dana usaha: dengan tinjauan khusus modal ventura" (Pustaka Utama Grafiti, 1993) h.162

karena saat suku bunga naik maka bunga deposito juga naik. Oleh karena itu investor cenderung akan mendepositokan dananya dibandingkan menginvestasikan dalam saham. Hal ini mengakibatkan investasi di pasar modal mengalami penurunan dan pada akhirnya indeks harga saham akan melemah.

Di Indonesia dikenal berbagai indeks harga saham antara lain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Liquid-45 (ILQ-45), Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan Indeks Kompas 100. IHSG adalah indeks yang menunjukkan seluruh pergerakan harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI)³². Tingkat suku bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara³³:

- (1) Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan ke obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham.

³² Jogiyanto, "Analisis dan Desain Sistem Informasi" Edisi IV (Andi Offset: Yogyakarta, 2010) h.101

³³ Zulfikar, "Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika" Ed.1, Cet.1 (Deepublish: Yogyakarta, Mei 2016) h.257

(2) Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya. Semakin tinggi suku bunga, semakin rendah laba perusahaan yang diperoleh. Begitupun sebaliknya.

Tingkat suku bunga domestik yang mengalami kenaikan mencerminkan penurunan kinerja perusahaan. Ketika suku bunga pinjaman mengalami kenaikan, maka beban perusahaan akan mengalami peningkatan.

Peningkatan beban perusahaan akan berdampak pada penurunan laba perusahaan, penurunan laba tersebut akan mempengaruhi keputusan investor saham untuk membeli saham perusahaan atau tidak. Begitu pula sebaliknya, ketika tingkat suku bunga domestik menurun akan mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan.

E. Nilai Tukar (*KURS* Rupiah)

Nilai tukar (*Kurs*) erat kaitanya dengan tukar-menukar uang asing yang ada di bank atau yang ada di tempat penukaran uang (*money changer*). *Kurs* jual dan *Kurs* beli selalu diartikan melalui sudut pandang bank atau *money changer*. Bukan dari sudut pandang kita sebagai orang yang

menukarkan. Menurut Salvator, *Kurs* adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. *Kurs* dibedakan menjadi 2, yaitu:

- (1) *Kurs* jual (rupiah > uang asing) merupakan *Kurs* yang dipakai apabila bank/*money changer* ingin menjual uang asing (valuta asing/valas) kepada kita atau jika Anda ingin menukarkan rupiah dengan uang asing. Atau bisa diartikan *Kurs* jual merupakan harga jual mata uang/valas oleh bank/*money changer*.
- (2) *Kurs* beli (rupiah < uang asing) merupakan *Kurs* yang dipakai apabila bank/*money changer* ingin membeli uang asing dari kita atau jika kita ingin menukarkan uang asing dengan rupiah. Atau bisa diartikan sebagai *Kurs* yang telah diberlakukan bank apabila melakukan pembelian mata uang asing atau valas.

Nilai tukar (*Kurs*) akan berpengaruh pada sektor perdagangan yang berkaitan dengan ekspor-impor. Dalam pasar modal, Indonesia juga tidak dapat terlepas dari perusahaan-perusahaan yang melakukan transaksi perdagangan menggunakan nilai tukar *IDR/USD* yang

diperkirakan mampu mempengaruhi pergerakan Indeks Saham.³⁴

Nilai tukar rupiah terhadap dollar (*USD*) yang mengalami kenaikan mencerminkan rupiah sedang melemah, begitu sebaliknya. Melemahnya nilai rupiah terhadap dollar (*USD*) dapat dipengaruhi oleh menurunnya ekspor. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan (relatif terhadap negara lain), maka akan makin besar kemungkinan untuk impor yang berarti makin besar pula permintaan akan valuta asing.³⁵

Kurs valuta asing cenderung naik (harga mata uang sendiri turun). Ketika impor naik akan menyebabkan penurunan ekspor yang akan berakibat buruk pada neraca pembayaran, tentunya akan berpengaruh pada cadangan devisa yang pada gilirannya akan mengurangi kepercayaan investor terhadap perekonomian domestik dan pada akhirnya akan menimbulkan dampak negatif terhadap kinerja saham di pasar modal.

³⁴ Siti Aisyah dan Rizki Khoiroh, "*Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*". 2nd Conference in Business, Accounting, and Management FE UNISSULA. ISSN 2302-9791. Vol. 2 No. 1 May 2015, h. 399.

³⁵ Nopirin, "Ekonomi Moneter Buku" 2. 1st . (Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta, 2000) h.173-174

Perusahaan dalam negeri yang memiliki hutang dalam bentuk dolar (*USD*), ketika terjadi kenaikan dolar (*USD*) (rupiah terdepresiasi) akan menyebabkan beban perusahaan untuk membayar hutang lebih tinggi, yang kemudian dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan harga saham perusahaan.³⁶

F. Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis tidak menemukan penelitian dengan judul yang sama seperti judul penelitian penulis. Namun penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis.

Penelitian terdahulu juga digunakan untuk mengetahui apakah terdapat persamaan atau perbedaan antara penelitian

³⁶ Rachmawati, Martien dan Nisful Laila. "Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia (BEI)" JESTT Vol. 2 No. 11. Nov 2015 h.931

yang akan dilakukan penulis dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis:

Tabel 2.3

Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Octavia Setyani (FEBI UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten) 2017	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia - Variabel inflasi dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia
<p><i>Perbedaan : Inflasi sebagai Variabel X1, meneliti keseluruhan Indeks saham syariah Indonesia, berbeda dengan penelitian penulis yang membahas harga saham subsektor yang terdaftar di ISSI</i></p>		
<p><i>Persamaan : Nilai tukar sebagai Variabel X2 dan variabel dependen yang diteliti pada penelitian ini sama dengan penelitian penulis, yaitu terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia, hanya saja penelitian penulis memfokuskan pada salah satu faktor yaitu Harga Saham dan satu perusahaan saham syariah yang terdaftar di ISSI yaitu PT Kimia Farma</i></p>		

<p>Susi Ulandari (FEBI UIN Raden Fatah Palembang) 2017</p>	<p>Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham di Sektor Industri Barang Konsumsi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia 2012-2016</p>	<p>- Variabel Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham di sektor industri barang konsumsi pada indeks saham syariah indonesia (ISSI) periode 2012-2016</p>
<p><i>Perbedaan : Inflasi sebagai Variabel X1, sedangkan penelitian penulis Tingkat suku bunga sebagai variabel X1. Penelitian Susi Ulandari membahas harga saham sektor industri keseluruhan yang terdaftar di ISSI. Sedangkan penelitian penulis membahas lebih spesifik lagi, mengambil sample salah satu PT yang terdaftar di ISSI</i></p>		
<p><i>Persamaan : Membahas harga saham sektor Industri barang konsumsi</i></p>		
<p>Hatman Maqdiyah, Sri Mangnesti Rahayu, dan Topowijono (2014)</p>	<p>Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).</p>	<p>Analisis Regresi Linear Berganda Secara Simultan (Uji F) menunjukkan semua variabel secara simultan berpengaruh signifikan. Secara Parsial (Uji T) tingkat bunga deposito berpengaruh negatif dan Inflasi berpengaruh positif. Keduanya tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya variabel PDB berpengaruh positif dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif, namun keduanya berpengaruh signifikan.</p>

Perbedaan: Menggunakan variabel tingkat suku bunga deposito dan PDB

Persamaan: Menggunakan metode linear berganda dan mempunyai persamaan yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah

Sumber: Skripsi & Jurnal

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Waktu dan Sumber Pencarian Data Penelitian

1. Waktu Penelitian

Waktu penelitian ini dilakukan pada tahun 2019, dengan pengamatan tahun 2015 sampai 2017.

2. Sumber Pencarian Data Penelitian

Tempat penelitian dilakukan pada website www.bps.go.id, www.idx.co.id, www.ojk.go.id dan www.bi.go.id ntuk mendapatkan data variabel (X) Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar, dan variabel (Y) Harga Saham Syariah PT Kimia Farma (Persero) Tbk. Serta pada website www.kimiafarma.co.id untuk mendapatkan informasi profil PT Kimia Farma (Persero) Tbk.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang menggunakan data runtun waktu (*time series*) adalah data

yang terdiri dari satu objek tetapi meliputi beberapa periode waktu yaitu: Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018.

Metode yang digunakan adalah metode historis yang bersifat kausal distributif, artinya penelitian yang dilakukan untuk menganalisis suatu keadaan yang telah lalu dan menunjukkan arah hubungan antara variabel.

Sebagai tahap awal penelitian ini adalah dengan mempelajari teori-teori yang berhubungan dengan harga saham, tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah. Kemudian menganalisa hubungan antara variabel dari teori-teori tersebut dengan permasalahan aktual yang ada pada saat ini.

Tahap selanjutnya adalah mengumpulkan data berupa data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Bursa Efek Indonesia. Kemudian setelah data tersebut diperoleh, tahap selanjutnya adalah melakukan

pengujian-pengujian dengan menggunakan uji statistik dan ekonometrika.

C. Populasi dan Sampling

1. Populasi

Dalam metode penelitian kata populasi digunakan untuk menyebutkan serumpun atau sekelompok objek yang menjadi sasaran penelitian. Oleh karenanya, populasi penelitian merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, sikap hidup, dan sebagainya, sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber data penelitian.³⁷

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk dari Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Bursa Efek Indonesia.

³⁷ Burhan Bungin, "Metodologi Penelitian Kuantitatif" Edisi.2 Cet.9 (Kencana: Jakarta, Januari 2017) h.109

2. Sampel

Sampel sering juga disebut “*contoh*”, yaitu himpunan bagian (subset) dari suatu populasi. Sebagai bagian dari populasi, sampel memberikan gambaran yang benar tentang populasi. Target population dan sampling population dapat berbeda sebagai konsekuensi dari perbedaan waktu antara perencanaan dan pelaksanaan penelitian. Dalam jarak waktu tersebut populasinya bisa berubah, bertambah atau berkurang karena berbagai sebab. Oleh karena itu, jarak waktu antara perencanaan dan pelaksanaan jangan terlalu lama.³⁸

Pengambilan sampel pada penelitian ini yang digunakan adalah metode *Time series* atau data runtut waktu yaitu data dari tahun 2015 sampai dengan 2017 dengan menggunakan data perbulan.

³⁸ W. Gulo, “Metodologi Penelitian” (Grasindo: Jakarta, 2002) h.78

D. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah pengertian variabel (yang diungkap dalam definisi konsep) tersebut, secara operasional, secara praktik, secara nyata dalam lingkup obyek penelitian/obyek yang diteliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas dan variabel terikat. Definisi operasional variable penelitian merupakan penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator yang membentuknya.

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi, yang menyebabkan timbulnya atau berubahnya variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar.

a. Tingkat Suku Bunga (*BI rate*)

Suku bunga adalah harga yang harus di bayar bank atau peminjam lainnya untuk pemanfaatan uang selama suatu jangka waktu tertentu. Suku bunga

umumnya ditetapkan per tahun yaitu jumlah bunga yang harus dibayarkan bila suatu jumlah uang dipinjam untuk satu tahun.³⁹

Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran.⁴⁰

Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat pada aktivitas pasar modal. Tingginya tingkat bunga akan menyebabkan harga saham turun. Hal ini terjadi karena investor cenderung menjual sahamnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk deposito dengan

³⁹ Julius A, Mulyadi (ed.) dan Gunawan Hutaaruk (ed.), "Economics" (Erlangga: Jakarta, 1994) h.332

⁴⁰ R. Dornbusch, S. Fischer, and Richard Starz, Makro Ekonomi, Terj. Roy Indra Mirazudin, Media Global Edukasi, Jakarta, 2008, hlm. 43.

tujuan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dengan tingkat resiko yang lebih aman. Sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah akan menyebabkan harga saham naik. Hal ini terjadi karena investor akan cenderung membeli saham agar memperoleh keuntungan yang lebih besar dari tingkat suku bunga yang berlaku pada investasi deposito.⁴¹

b. Nilai Tukar Rupiah (*Kurs* rupiah)

Pembayaran internasional yang memerlukan pertukaran uang satu negara menjadi mata uang negara lain, dapat dilakukan dengan berbagai cara meskipun, pada hakikatnya hanya menyangkut pertukaran mata uang antara masyarakat yang memiliki satu jenis mata uang dan membutuhkan jenis mata uang lainnya.⁴²

Dalam pengertian lain, yang dimaksud nilai tukar mata uang atau yang sering disebut *Kurs* adalah

⁴¹ Zulfikar, "Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan h. 257

⁴² Yati Sumiharti (ed.), "Economics Eighth Edition", (Erlangga: Jakarta, 1992) h. 379.

harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.⁴³

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham.

a. Harga Saham

Harga saham di pasar modal menjadi indikator ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola dan meningkatkan kekayaan perusahaan atas nama pemegang saham. Harga saham juga sebagai salah satu indikator untuk mengukur keberhasilan pengelolaan perusahaan, dimana kekuatan pasar dibursa saham ditunjukkan dengan adanya transaksi jual-beli saham perusahaan tersebut di pasar modal.

⁴³ Rachmat Firdaus dan Maya Ariyanti, "Pengantar Teori Moneter serta Aplikasinya pada Sistem Ekonomi Konvensional dan Syariah" (ALFABETA: Bandung, 2011) h. 131.

E. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan studi pustaka yang didapatkan dari buku-buku literature, jurnal dan website-website terpercaya yang berkaitan dan menunjang dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang saya lakukan yaitu berkaitan dengan tingkat suku bunga, nilai tukar dan harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI tahun 2015-2017.

F. Teknik Analisis Data

Analisis data pada umumnya dibedakan menjadi analisis kuantitatif dan kualitatif. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan pendekatan analisis dengan

perhitungan matematika atau statistika dan kuantitatif deskriptif.⁴⁴

Pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini juga menggunakan dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditunjukkan pada subyek penelitian, namun melalui dokumen atau menelusuri data historis.⁴⁵

Berdasarkan tujuan dari penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data ini sebaiknya dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model-model penelitian. Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal.

Uji statistik dalam penelitian, digunakan uji statistik

Kolmogrov-Smirnov. Dimana pengambil keputusannya

⁴⁴ Soeratno dan Lincoln Arsyad, “*Metodelogi Penelitian Untuk Ekonomi Dan Bisnis*”, (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan YKPN, 2008), h.209.

⁴⁵ Moh Nazir, *Metode Penelitian*, (Bogor: Ghalia Indonesia cet kesembilan, 2014), h, 152

digunakan pedoman apabila nilai Sig. $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai Sig. $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menganalisis data penelitian sebelum hipotesis.

Pengujian asumsi klasik ini terdiri dari:

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Multikolinearitas di dalam model regresi dapat dideteksi dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) seperti berikut ini:

- 1) Jika nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.

- 2) Jika nilai *Tolerance* < 0,10 dan *VIF* > 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.⁴⁶

b. Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk data *time series*, autokorelasi ini sering terjadi. Tetapi untuk data yang sampelnya *crosssection* jarang terjadi karena variabel pengganggu satu berbeda dengan yang lain.

Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Bila $DW < dL$; berarti ada korelasi yang positif.
- 2) Bila $dL \leq DW \leq dU$; tidak dapat mengambil kesimpulan apa-apa

⁴⁶Nachrowi D Nachrowi dan Hardius Usman, “Pendekatan Popoular Dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi Dan Keuangan”, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006), h.94-96.

- 3) Bila $dU < DW < 4 - dU$; berarti tidak ada korelasi positif maupun negatif
- 4) Bila $4 - dU \leq DW \leq 4 - dL$; tidak dapat mengambil kesimpulan
- 5) Bila $DW > 4 - dL$; berarti ada korelasi negatif⁴⁷

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan cara melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dengan dasar analisisnya yaitu:

- 1) Jika ada pola tertentu seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit),

⁴⁷ Nachrowi D Nachrowi dan Hardius Usman, “*Pendekatan Popoular...h.* 192.

maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas pada umumnya sering terjadi pada model-model yang menggunakan data cross section daripada *time series*. Namun bukan berarti model-model yang menggunakan data time series bebas dari heteroskedastisitas.⁴⁸

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda pada dasarnya merupakan perluasan dari regresi linear sederhana, yaitu menambah jumlah variabel bebas yang sebelumnya hanya satu menjadi dua atau lebih variabel bebas.⁴⁹

⁴⁸ Nachrowi D Nachrowi dan Hardius Usman, “Pendekatan Popoular Dan Praktis Ekonometrika...”, h. 109-111.

⁴⁹ Anwar Sanusi, “Metode Penelitian Bisnis”, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), h. 134 – 135.

Analisis regresi berganda adalah regresi dimana variabel terikatnya (Y) dihubungkan atau dijelaskan lebih dari satu variabel bebas X ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) dan masih tetap menunjukkan diagram hubungan lurus atau linear. Dimana dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga model analisis regresi berganda yang dapat digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Dimana :

Y = Nilai yang diprediksikan (nilai tingkat konsumsi rumah tangga)

α = Konstanta atau bila harga $X = 0$

β = Koefisien regresi

X_1 = Nilai variabel IHK

X_2 = Nilai variabel Inflasi

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis sama artinya dengan menguji signifikansi koefisien regresi linear berganda secara parsial

yang sekait dengan dengan pernyataan hipotesis penelitian.⁵⁰

Uji ini dilakukan untuk mengetahui dugaan sementara apakah terdapat pengaruh antara variabel X terhadap variabel Y. Pengujian ini menggunakan uji signifikansi *variabel independen* (X) terhadap *variabel dependen* (Y), baik secara parsial yaitu dengan menggunakan uji-t maupun secara simultan menggunakan uji-F.

a. Uji Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi menunjukkan kemampuan hubungan antara variabel *independen* dengan variabel *dependen*. Angka koefisien korelasi yang dihasilkan dalam uji ini berguna untuk menunjukkan kuat lemahnya hubungan antara variabel *independen* dengan variabel *dependen*. Dengan penaksiran besarnya korelasi yang digunakan adalah:

⁵⁰Anwar Sanusi, “*Metode Penelitian...*”, h. 144.

Tabel 3.1**Interpretasi Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi sering pula disebut dengan koefisien determinasi majemuk yang hampir sama dengan r^2 . R juga hampir serupa dengan r , tetapi keduanya berbeda dalam fungsi (kecuali regresi linear sederhana). R^2 menjelaskan proporsi variasi dalam variabel terikat (Y) yang dijelaskan oleh variabel bebas (lebih dari satu variabel: X_i ; $i = 1, 2, 3, 4, \dots, k$)

secara bersama-sama. Persamaan regresi linear berganda semakin baik apabila nilai koefisien determinasi (R^2) semakin besar (mendekati 1) dan cenderung meningkat nilainya sejalan dengan peningkatan jumlah variabel bebas.⁵¹

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai R^2 , maka akan semakin bagus garis regresi yang terbentuk. Nilai R^2 yang kecil mengandung arti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir semuanya diperlukan untuk memprediksi variasi variabel independen.

⁵¹ Anwar Sanusi, "*Metode Penelitian...*", h. 136.

c. Uji secara parsial atau individu (*T-Test*)

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.⁵² Pengujian uji-t dilakukan dengan cara membandingkan antara t-hitung dengan t-tabel. Uji ini dilakukan dengan syarat sebagai berikut:

- 1) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima. Artinya, variabel independen tidak berpengaruh parsial terhadap variabel dependen.
- 2) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak. Artinya, variabel independen berpengaruh parsial terhadap variabel dependen.

Pengujian juga dapat dilakukan dengan pengamatan nilai signifikan t pada tingkat α yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat α

⁵² Mudrajad Kuncoro, "*Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*", (Yogyakarta: STIM YKPN, 2011), h. 105-106.

sebesar 5%). Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi T dengan nilai signifikansi 0,05. Syarat-syaratnya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi $T < 0,05$ maka H_0 ditolak. Artinya, variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika signifikansi $T > 0,05$ maka H_0 diterima. Artinya, variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

d. Uji secara simultan bersama-sama (*F-Test*)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan atau bersama-sama mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.⁵³ Pengujian uji F dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel. Uji ini dilakukan dengan syarat sebagai berikut:

⁵³ Mudrajad Kuncoro, “*Metode Kuantitatif...*”, h. 106 – 108.

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima. Artinya, variabel-variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak. Artinya, variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian ini juga dapat dilakukan melalui pengamatan nilai signifikansi F pada tingkat α yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat α sebesar 5%). Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi F dengan nilai signifikansi 0,05 dimana syarat-syaratnya adalah sebagai berikut :

- 1) Jika signifikansi $F < 0,05$ maka hipotesis teruji. Artinya, variabel-variabel independen secara

simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- 2) Jika signifikansi $F > 0,05$ maka hipotesis tidak teruji. Artinya, variabel-variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Harga Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk

Saham Kimia Farma mulai bisa dimiliki publik sejak IPO pada tanggal 4 Juli 2001. Saat itu harga saham yang berkode KAEF ini dijual Rp 200 per lembarnya, namun awal-awal pergerakan harga saham KAEF kurang begitu memuaskan. Saham ini bertengger di kisaran kurang dari Rp 200 per lembar hingga tahun 2010, harganya mulai menanjak memasuki tahun 2011. Pergerakan harganya terus naik sampai akhirnya menyentuh angka Rp 3.700 pada April 2019.⁵⁴

Dari tahun 2014 hingga 2018, pendapatan yang dicetak Kimia Farma cenderung meningkat tiap tahunnya. Seperti dikutip dari *IDX*, BUMN obat-obatan ini mencetak pendapatan atau *revenue* sebesar Rp 4,52

⁵⁴ “Performa Saham Kimia Farma” www.kimiafarma.co.id (diakses tanggal 12/9/29, 12.30 WIB)

triliun pada tahun 2014. Pada 2015, angka *revenue* yang dihasilkannya naik menjadi Rp 4,86 triliun. Begitu juga tahun 2016 dan 2017, ada peningkatan dari *revenue* yang dihasilkan Kimia Farma. Terakhir pada 2018, Kimia Farma membukukan *revenue* sebesar Rp 8,09 triliun. Peningkatan juga ditunjukkan dalam raihan profit Kimia Farma. Pada 2014, BUMN ini mencetak profit sebesar Rp 236 miliar. Angka ini meningkat terus setiap tahunnya sampai tahun 2018. Pada laporan keuangan terakhir, Kimia Farma memperoleh profit sebesar Rp 401 miliar.

Berkat harganya sekarang, saham Kimia Farma digolongkan sebagai saham *blue chips*. Ini bisa dilihat dari kapitalisasi pasarnya yang mencapai Rp 18 triliun. Saham bisa digolongkan *blue chips* kalau kapitalisasi pasarnya di atas Rp 10 triliun. Sekadar diketahui, kapitalisasi pasar adalah jumlah saham yang beredar dikalikan harga saham per lembarnya. Semakin tinggi harga saham dan banyaknya lembaran saham yang

beredar, semakin besar peluang saham itu sebagai saham *blue chips*.

Saham *blue chips* termasuk buruan para investor. Peralannya, perusahaan yang sahamnya *blue chips* punya arus kas yang bagus, bisnis yang kuat, dan pertumbuhan yang konsisten. Gak heran kalau cukup banyak investor yang berminat dengan saham Kimia Farma.⁵⁵

2. Sejarah Umum PT. Kimia Farma (Persero) Tbk

Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah *NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co.*

Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, pemerintah Republik Indonesia (RI) melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka

⁵⁵ “Performa Saham Kimia Farma” (diakses tanggal 12/9/29, 12.30 WIB)

Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero).⁵⁶

Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut Perseroan. Bersamaan dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatitkan pada Bursa Efek Indonesia.

Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia.

a. Visi, Misi dan Budaya Perusahaan PT. Kimia Farma (Persero) Tbk

Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangsa, khususnya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.

⁵⁶ “*PROFIL PT KIMIA FARMA (PERSERO) Tbk*” <http://bumn.go.id/kimiafarma/>, diakses pada 7 july. 2019, pukul 14.46 WIB.

Visi dari PT Kimia Farma (Persero) Tbk antara lain adalah menjadi perusahaan Healthcare pilihan utama yang terintegrasi dan menghasilkan nilai yang berkesinambungan. Adapun Misi dari PT Kimia Farma (Persero) Tbk adalah

- 1) Melakukan aktivitas usaha di bidang-bidang industri kimia dan farmasi, perdagangan dan jaringan distribusi, ritel farmasi dan layanan kesehatan serta optimalisasi aset.
- 2) Mengelola perusahaan secara *Good Corporate Governance* dan *operational excellence* didukung oleh Sumber Daya Manusia (SDM) profesional.
- 3) Memberikan nilai tambah dan manfaat bagi seluruh *stakeholder*.

Perseroan telah menetapkan budaya perusahaan yang merupakan nilai-nilai inti Perseroan (*corporate values*) yaitu I C A R E yang menjadi acuan/pedoman bagi Perseroan dalam menjalankan usahanya, untuk berkarya meningkatkan kualitas

hidup dan kesehatan masyarakat. Berikut adalah budaya perusahaan (*corporate culture*) Perseroan :

- 1) *Innovative*, budaya berpikir *out of the box*, *smart* dan kreatif untuk membangun produk unggulan.
- 2) *Customer First*, mengutamakan pelanggan sebagai mitra kerja.
- 3) *Accountable*, dengan senantiasa bertanggung jawab atas amanah yang dipercayakan oleh perusahaan dengan memegang teguh profesionalisme, integritas dan kerja sama.
- 4) *Responsible*, memiliki tanggung jawab pribadi untuk bekerja tepat waktu, tepat sasaran dan dapat diandalkan, serta senantiasa berusaha untuk tegar dan bijaksana dalam menghadapi setiap masalah.
- 5) *Eco-Friendly*, menciptakan dan menyediakan baik produk maupun jasa layanan yang ramah lingkungan.

B. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan jenis data yang digunakan berupa data sekunder, yaitu data yang didapat dari pihak atau instansi lain yang biasa digunakan untuk melakukan penelitian.

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah Harga Saham PT Kimia Farma, *BI rate* dan *Kurs* Rupiah dalam kurun waktu 3 tahun dari Januari 2015 – Desember 2017. Adapun data objek penelitian ini diperoleh dari *website* Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik dan Otoritas Jasa Keuangan.

Tabel 4.1

**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA (*BI RATE*) DAN NILAI TUKAR
TERHADAP HARGA SAHAM PT Kimia Farma (Persero) Tbk
PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)
TAHUN 2015-2017**

NO	TAHUN	BULAN	<i>BI RATE</i>	<i>KURS</i> RUPIAH	HARGA SAHAM Y
1	2015	JANUARI	7,75	12.579,10	1.225
		FEBRUARI	7,75	12.749,84	1.220
		MARET	7,75	13.066,82	1.275

		APRIL	7,75	12.947,76	1.050
		MEI	7,75	13.140,53	1.090
		JUNI	7,75	13.313,24	940
		JULI	7,75	13.374,79	960
		AGUSTUS	7,75	13.781,75	605
		SEPTEMBER	7,75	14.396,10	590
		OKTOBER	7,75	13.795,86	620
		NOVEMBER	7,75	13.672,57	845
		DESEMBER	7,75	13.854,60	785
2	2016	JANUARI	7,25	13.889,05	835
		FEBRUARI	7,00	13.515,70	1.055
		MARET	6,75	13.193,14	1.060
		APRIL	6,75	13.179,86	1.140
		MEI	6,75	13.419,65	1.075
		JUNI	6,50	13.355,05	1.110
		JULI	6,50	13.118,82	1.120
		AGUSTUS	5,25	13.165,00	1.245
		SEPTEMBER	5,00	13.118,24	2.000
		OKTOBER	4,75	13.017,24	2.110
		NOVEMBER	4,75	13.310,50	2.150
		DESEMBER	4,75	13.417,67	2.580
3	2017	JANUARI	4,75	13.358,71	2.000
		FEBRUARI	4,75	13.340,84	1.750

	MARET	4,75	13.345,50	1.750
	APRIL	4,75	13.306,39	1.635
	MEI	4,75	13.323,35	2.340
	JUNI	4,75	13.298,25	2.710
	JULI	4,75	13.342,10	2.750
	AGUSTUS	4,50	13.341,82	2.750
	SEPTEMBER	4,25	13.303,47	2.690
	OKTOBER	4,25	13.526,00	2.600
	NOVEMBER	4,25	13.527,36	2.250
	DESEMBER	4,25	13.556,21	2.120

Sumber: data yang diolah dari bps.go.id, bi.go.id dan idx.co.id

1. Tingkat Suku Bunga (*BI rate*)

Secara historis, ketika suku bunga cenderung naik, harga saham justru cenderung turun. Sebaliknya, ketika suku bunga cenderung turun, maka harga saham cenderung naik. Mungkin masih banyak yang bertanya-tanya mengapa hal tersebut bisa terjadi atau terdapat hubungan apa di antara saham dan suku bunga.

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, Tingkat Suku Bunga (*BI rate*) pada Januari tahun 2015 sampai Juli

tahun 2016 hanya berkisar pada angka 7,50% s.d 6,50%. Sampai pada akhirnya pada Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia, Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 21-22 Agustus 2017 memutuskan untuk menurunkan *BI 7-day Reverse Repo Rate* sebesar 25 bps dari 4,75% menjadi 4,50% sampai ke angka 4,25%.

2. Nilai Tukar (*KURS* Rupiah)

Nilai tukar adalah harga dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang digunakan untuk transaksi perdagangan yang mana nilai dari mata uang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran atas mata uang negara yang dibersangkutan. Dalam ilmu ekonomi, nilai tukar mata uang suatu negara dapat dibedakan menjadi dua, yaitu nilai tukar riil dan nilai tukar nominal.⁵⁷

⁵⁷ N. Gregory Mankiw, *Makroekonomi* (Jakarta: Erlangga, 2006), 242

Nilai tukar nominal adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Contohnya, nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap Yen, nilai tukar rupiah terhadap Euro, dan lain-lain.

Sedangkan nilai tukar riil adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa negara lain, nilai tukar riil menyatakan tingkat dimana pelaku ekonomi dapat memperdagangkan barang-barang dari suatu negara dengan barang-barang dari negara lain.

Berdasarkan tabel 4.1, Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah) mengalami fluktuasi setiap bulannya terhadap. Nilai Tukar tertinggi terjadi pada bulan September 2015 sebesar Rp. 14.396,10 sementara nilai tukar terendah terjadi pada bulan Januari 2015 sebesar Rp. 12.579,10

3. Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Harga saham di pasar modal menjadi indikator ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola dan meningkatkan kekayaan perusahaan atas nama pemegang saham.

Berdasarkan tabel 4.1, harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk mengalami fluktuasi setiap bulannya. Harga saham tertinggi terjadi pada bulan Juli dan Agustus 2017 sebesar Rp. 2.750,- sementara harga saham terendah terjadi pada bulan September 2015 sebesar Rp. 590,-

C. Pengujian dan Hasil Analisis Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk. Dimana Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan dimata masyarakat, apabila harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dimata masyarakat juga baik dan begitupun sebaliknya.⁵⁸

Berikut ini akan di bahas mengenai analisis statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu terkait tentang inflasi, nilai tukar, suku bunga Bank Indonesia dan pembiayaan leasing di Indonesia.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif penelitian hanya menggambarkan keadaan data apa adanya melalui parameter-parameter seperti mean, median, modus, distribusi frekuensi dan ukuran statistik lainnya.

⁵⁸ Satria Ragil Rachmadi, *“Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponennya Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013”*, (Skripsi Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widyatama, 2015), h. 22.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berkaitan dengan harga saham dan variabel makro ekonomi selama 3 tahun yaitu dari tahun 2015-2017. Variabel yang digunakan adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia, nilai tukar dan harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk.

Selanjutnya dilakukan analisis deskriptif menggunakan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Berdasarkan hasil analisis statistic deskriptif dapat diketahui besarnya nilai tingkat suku bunga Bank Indonesia dan nilai tukar pada tahun 2015-2017 adalah sebagai berikut:

a. Tingkat Suku Bunga (*BI rate*)

Suku bunga Bank Indonesia dalam penelitian ini datanya di ambil dari Bank Indonesia melalui data yang dipublish di www.bi.go.id. Hasil analisis deskriptif variabel pendek suku bunga Bank Indonesia sebagai berikut:

Tabel 4.2

Deskripsi Variabel Tingkat Suku Bunga (*BI rate*)

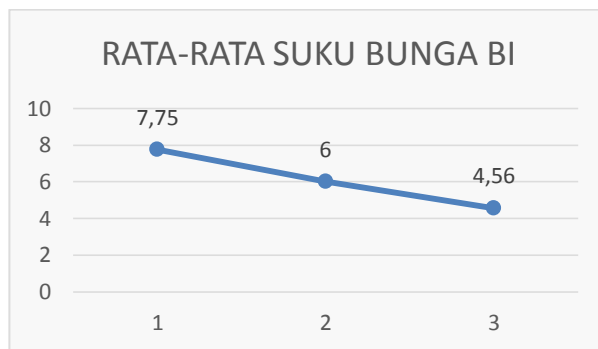
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>BI rate</i>	36	0,043	0,078	0,06028	0,013546
Valid N	36				

Sumber: data sekunder, diolah oleh SPSS

Berdasarkan data pada Tabel 4.2 diketahui bahwa nilai rata-rata suku bunga Bank Indonesia pada tahun 2015-2017 yaitu 6.028%, nilai maksimumnya 7,8% nilai minimumnya 4,3% dengan standar deviasinya 1,3546%. Dari tabel 4.2 dapat kita lihat bahwa nilai suku bunga pada Bank Indonesia mengalami peningkatan. Nilai dari standar deviasinya pada angka yang masih jauh dari rata-rata suku bunga.

Grafik 4.1

Rata-rata Tingkat Suku Bunga (*BI rate*)

Sumber: bi.go.id (diolah)

Berdasarkan data pada grafik 4.1 di atas dapat di ketahui pada tahun 2015 nilai suku bunga Bank Indonesia ada pada nilai 7,75%. Selanjutnya pada tahun 2016 untuk mengawal perekonomian di Indonesia bank Indonesia menurunkan suku bunganya pada posisi 6% sampai pada tahun-tahun berikutnya yaitu pada tahun 2017 nilai suku bunga Bank Indonesia terus mengalami penurunan sampai pada 4,56%.

Adapun yang menjadi latar belakang bank sentral menurunkan suku bunga acuan salah satunya

inflasi hingga pertengahan tahun 2017 lebih rendah dari perkiraan sebelumnya.

b. Nilai Tukar (*Kurs* Rupiah)

Analisis deskriptif variabel nilai tukar pada tahun 2015-2017 sebagai berikut:

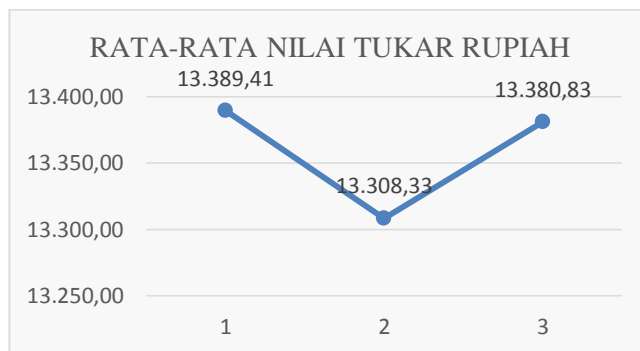
Tabel 4.3
Deskripsi Variabel Nilai Tukar (*KURS*)

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
<i>KURS</i>	36	12579,1	14396,1	13359,524	330,56974
Valid N	36				

Sumber: data sekunder, diolah oleh SPSS

Berdasarkan data tabel 4.3 diketahui bahwa nilai rata-rata dari nilai tukar sebesar 13359,524 dengan nilai maksimum nya 14396,1 nilai minimumnya 12579,1 dengan standar deviasi sebesar 330,56974. Berdasarkan data tersebut menunjukkan perbedaan yang besar antara nilai tukar minimum dan nilai tukar maksimum, nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar mengalami kenaikan.

Grafik 4.2

Rata-Rata Nilai Tukar (*KURS*) Rupiah

Sumber: bi.go.id (diolah)

Berdasarkan data pada grafik 4.2 dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 nilai tukar rupiah pada posisi 13.389,41 pada tahap ini masih tergolong stabil meskipun hal ini berakibat pada memicunya risk aversion dan anjloknya komoditas yang berdampak pada nilai ekspor yang mana ekspor ini adalah salah satu sumber devisa negara.

Kemudian pada tahun 2016 nilai rupiah terus mengalami depresiasi terhadap mata uang US Dolar yaitu pada nilai 13.308,33. Tetapi, pada

tahun 2017 nilai rupiah kembali meningkat diangka 13.380,83.

c. Harga Saham

Harga saham pada penelitian ini menggunakan data harga saham yang dipublikasikan oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk melalui www.idx.co.id. Hasil analisis deskriptif variabel harga saham untuk data pada tahun 2015-2017 disajikan dalam table berikut ini:

Tabel 4.4
Deskripsi Variabel Harga Saham

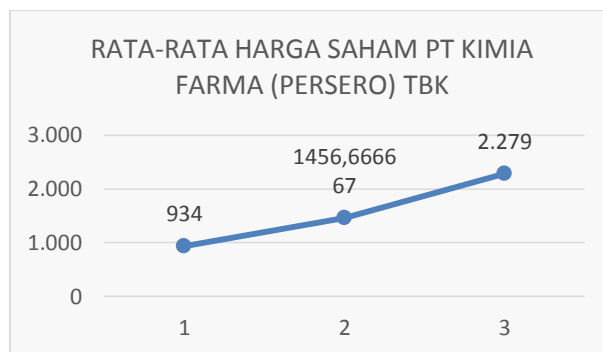
Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Harga	36	590	2750	1556,3889	704,82583
Valid N	36				

Sumber: data sekunder, diolah oleh SPSS

Berdasarkan data tabel 4.4 diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari harga saham sebesar 1556,3889 dengan nilai maksimumnya 2750,00 dan nilai minimumnya 590,00 dengan standar

deviasi sebesar 704,82583. Berdasarkan data tersebut menunjukkan perbedaan yang besar antara harga saham minimum dan harga saham maksimum yaitu dari Nilai tersebut menunjukkan bahwa harga saham mengalami kenaikan.

Grafik 4.3
Rata-Rata Harga Saham PT Kimia Farma
(Persero) Tbk
Tahun 2015-2017



Sumber: idx.co.id (diolah)

Berdasarkan data pada grafik 4.3 dapat diketahui bahwa pada tahun 2015 harga saham mencapai harga rata-rata 934. Kemudian pada tahun 2016 harga saham terus mengalami apresiasi harga 1.456,67. Pada tahun selanjutnya

yaitu 2017 harga saham kembali meningkat mencapai harga 2.279.

2. Uji Normalitas

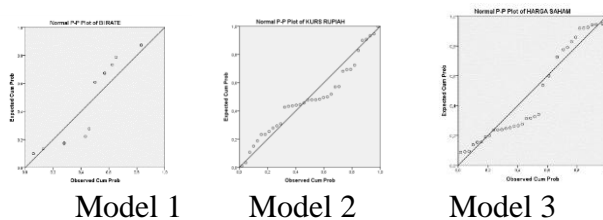
a. Uji Normalitas Data

Tujuan Uji normalitas data adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk lonceng (*Bell Shaped*). Data yang ‘baik’ adalah data yang memiliki pola seperti distribusi normal, yakni distribusi data tersebut tidak menceng kekiri atau ke kanan.⁵⁹

⁵⁹ Singgih Santoso, “Statistik Multivariat: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS”, (PT Elex media, Jakarta: 2010), h. 43

Gambar 4.1

Gambar P-P Plot 3 Distribusi Normal



Berdasarkan gambar 1.1 diatas, gambar P-P Plot 3, terlihat jelas bahwa sebaran titik-titik ini berdistribusi normal, karena data Beredar pada garis lurus dan tidak berada jauh dari garis diagonal P-P Plot. Maka dapat dikatakan bahwa data penelitian ini memiliki penyebaran dan berdistribusi normal. Uji normalitas merupakan salah satu bagian dari uji persyaratan analisis data atau uji asumsi klasik, artinya sebelum kita melakukan analisis statistik untuk uji hipotesis dalam hal ini adalah analisis regresi, maka penelitian tersebut harus di uji kenormalan distribusinya.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas K-S, adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05 maka data penelitian berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05 maka data penelitian tidak berdistribusi normal.

Adapun data yang sudah diuji Normalitas dengan metode K-S adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	301,14145170
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,070
	Negative	-,064
Test Statistic		,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: data sekunder, diolah oleh SPSS

Berdasarkan tabel diatas, hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asymp. Sig* memiliki nilai lebih besar dari 0,05 yaitu $0,200 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini *terdistribusi normal* dan model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen yaitu harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI berdasarkan masukan variabel independen yaitu tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Auto korelasi adalah terjadinya korelasi antara kesalahan pengganggu ke- i (μ_i) dengan kesalahan pengganggu (μ_{i-1}). Adanya korelasi tersebut akan menyebabkan nilai covarian dari ($\mu_i \mu_{i-1}$) tidak sama dengan nol. Oleh karena itu, model yang baik tentunya harus bebas autokorelasi.

Beberapa penyebab autokorelasi salah satunya adalah data bersifat *time series*, yaitu data berupa runtun waktu dimana nilai pada masa sekarang dipengaruhi oleh nilai masa lalu. Pengujian autokorelasi biasanya dilakukan dengan menghitung nilai statistik *Durbin-Watson* (DW) yang kemudian dibandingkan dengan nilai kritis DW untuk menentukan signifikansinya⁶⁰.

Untuk menguji autokorelasi akan dilakukan dengan menggunakan pengujian *Durbin-Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Bila $DW < dL$; berarti ada korelasi yang positif.
- 2) Bila $dL \leq DW \leq dU$; tidak dapat mengambil kesimpulan apa-apa
- 3) Bila $dU < DW < 4 - dU$; berarti tidak ada korelasi positif maupun negatif

⁶⁰ Nawari, “Analisis Regresi: dengan MS Excel 2007 dan SPSS 17” (PT Elex Media Computindo, Jakarta: 2010) h. 225

- 4) Bila $4 - dU \leq DW \leq 4 - dL$; tidak dapat mengambil kesimpulan
- 5) Bila $DW > 4 - dL$; berarti ada korelasi negatif

Tabel 4.6
Hasil Uji Auto Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin Watson
1	,907 ^a	,817	,806	,754

a. Predictors: (Constant), *KURS RUPIAH*, *BI RATE*

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: data sekunder, diolah oleh SPSS

Dapat dilihat dari tabel 4.6 di atas bahwa nilai DW adalah 0,754. Nilai dU dan dL yang dilihat di tabel *Durbin Watson* adalah dL dengan $k=2$, k adalah jumlah variabel independen (X), dan n (banyaknya data) = 36 adalah 1,3537 dan nilai dU adalah 1,5872. Dapat disimpulkan bahwa $DW < dL$ ($0,754 < 1,3537$) berarti terjadi *autokorelasi positif*.

Untuk mengatasi masalah autokorelasi tersebut maka peneliti menggunakan metode *Cochrane-Orcutt two-step Procedurs* yang dijelaskan oleh Imam Ghozali dalam bukunya *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* dengan cara melakukan transformasi pada data yang terdapat autokorelasi dalam bentuk *Lagres (Lag)*. Hasil uji setelah perbaikan sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Transformasi
Metode Cochrane-Orcutt two-step
Procedurs

Coefficients ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Constan					
1	,721 ^a	,520	,490	242,95305	1,797
a. Predictors: (Constant), Lag_X2, Lag_X1					
b. Dependent Variable: Lag_Y					

Sumber: data sekunder, diolah oleh SPSS

Nilai DW diperoleh sebesar 1,797 setelah menggunakan metode *Cochrane-Orcutt two-step Procedurs*, berdasarkan ketentuan pengujian

Durbin Watson yang telah dicantumkan di atas bahwa $dU < DW < 4 - dU$; berarti tidak ada korelasi positif maupun negatif. $4 - dU = 4 - 1,5872 = 2,413$, maka dapat dilihat $1,587 < 1,797 < 2,413$. Dapat disimpulkan bahwa model regresi di atas *tidak terdapat masalah autokorelasi*.

b. Uji multikolinearitas

Multikolinearitas yaitu adanya hubungan linear yang pasti antara peubah-peubah bebasnya. Untuk mengetahui ada tidaknya masalah multikolinearitas dapat mempergunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factory*). Jika nilai VIF masih kurang dari 10, multikolinearitas tidak terjadi.⁶¹

Multikolinearitas dapat terjadi pada beberapa model regresi, antara lain regresi linear sederhana, regresi linear berganda, regresi data panel ataupun regresi yang lainnya seperti regresi

⁶¹ Hair et al., "*Multivariate Data Analysis*", Fifth Edition, (Prentice Hall, Upper Saddle River : New Jersey, 1998), h.45.

logistik dan cox regression. Berdasarkan pengujian uji multikolinearitas dengan SPSS didapatkan *output* sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8374,763	2119,770		3,951	,000		
	BI RATE	-430,149	36,470	-,880	-11,795	,000	,993	1,007
	KURS	-,314	,159	-,147	-1,972	,057	,993	1,007

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: data sekunder, diolah oleh SPSS

Pengambilan Keputusan:

- Melihat nilai *Tolerance*
 - Tidak terjadi Multikolinearitas , jika nilai *Tolerance* lebih besar 0,10.
 - Terjadi Multikolinearitas, jika nilai *Tolerance* lebih kecil atau sama dengan 0,10.
- Melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*)

- Tidak terjadi Multikolinieritas, jika nilai VIF lebih kecil 10,00.
- Terjadi Multikolinieritas, jika nilai VIF lebih besar atau sama dengan 10,00.

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa nilai VIF semua variabel independen kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* semua variabel independen lebih dari 0,10. Nilai VIF untuk variabel *BI rate* sebesar 1,007 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,993. Nilai VIF untuk variabel nilai tukar sebesar 1,007 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,993.

Dengan demikian dapat disimpulkan model persamaan regresi tidak terdapat multikolinieritas atau dapat dikatakan ***bebas dari multikolinieritas dan data dapat digunakan untuk penelitian.***

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu ke pengamatan lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah dimana terdapat kesamaan varians residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap atau disebut homoskedastisitas⁶²

Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan diantaranya yang penulis gunakan yaitu Uji Glejser.

(1) Uji Glejser

Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya Prinsip kerja uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser ini dengan cara meregresikan

⁶² Ansofino,dkk “Buku Ajar Ekonometrika”, ed.1, cet.1 (Yogyakarta: Deepublish, Juli 2016) h. 94

variabel independen terhadap Absolute residual atau Abs_RES.

Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas (glejser) adalah sebagai berikut :

- Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas
- Sebaliknya, jika nilai signifikansi (Sig.) kurang dari 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas

Tabel 4.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Constant	2210,768	1099,0819		2,111	,082
	<i>BI RATE</i>	-58,118	18,922	-,461	-3,071	,004
	<i>KURS</i>	-,103	,079	-,188	-1,251	,220

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: data sekunder, diolah oleh SPSS

Berdasarkan output diatas, diketahui nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel *BI rate* (X1) adalah 0,004. Sementara, nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel *Kurs* (X2) adalah 0,220. Karena nilai signifikansi variabel X1 diatas lebih kecil dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) maka terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Untuk mengatasi heteroskedastisitas pada model regresi, solusi yang bisa dijadikan sebagai alternatif adalah sebagai berikut:

- Melakukan alternatif uji lain untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas
- Melakukan transformasi data penelitian
- Melakukan outlier terhadap data ekstrim atau menambah sampel baru supaya sebaran data lebih bervariasi atau beragam

Dalam model regresi yang terdapat gejala heteroskedastisitas ini, penulis mencoba alternatif uji lain untuk mendeteksi ada atau tidak gejala

heteroskedastisitas, dengan menggunakan uji rank spearman.

(2) Uji Koefisien Korelasi Spearman

Koefisien korelasi spearman merupakan statistik nonparametrik. Statistik ini merupakan suatu ukuran asosiasi atau hubungan yang dapat digunakan pada kondisi satu atau kedua variabel yang diukur adalah *skala ordinal* (berbentuk ranking) atau kedua variabel adalah kuantitatif namun kondisi normal tidak terpenuhi.

Metode uji heteroskedastisitas dengan korelasi spearman rho yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan nilai unstandarized residual, pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan uji 2 sisi.

Dasar pengambilan keputusan dengan uji korelasi spearman ini adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi atau Sig. (*2-tailed*) lebih besar dari nilai 0,05 maka dapat

dikatan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

- Sebaliknya, jika nilai signifikansi atau Sig. (2-tailed) lebih kecil dari nilai 0,05 maka dapat dikatan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Korelasi
Spearman

			Correlations		
			<i>BI RATE</i>	<i>KURS</i>	<i>ABS_RES</i>
Spearman's rho	<i>BI RATE</i>	Correlation Coefficient	1,000	-,028	-,461**
		Sig. (2-tailed)	.	,871	,005
		N	36	36	36
	<i>KURS</i>	Correlation Coefficient	-,028	1,000	-,349*
		Sig. (2-tailed)	,871	.	,037
		N	36	36	36
	<i>ABS_RES</i>	Correlation Coefficient	-,461**	-,349*	1,000
		Sig. (2-tailed)	,005	,037	.
		N	36	36	36

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Dari output di atas setelah menggunakan uji koefisien korelasi spearman, nilai signifikan

berubah. Pada *BI rate* sebesar 0,008 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,005 < 0,05$) dan pada *Kurs* Rupiah sebesar 0,037 lebih kecil dari 0,05 ($0,037 < 0,05$). Ternyata benar pada model regresi terdapat gejala heteroskedastisitas, setelah diuji menggunakan 2 metode hasilnya positif terdapat gejala heteroskedastisitas. Ada beberapa cara yang perlu dilakukan untuk mendapatkan data normal, salah satunya adalah transformasi data dengan log. Setelah mendapatkan hasil transformasi data, uji kembali menggunakan uji heteroskedastisitas.

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Setelah Transformasi Data LOG/Ln

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
Model	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,756	2,689		,281	,781
	LOG_X1	-,100	,066	-,253	-1,503	,142
	LOG_X2	-,152	,653	-,039	-,233	,817

a. Dependent Variable: ABS_LOG

Setelah data di transformasi dengan Log atau Ln, nilai signifikansi berubah. Pada *BI rate* (LOG X1) sebesar 0,142 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($0,142 > 0,05$), begitupun pada *Kurs* (LOG X2) sebesar 0,817 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($0,817 > 0,05$).

Kembali ke pengambilan keputusan, jika lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas dan regresi yang baik adalah yang tidak terdapat heteroskedastisitas. Jadi, pada model regresi *BI rate*, *Kurs rupiah* dan *harga saham tidak terdapat heteroskedastisitas*.

4. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah regresi dimana variabel terikatnya (Y) dihubungkan atau dijelaskan lebih dari satu variabel bebas X ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) dan masih tetap menunjukkan diagram hubungan lurus atau linear.

Tabel 4.12
Persamaan Regresi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8374,763	2119,770		3,951	,000
	<i>BI RATE</i>	-430,149	36,470	-,880	-11,795	,000
	<i>KURS</i>	-,314	,159	-,147	-1,972	,057

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Pada tabel 4.12 “*Coefficients*” memberikan informasi tentang persamaan regresi dan ada tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial (sendiri-sendiri) terhadap variabel dependen. Adapun rumus persamaan regresi dalam analisis atau penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 = 8374,763 + (-430,149) + (-0,314)$$

Berdasarkan keempat output diatas pada uji regresi linear berganda, kita dapat membuat ringkasan hasil analisis sebagai berikut:

Keterangan:

- a. Konstanta (nilai mutlak Y) apabila *BI rate* dan nilai tukar sama dengan nol, maka Harga saham sebesar 8.374,763.
- b. Koefisien regresi Lag X1 sebesar -430,149 artinya apabila *BI rate* naik sebesar 1 (satu) satuan kali akan menyebabkan penurunan harga saham atau berpengaruh negatif sebesar 430,149 bila variabel lain konstan
- c. Koefisien regresi Lag X2 sebesar $-0,314$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 (satu) satuan unit nilai tukar, maka akan menurunkan harga saham sebesar $-0,314$ atau berpengaruh negatif sebesar 0,314 dan sebaliknya, bila variabel lain konstan.

5. Uji Hipotesis

- a. Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi yang dinyatakan dengan R menjelaskan hubungan antara

variabel independen dan dependen, koefisien korelasi dirumuskan sebagai akar dari koefisien determinasi. Adapun hasil uji menggunakan SPSS 21 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.13
Nilai Koefisien Korelasi *BI rate*

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,898 ^a	,806	,800	321,60301
a. Predictors: (Constant), <i>BI RATE</i>				
b. Dependent Variable: HARGA SAHAM				

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,898 terletak pada koefisien 0,80 – 1,000 hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat antara *BI rate* dengan harga saham.

Tabel 4.14
Nilai Koefisien Korelasi *Kurs* Rupiah

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,204 ^a	,042	,013	714,29664
a. Predictors: (Constant), <i>KURS</i> RUPIAH				
b. Dependent Variable: HARGA SAHAM				

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,204 terletak pada koefisien 0,20 – 0,399 hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat rendah antara *Kurs* rupiah dengan harga saham.

Tabel 4.15
Nilai Koefisien Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,907 ^a	,823	,812	311,66147

a. Predictors: (Constant), *BI RATE*, *KURS* RUPIAH

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar 0,907 terletak pada koefisien 0,80 – 1,000 hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat antara ketiga variabel yaitu *BI rate*, *Kurs* rupiah dengan Harga saham.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besar sumbangan dari variabel penjelas terhadap variabel respon.⁶³ Nilai koefisien determinasi 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

⁶³ Dergibson siagian sugiaro, *Metode Statistika untuk bisnis dan ekonomi*, (Jakarta : Gramedia pustaka utama, 2006), h. 259

semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Untuk mengetahui kontribusi antara tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham pada ISSI maka digunakan alat bantu SPSS dengan hasil seperti dalam tabel berikut:

Tabel 4.16

Nilai Koefisien Determinasi *BI rate*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,898 ^a	,806	,800	321,60301

a. Predictors: (Constant), *BI RATE*

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,806 hal ini menunjukkan bahwa variabel *BI rate* dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk yaitu sebesar 80% sedangkan

sisanya yaitu sebesar $100\% - 80\% = 20\%$

dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya.

Tabel 4.17

Nilai Koefisien Determinasi *Kurs*

Rupiah

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,204 ^a	,042	,013	714,29664

a. Predictors: (Constant), *KURS* RUPIAH

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,042 hal ini menunjukkan bahwa variabel *Kurs* rupiah dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk yaitu sebesar 4% sedangkan sisanya yaitu sebesar $100\% - 4\% = 96\%$ dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya.

Tabel 4.18
Nilai Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,907 ^a	,823	,812	311,66147

a. Predictors: (Constant), *BI RATE*, *KURS RUPIAH*

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,823 hal ini menunjukkan bahwa variabel *BI rate* dan *Kurs* rupiah dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk yaitu sebesar 82% sedangkan sisanya yaitu sebesar $100\% - 82\% = 18\%$ dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya.

Seperti beberapa variabel makroekonomi dan moneter lainnya, yaitu inflasi, jumlah uang beredar, ekspor, impor, dan faktor internal lainnya seperti konsisi ekonomi nasional, kondisi politik, keamanan, dan kebijakan pemerintah.

c. Uji T (Parsial)

Uji statistic t menurut ghozali yang dikutip oleh Aji nugroho dkk dalam *Journal Of Management* yaitu digunakan untuk mengetahui seberapa jauh variable independen Inflasi dan SBIS dalam mempengaruhi variabel dependen yaitu jumlah reksadana syariah secara parsial. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai sig. < 0.05 atau t-hitung > t-tabel maka Ho diterima begitu juga sebaliknya⁶⁴

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05.

⁶⁴ Aji nugroho dkk, "Pengaruh kualitas layanan terhadap kepuasan pelanggan jasa pengiriman lazada express saat harbolnas di E-commerce", *Jurnal manajemen Vol. 7 No. 4 tahun 2018*, Fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Dipenegoro, h. 9

Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari nilai kepercayaan maka kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai signifikansi lebih besar dari nilai kepercayaan maka kita menolak hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen.

Uji statistik T, pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan uji 2 arah dengan hipotesis⁶⁵

⁶⁵ Lina Asmara dan Mimit Primyastanto, “Ekonomi Produksi Perikanan dan Kelautan Modern: Teori dan Aplikasinya” (UB Press, Malang, Cet. 1) November, 2018 h. 197

Tabel 4.19
Hasil Uji T

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	2160,560	1109,616		1,947	,060
	Lag_X1	-442,109	72,855	-,731	-6,068	,000
	Lag_X2	-,096	,216	-,054	-,446	,658

a. Dependent Variable: Lag_Y

Dari perhitungan diatas dapat dilihat bahwa nilai T hitung variabel *BI rate* (X1) lebih kecil dari T tabel ($-6,068 < 2,034$) maka H_0 diterima, kembali melihat hipotesis H_0 untuk *BI rate* adalah *BI rate* secara parsial *tidak berpengaruh parsial* terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI.

Pada tingkat signifikansinya *BI rate* lebih kecil dari 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$ artinya *BI rate* secara statistik/signifikan *berpengaruh signifikan* terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero)

Tbk pada ISSI. atau bisa dikatakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga saham.

Sedangkan nilai t hitung variabel *Kurs* rupiah (X_2) lebih kecil dari t tabel ($-0,446 < 2,034$) maka H_0 diterima. Artinya *Kurs* rupiah secara parsial *tidak berpengaruh parsial* terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI.

Pada tingkat signifikansinya Nilai *Kurs* rupiah lebih besar dari 0,05 yaitu $0,658 > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya *Kurs* rupiah secara statistik/signifikan *tidak berpengaruh signifikan* terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada ISSI.

d. Uji F (Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat, uji ini

dilakukan dengan membandingkan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($F_{hit} > F_{tab}$) maka secara simultan variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Keputusan dalam melaksanakan uji F dapat dilihat dari tingkat signifikansinya. Jika tingkat signifikansinya dibawah 5% ($< 0,05$) maka secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen⁶⁶

(1) Berdasarkan Nilai Signifikansi dari output anova

a. Jika nilai Sig. $< 0,05$, maka hipotesis diterima. Artinya X1 dan X2 secara simultan berpengaruh terhadap Y

⁶⁶ Lina Asmara dan Mimit Primyastanto, "Ekonomi Produksi Perikanan dan Kelautan Modern: Teori dan Aplikasinya" (UB Press, Malang, Cet. 1) November, 2018 h. 196

- b. Jika nilai $\text{Sig.} > 0,05$, maka hipotesis ditolak. Artinya X_1 dan X_2 secara simultan tidak berpengaruh terhadap Y

Tabel 4.20

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1171367,940	1	1171367,940	19,255	,000 ^b
	Residual	2007526,093	33	60834,124		
	Total	3178894,033	34			

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

b. Predictors: (Constant), Lag_RES_1

Berdasarkan hasil uji statistik tabel di atas, hasil uji menunjukkan bahwa nilai $\text{Sig } 0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa secara signifikan *BI rate* dan *Kurs Rupiah berpengaruh signifikan* terhadap harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk

(2) Berdasarkan Perbandingan Nilai F hitung dengan F tabel

- a. Jika nilai F hitung $> F$ tabel, maka H_0 ditolak. Artinya X_1 dan X_2 secara simultan berpengaruh terhadap Y

b. Jika nilai F hitung $< F$ tabel, maka H_0 diterima.

Artinya X_1 dan X_2 secara simultan tidak berpengaruh terhadap Y

Sedangkan untuk perhitungan F tabel diperoleh dengan cara melihat jumlah data dan banyaknya variabel independent: $n - k = 36 - 2 = 34$ (sisi kiri dalam tabel) dan $k=2$ (sisi atas tabel). Untuk F hitung (19,255) $> F$ tabel (3,28). Jika dilihat dari F hitung dan F tabel maka *BI rate* dan *Kurs* Rupiah *berpengaruh secara simultan* terhadap harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *BI rate* dan *Kurs* Rupiah secara simultan *berpengaruh simultan* terhadap harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk.

6. Pembahasan Hasil Penelitian

Berikut disajikan pembahasan dari hasil penelitian diatas:

1. Hasil analisis data uji T secara parsial menunjukkan bahwa variabel *BI rate* (X_1) terhadap Harga Saham (Y), dilihat dari nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05

dan variabel tersebut dikatakan signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$).

Nilai T hitung $<$ t tabel yaitu ($-6,068 < 2,034$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak atau dikatakan tidak berpengaruh signifikan, artinya *secara parsial variabel BI rate (X1) berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel Harga saham (Y) = hipotesis ditolak.*

2. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (X2) terhadap Harga Saham (Y) menunjukkan nilai signifikansi besar dari 0,05 sedangkan variabel tersebut dikatakan signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,658 > 0,05$).

Nilai T hitung $<$ T tabel ($-0,446 < 2,034$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya secara parsial variabel nilai tukar (X2) *tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap variabel Harga saham (Y) = hipotesis diterima.*

3. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel *BI rate* (X1) dan nilai tukar (X2) terhadap Harga Saham (Y) menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 > 0,05$ sedangkan variabel tersebut dikatakan signifikan apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,000 > 0,05$).

F hitung ($19,255$) $>$ F tabel ($3,28$). Jika dilihat dari F hitung dan F tabel maka *BI rate* dan *Kurs Rupiah* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *BI rate dan Kurs Rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk.*

7. Perspektif Ekonomi Islam

Dilihat dari sisi syari'ah Islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal menurut syari'ah tidak dilarang (dibolehkan) sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan

dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syari'ah Islam.

a. Dalil-dalil investasi

- Q.S Al –Hasyr ayat 7 :

مَا آفَاءَ اللَّهُ عَلَىٰ رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٧﴾

Artinya: “Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah

kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya.” (Q.S Al –Hasyr:7)

- Hadits

“Berilah kesempatan kepada para pemilik tanah untuk menggarap (tanah tersebut) dengan caranya sendiri dan jika tidak dilakukannya, hendaklah diberikan pula kepada orang lain agar memanfaatkannya.” (HR. Muslim)

Diantara yang dilarang oleh syari’ah Islam dalam melakukan transaksi bisnis adalah transaksi yang mengandung riba sebagaimana disebutkan dalam Al-Qur’an surat Ali’ Imran ayat 130. Oleh karena itu semua transaksi di pasar modal yang terdapat di dalamnya unsur riba maka transaksi itu dilarang.

Surat Ali’ Imran ayat 130 :

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً
وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٣٠﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda] dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan. (Ali' Imran: 130)

Syari'ah Islam juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung gharar atau ketidakjelasan yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu gharar termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah saw melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Sebagaimana terdapat dalam surat An-Nisa ayat 29 sebagai berikut:

Surat An-Nisa ayat 29:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ
بِالْبَطْلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا
اَنْفُسَكُمْ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (An-Nisa: 29)

Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling*) atau bai'un malaisa bimamluk, demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syari'ah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati,

sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syari'ah⁶⁷

Menurut Pontjowinoto ada beberapa prinsip dasar transaksi menurut syari'ah dalam melaksanakan investasi keuangan, yakni⁶⁸:

1. Transaksi dilakukan hendaknya atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang dzalim. Setiap transaksi yang memberikan manfaat akan dilakukan bagi hasil atau hasil usaha.
2. Uang sebagai alat pertukaran, bukan komoditas perdagangan dimana fungsinya adalah sebagai alat pertukaan nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Sedangkan manfaat atau keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan atas pemakaian barang atau harta yang telah dibeli dengan uang tersebut.

⁶⁷ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta : Kencana, 2009), h. 220-221

⁶⁸ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan.....*, h. 221-222

3. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan disalah satu pihak, baik secara sengaja maupun tidak sengaja. Diharamkan praktek *insider trading*.
4. Resiko yang mungkin timbul harus dikelola secara hati-hati, sehingga tidak menimbulkan resiko yang lebih besar atau melebihi kemampuan menanggung resiko (*maysir*),
5. Transaksi dalam syari'ah Islam yang mengharapkan hasil, setiap pelaku harus bersedia menanggung resiko.
6. Manajemen yang diharapkan adalah manajemen Islami yang tidak mengandung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestariannya lingkungan hidup.

Melihat kriteria investasi yang dikemukakan di atas, maka dapat diketahui bahwa tidak semua orang atau perusahaan dapat berinvestasi di pasar uang atau pasar modal syari'ah. Transaksi investasi baru dapat dilaksanakan kalau kriteria sebagaimana tersebut di atas

dapat dipenuhi. Kriteria yang dikemukakan oleh fatwa Dewan Syari'ah Nasional (DSN) untuk melaksanakan investasi syari'ah sebagai berikut⁶⁹:

1. Perusahaan yang bergerak dalam bidang industri yang halal, tidak dibenarkan perusahaan yang bergerak dalam industri yang memproduksi alkohol, jasa keuangan ribawi, judi, perusahaan senjata gelap, pornografi dan sebagainya.

Pelarangan Maisir (judi) sebagaimana terdapat dalam Al-Qur'an surat Al-Maidah ayat 90:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan. (Al-Maidah:90)

⁶⁹ Fatwa MUI No.1 Tahun 2004 tentang Bunga (*Interest-Fa'idah*)

2. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dananya dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
3. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15 %,
4. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Pada mulanya fatwa DSN ini disambut dengan penuh ragu oleh perusahaan investasi. Perusahaan yang pertamakali mempraktekkan kriteria DSN adalah Dow Jones Islamic Market Index. Perusahaan ini meyakinkan para investor Islam bahwa beberapa kegiatan perusahaannya telah bebas dari unsur ribawi atau hal-hal yang bertentangan dengan syari'ah.

Kriteria DSN yang dipraktekkan oleh perusahaan ini tidak luput dari serangan kritik pengamat ekonomi Islam yang berpendirian bahwa Islam tidak dapat mentolelir bunga jenis apapun dan dengan alasan apapun.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan terkait pengaruh tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Kesimpulannya adalah sebagai berikut:

1. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel Tingkat suku bunga (X_1) secara parsial berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai T hitung lebih kecil dari T tabel, yaitu $(-6,068 < 2,034)$ serta nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05$, yaitu $(0,000 < 0,05)$.
2. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel Nilai tukar (X_2) secara parsial tidak berpengaruh dan tidak

signifikan terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai T hitung lebih kecil dari T tabel, yaitu $(-0,446 < 2,002)$ serta nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu $(0,658 > 0,05)$.

3. Hasil analisis data menunjukkan bahwa variabel Tingkat suku bunga (X1) dan nilai tukar (X2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung lebih besar dari F tabel, yaitu $(19,255 > 3,28)$ serta nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu $(0,000 < 0,05)$

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi pemerintah khususnya Bank Indonesia diharapkan lebih memperhatikan kebijakan mengenai tingkat suku bunga dan nilai tukar, karena jika kedua variabel tersebut tidak stabil atau selalu berfluktuasi akan memberikan efek

buruk bagi investasi di pasar modal Indonesia tidak terkecuali pada yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Bagi praktisi lembaga keuangan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan agar lebih mensosialisasikan mengenai Indeks Saham Syariah Indonesia, hal ini dimaksudkan untuk memudahkan dan memberikan pilihan lain kepada masyarakat yang ingin menginvestasikan uangnya pada indeks syariah agar tidak salah tempat dan merugikan masyarakat.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat melanjutkan dan memperpanjang periode waktu penelitian serta dapat menggunakan lebih banyak lagi variabel-variabel yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih akurat dan lebih baik serta dapat mengetahui penyebab fluktuasi Indeks Saham Syariah Indonesia.