

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Penentuan Model Estimasi Data

##### 4.1.1. Uji Spesifikasi Model dengan Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk mengetahui model yang lebih baik di pakai, apakah model CEM (*Common Effect Model*) atau FEM (*Fixed Effect Model*). Pengujian data dengan uji Chow dapat dilakukan dengan syarat :

$H_0$  = *Fixed Effect Model*

$H_1$  = *Common Effect Model*

Pengujian uji Chow dalam Eviews menggunakan uji *Likelihood Test* dengan asumsi jika *P-Value Cross Section Chi Square*  $\leq \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  diterima yaitu menggunakan model *Fixed Effect Model*. (Pangestika, 2015)

Tabel 4. 1 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	801.932652	(7,271)	0.0000
Cross-section Chi-square	867.985591	7	0.0000

*Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)*

Berdasarkan hasil uji Chow, diketahui hasil dari *P-Value Cross Section Chi Square* 0.0000 yaitu  $\leq 0.05$  ( $\alpha$ ) sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$

ditolak dengan hasil model yang lebih baik digunakan yaitu FEM (*fixed effect model*) dari pada CEM (*common effect model*). setelah dilakukan pengujian dengan uji Chow dengan hasil FEM (*fixed effect model*) lebih baik maka perlu dilakukan uji Hausman untuk menguji model yang lebih baik antara FEM (*fixed effect model*) dan REM (*random effect model*).

#### 4.1.2. Uji Spesifikasi Model dengan Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk memilih model terbaik dari model *fixed effect model* atau *random effect model*. Hipotesis dalam uji Hausman yaitu :

$H_0$  = *Random Effect Model*

$H_1$  = *Fixed Effect Model*

Pengujian hipotesis ini di ukur dengan menggunakan kriteria *P-Value* > 0,05 (nilai kritis) maka  $H_1$  diterima, model yang terbaik di pakai yaitu *fixed effect*. Jika *P-Value* < 0,05 (nilai kritis) maka  $H_1$  ditolak dan model yang terbaik untuk digunakan yaitu model *Random Effect*.

Tabel 4. 2. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)

Berdasar hasil pengolahan uji Hausman nilai probability sebesar 1,0000 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis  $H_1$  diterima, model yang terbaik untuk dipakai yaitu *fixed effect model (FEM)*.

#### **4.2 Deskripsi Obyek Penelitian**

Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) mulai dari tahun 2014-2016 merupakan obyek dalam penelitian ini. Tidak semua yang termasuk ke dalam obyek penelitian menjadi sampel, yang telah tercatat sebanyak 30 saham yang terdaftar. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan penyeleksian melalui beberapa kriteria untuk lolos menjadi sampel. Dari metode pengambilan sampel tersebut, memperoleh 8 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu :

1. ASII (Astra International Tbk)
2. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)
3. INTG (Indocement Tunggul Prakarsa Tbk)
4. PGAS (Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk)
5. SMGR (Semen Indonesia (Persero) Tbk)
6. TLKM (Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk)
7. UNTR (United Tractors Tbk)
8. UNVR (Unilever Indonesia Tbk)

### 4.3 Deskripsi Data

Untuk penentuan karakteristik sampel dalam penelitian dapat dilakukan melalui pengujian statistik deskriptif, meliputi *mean*, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum. Statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini :

Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Data Panel

	SQRTY	X1	X2	X3
Mean	106.3364	0.070532	0.402234	10214.14
Maximum	212.3087	0.077500	2.460000	11264.63
Minimum	47.06379	0.047500	-0.450000	9540.610
Std. Dev.	42.88727	0.008872	0.536983	408.0794

*Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)*

Berdasar tabel statistik deskriptif diatas, dapat dijelaskan bahwa :

1) SQRT\_Y (Harga Saham)

Harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dalam 5 besar kapitalisasi tahun 2014-2016, mempunyai nilai mean 106.3364 dengan nilai maximum 212.3087 (PT Unilever Indonesia, Tbk), nilai minimum sebesar 47.06379 (PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk) dan nilai standar deviasi dari harga saham sebesar 42.88727.

2) X1 (Suku Bunga)

Suku bunga dari 8 perusahaan yang terdaftar di JII dalam 5 besar kapitalisasi tahun 2014-2016 memiliki nilai mean sebesar 0.070532, dengan nilai tertinggi 0.077500 (Desember 2014), nilai terendah 0,047500 (Oktober-Desember 2014), dan dengan nilai standar deviasi sebesar 0.008872.

3) X2 (Inflasi)

Tingkat inflasi dari 8 perusahaan yang terdaftar di JII dalam 5 besar kapitalisasi tahun 2014-2016 memiliki nilai mean sebesar 0.402234, dengan nilai tertinggi 2.460000 (Desember 2014), nilai terendah - 0.450000 (April 2016), dan dengan nilai standar deviasi sebesar 0.536983.

4) X3 (Nilai Kurs)

Nilai kurs dari 8 perusahaan yang terdaftar di JII dalam 5 besar kapitalisasi tahun 2014-2016 memiliki nilai mean sebesar 10214.14, dengan nilai tertinggi 11264.63 (Juni 2016), nilai terendah 9540.610 (Februari 2016), dan dengan nilai standar deviasi sebesar 408.0794.

## 4.4 Analisis Data

### 4.4.1. Persamaan Regresi Data Panel

Regresi linear berganda berguna untuk mengetahui hubungan antara variabel terikat dan variabel-variabel bebas dalam penelitian, apakah memiliki hubungan yang negatif atau hubungan yang positif.

Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh dari tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai kurs terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016. Dari pengolahan data menggunakan *evIEWS* yang menunjukkan pendekatan pada *fixed effect model* memperoleh hasil persamaan sebagai berikut :

Tabel 4. 4 Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	142.3167	68.21843	2.086191	0.0379
X2	1.065835	1.055298	1.009986	0.3134
X3	0.005056	0.001474	3.429331	0.0007
C	44.22236	14.04496	3.148628	0.0018

*Sumber : data sekunder diolah dengan EvIEWS 10 (Maret 2018)*

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel pada tabel 4.4 dapat diketahui bentuk persamaan regresi sebagai berikut :

$$y = 44.22236 + 142.3167x_1 + 1.065835x_2 + 0.005056x_3 + \varepsilon_i$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

X<sub>1</sub> = Tingkat Suku Bunga

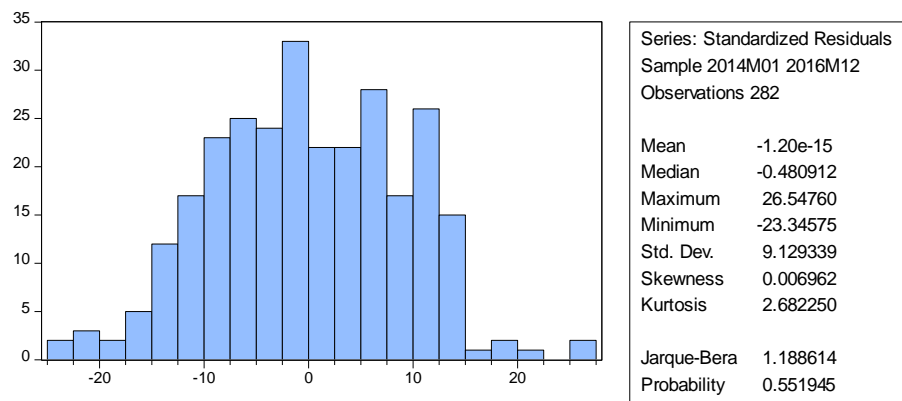
X<sub>2</sub> = Tingkat Inflasi

X<sub>3</sub> = Nilai Kurs

#### 4.4.2. Asumsi Klasik

##### a) Uji Normalitas

Hasil pengolahan dari eviews dengan uji J-B Test (*Jarque Bera Test*) menunjukkan hasil :



Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)

Dari histogram diatas menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera 1,188614 lebih kecil dari 2 dan nilai probaility 0,551945 lebih besar

dari 0,05 ( $\alpha/\alpha$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b) Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dilakukan uji Park untuk menguji gejala heteroskedastisitas. Dalam melakukan pengujian uji Park, menggunakan variabel dependent nilai residual yaitu  $\text{resid}^2$ , dengan hipotesis :

$H_0$  = tidak ada heteroskedastisitas

$H_1$  = ada heteroskedastisitas

Probabilitas  $< \alpha$  (0,05),  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

Probabilitas  $> \alpha$  (0,05),  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak

Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-12.56950	16.30400	-0.770946	0.4414
X2	0.124978	0.253518	0.492975	0.6224
X3	-8.02E-05	0.000354	-0.226507	0.8210
C	3.671225	3.373018	1.088409	0.2774

*Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)*

Berdasar hasil uji heteroskedastisitas dengan uji Park menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel X1, X2, X3 berturut-turut sebesar 0.4414, 0.6224, 0.8210 yaitu lebih besar dari 0.05 (5%)



nilai  $\alpha$  sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, maka dinyatakan tidak ada heteroskedastisitas.

c) Uji Autokorelasi

Mendeteksi *autokorelasi* dapat dilakukan dengan pengujian Durbin-Watson ( $d$ ). Hasil perhitungan Durbin-Watson ( $d$ ) dibandingkan dengan nilai  $d_{tabel}$  pada  $\alpha = 0,05$ . Tabel  $d$  memiliki dua nilai, yaitu nilai batas atas ( $d_u$ ) dan nilai batas bawah ( $d_L$ ) untuk berbagai nilai  $n$  dan  $k$ .

Jika  $d < d_L$ , maka terjadi autokorelasi positif

Jika  $d > 4-d_L$ , maka terjadi autokorelasi negatif

Jika  $d_u < d < 4-d_u$ , maka tidak terjadi autokorelasi

Jika  $d_L \leq d \leq d_u$  atau  $4-d_u \leq d \leq 4-d_L$ , maka pengujian tidak meyakinkan.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Disembuhkan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	142.3167	68.21843	2.086191	0.0379
X2	1.065835	1.055298	1.009986	0.3134
X3	0.005056	0.001474	3.429331	0.0007
C	44.22236	14.04496	3.148628	0.0018

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.954687	Mean dependent var	106.3364	
Adjusted R-squared	0.953015	S.D. dependent var	42.88727	
S.E. of regression	9.296251	Akaike info criterion	7.335325	
Sum squared resid	23419.90	Schwarz criterion	7.477386	
Log likelihood	-1023.281	Hannan-Quinn criter.	7.392293	
F-statistic	570.9638	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>0.233680</b>	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)

Dari hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson menunjukkan hasil 0.233680. berdasarkan jumlah variabel bebas dalam penelitian ini ( $k=3$ ) dan jumlah observasi ( $n=282$ ) diperoleh  $d_L = 1.78970$  dan  $d_U = 1.81123$ , maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut terdapat autokorelasi karena nilai Durbin-Watson kurang dari nilai  $d_L$  dan  $d_U$ . Untuk menyembuhkan autokorelasi maka dilakukan uji metode Diferensi Tingkat Pertama dengan hasil :

Tabel 4. 7 Uji Autokorelasi Setelah Penyembuhan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1)	-308.2298	112.4472	-2.741106	0.0065
D(X2)	0.874326	0.379001	2.306924	0.0218
D(X3)	-0.001999	0.000905	-2.209473	0.0280
C	-0.230529	0.253766	-0.908432	0.3645

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.076691	Mean dependent var	0.040241
Adjusted R-squared	0.041315	S.D. dependent var	3.996224
S.E. of regression	3.912801	Akaike info criterion	5.605985
Sum squared resid	3995.913	Schwarz criterion	5.751808
Log likelihood	-751.4139	Hannan-Quinn criter.	5.664528
F-statistic	2.167886	<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>2.081025</b>
Prob(F-statistic)	0.020129		

Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)

Setelah dilakukan penyembuhan nilai dari Durbin-Watson sebesar 2.081025, nilai hitung  $d$  ini berada di kriteria  $d_u < d < 4-d_u$  sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

#### d) Uji Multikolinearitas

Untuk menguji ada tidaknya Multikolinearitas, dilakukan perbandingan antara  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  dengan syarat ketentuan :

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel} (0.8)$ , maka tidak ada multikolineritas

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel} (0.8)$ , maka terdapat multikolineritas

Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.172519	0.373334
X2	0.172519	1.000000	0.168150
X3	0.373334	0.168150	1.000000

*Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)*

Dari hasil correlation menunjukkan  $F_{hitung}$  lebih kecil dari 0.8 ( $F_{tabel}$ ) sehingga dinyatakan tidak ada multikolinearitas.

#### 4.4.3. Koefisien Determinasi (Adjust R-squared)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	142.3167	68.21843	2.086191	0.0379
X2	1.065835	1.055298	1.009986	0.3134
X3	0.005056	0.001474	3.429331	0.0007
C	44.22236	14.04496	3.148628	0.0018

#### Effects Specification

##### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.954687	Mean dependent var	106.3364
Adjusted R-squared	0.953015	S.D. dependent var	42.88727
S.E. of regression	9.296251	Akaike info criterion	7.335325
Sum squared resid	23419.90	Schwarz criterion	7.477386
Log likelihood	-1023.281	Hannan-Quinn criter.	7.392293
F-statistic	570.9638	Durbin-Watson stat	0.233680
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 10 (Maret 2018)*

Dari hasil estimasi regresi data panel melalui aplikasi *eviews* menunjukkan bahwa hasil *Adjust R-squared* sebesar 0.953015 yang berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 95% dan 5% variabel independen di jelaskan variabel lain.

Artinya, tinggi rendahnya Suku bunga, Inflasi dan Nilai Kurs memiliki pengaruh besar terhadap harga saham JII yaitu 95%.

#### 4.4.4. Uji Hipotesis

##### 4.3.5.1. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji ini merupakan uji terhadap masing-masing koefisiensi regresi untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel bebas ( $X_i$ ) terhadap variabel terikat (Y). hipotesis dalam pengujian secara parsial (uji t) yaitu :

$$H_0 : b_i = 0$$

$$H_1 : b_i \neq 0$$

Jika  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$  , maka  $H_0$  diterima

Jika  $t_{hitung} < - t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak

Dari hasil estimasi regresi data panel yang terlihat pada tabel 4.8 menunjukkan nilai probabilitas pada tiap variabel independen yang akan di bandingkan dengan nilai t tabel (1,968534) dan nilai alpha (0,05). Maka dapat dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut :

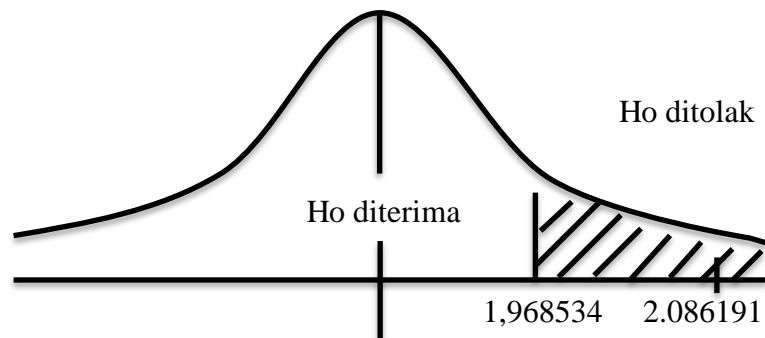
### 1) Hipotesis 1

Hipotesis pertama digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016.

$H_0 =$  Suku Bunga tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

$H_1 =$  Suku Bunga berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

Dari hasil estimasi regresi data panel X1 (suku bunga) memiliki nilai t hitung sebesar 2.086191. Nilai t hitung dari X1 lebih besar dari nilai t tabel (1,968534) dan nilai probabilitas sebesar 0.0379 sehingga  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016.



**Gambar 4. 2 Kurva Normal Uji X1**

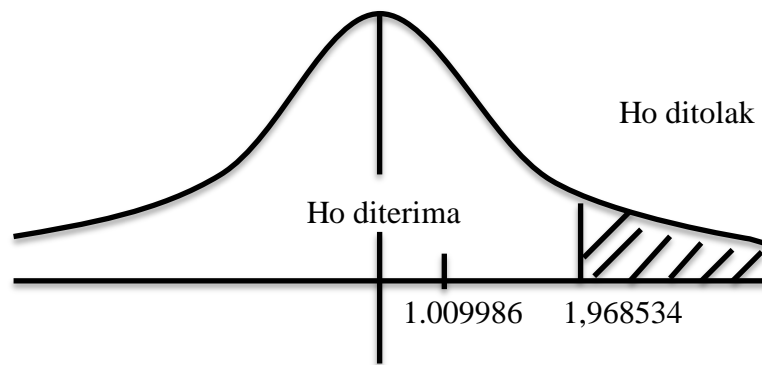
2) Hipotesis 2

Hipotesis kedua digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016.

$H_0 =$  Inflasi tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

$H_1 =$  Inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

Dari hasil estimasi regresi data panel X2 (inflasi) memiliki nilai t hitung sebesar 1.009986. Nilai t hitung dari X2 lebih kecil dari nilai t tabel (1,968534) dan nilai probabilitas sebesar 0.3134 sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016.



**Gambar 4. 3 Kurva Normal Uji X2**

### 3) Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga digunakan untuk menguji kebenaran bahwa nilai kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016.

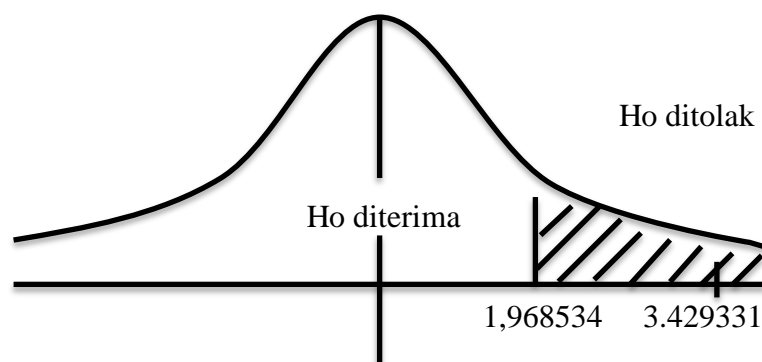
$H_0 =$  Nilai Kurs tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham syariah pada



perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

$H_1 =$  Nilai Kurs berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

Dari hasil estimasi regresi data panel X3 (nilai kurs) memiliki nilai t hitung sebesar 3.429331. Nilai t hitung dari X3 lebih besar dari nilai t tabel (1,968534) dan nilai probabilitas sebesar 0.0007 sehingga  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai kurs memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016.



**Gambar 4. 4 Kurva Normal Uji X3**

#### 4.3.5.2. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F yang signifikan menunjukkan bahwa variasi variabel terikat dijelaskan sekian persen oleh variabel bebas bersama-sama adalah benar-benar nyata dan bukan terjadi karena kebetulan. Dengan kata lain berapa persen variabel terikat dijelaskan oleh variabel bebas secara bersama-sama dan sekian persen lainnya dijelaskan oleh uji F.

$H_0 =$  Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Nilai Kurs tidak berpengaruh bersama-sama secara signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

$H_1 =$  Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Nilai Kurs berpengaruh bersama-sama secara signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

Jika  $-F_{tabel} \leq F_{hitung} \leq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima

Jika  $F_{hitung} < -F_{tabel}$  atau  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak

Dari hasil estimasi regresi data panel melalui aplikasi *eviews* yang dapat dilihat pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa

nilai F statistic sebesar 570.9638 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai F tabel sebesar 2,637076 dengan nilai probabilitas 0.0000 yaitu kurang dari nilai alpha 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima yang menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Nilai Kurs berpengaruh bersama-sama secara signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016.

## **4.5 Pembahasan**

### **4.5.1. Pengujian Hipotesis 1**

Pada hipotesis pertama diduga “terdapat hubungan secara parsial positif dan signifikan tingkat suku bunga terhadap harga saham syariah”. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 2014-2016. Dengan nilai koefisien 142.3167 dan probabilitas sebesar 0.0379 dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hasil dari nilai koefisien menjelaskan bahwa setiap 1% kenaikan Tingkat Suku Bunga akan berdampak pada kenaikan Harga Saham Syariah sebesar 1/100 dari kuadrat 142.3167 atau 200 poin. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga

saham syariah dan didukung dari hasil penelitian yang dilakukan Kristanti dan Latifah (2013) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham syariah. Namun hasil penelitian yang berbeda dikemukakan Mulyani (2014), Karlina (2017) dan Setiawan (2017) yang menjelaskan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

Dari hasil tersebut menandakan bahwa pergerakan harga saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2014-2016 cenderung searah dengan laju suku bunga. Dalam periode penelitian ini nilai rata-rata bulanan suku bunga berada pada tingkat 7.02%, Dewan Gubernur BI akan menaikkan tingkat suku bunga ketika nilai inflasi diwaktu yang akan datang diprediksi melampaui nilai yang ditetapkan, dalam penelitian ini rata-rata nilai inflasi bulanan masih berada pada level dibawah 1% hal ini menandakan bahwa tingkat inflasi masih berada pada level aman atau sesuai dengan nilai yang ditetapkan artinya tingkat suku bunga tidak akan mengalami kenaikan. Hal tersebut berpengaruh positif pada pergerakan harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2014-2016. Hal ini dapat dijelaskan saat suku bunga mengalami kenaikan para investor akan cenderung menarik uangnya dari pasar saham dan sebaliknya jika suku bunga mengalami penurunan, para investor akan cenderung memilih pasar saham sebagai investasinya. Artinya kenaikan suku bunga akan menjadikan instrumen selain saham lebih menarik bagi investor karena mampu

menghasilkan laba yang lebih baik dibandingkan jika investor menginvestasikan dananya di pasar saham, selain itu, resiko investasi yang dihadapi investor akan lebih tinggi ketika mereka menginvestasikan dananya pada pasar saham ketika suku bunga sedang mengalami penurunan. Namun dalam penelitian ini, suku bunga tidak mengalami kenaikan karena inflasi berada pada level aman atau yang ditentukan. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010) yang menyatakan bahwa Kesempatan-kesempatan investasi yang ada menjadi tidak menarik dipengaruhi oleh tingkat bunga yang tinggi dimana hal tersebut akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, artinya menarik tidaknya sebuah kesempatan investasi tergantung pada *present value* kas perusahaan yg dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat bunga. Biaya modal yang di tanggung oleh perusahaan akan meningkat ketika tingkat bunga tinggi. Tingkat bunga yang tinggi mengakibatkan suatu saham menaikkan suku bunga yang disyaratkan atas investasi. Sehingga saat suku bunga tinggi investor lebih cenderung memindahkan investasinya pada tabungan berupa deposito dan menarik investasi sahamnya.

#### **4.5.2. Pengujian Hipotesis 2**

Pada hipotesis pertama diduga “terdapat hubungan secara parsial positif dan signifikan tingkat inflasi terhadap harga saham syariah”. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa Tingkat Inflasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta

Islamic Index 2014-2016. Dengan koefisien 1.065835 dan nilai probabilitas 0.3134 lebih besar dari taraf signifikansi 5%. Hasil dari nilai koefisien menjelaskan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah. Hasil dari penelitian ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu Rusbariand, Masodah, Riskayanto & Septi (2012), Kristanti dan Lathifah (2013), Karlina (2017) dan Setiawan (2017) yang menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. Selama periode penelitian ini yaitu tahun 2014-2016, laju inflasi bulanan cenderung fluktuatif dengan nilai rata-rata masih dibawah 1% dimana nilai tersebut masih berada dalam taraf rendah, inflasi yang rendah akan membuat biaya produksi perusahaan tetap stabil dan tidak mengalami lonjakan kenaikan hal tersebut akan membuat laba yang dihasilkan perusahaan stabil atau meningkat. Jika laju inflasi dalam taraf sedang (10% atau lebih) kecenderungan investor menarik dananya dari pasar modal akan meningkat disebabkan oleh meningkatnya resiko investasi yang dihadapi ketika inflasi dalam taraf sedang. Laba perusahaan yang meningkat dapat memicu naiknya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hsing (2011) dalam jurnalnya menjelaskan bahwa dalam jangka pendek inflasi mampu memberikan pengaruh negatif terhadap pergerakan harga saham, Dalam kurun waktu kurang dari 1 tahun (jangka pendek) nilai inflasi yang rendah akan membuat investor bereaksi untuk menyetorkan dananya kedalam pasar modal dan sebaliknya tingkat inflasi yang sedang bahkan tinggi akan

membuat investor memindahkan investasinya ke instrumen lain yang memiliki resiko lebih kecil, dalam jangka panjang (lebih dari 1 tahun) seperti penelitian ini dimana menggunakan 3 periode yaitu 2014-2016, jika investor ingin berinvestasi saham dalam jangka waktu pendek, sebaiknya investor memperhatikan laju pergerakan tinggi rendahnya nilai inflasi.

#### **4.5.3. Pengujian Hipotesis 3**

Pada hipotesis pertama diduga “terdapat hubungan secara parsial positif dan signifikan nilai kurs terhadap harga saham syariah”. Dalam periode penelitian ini, nilai kurs rupiah terhadap dollar U\$ cenderung melemah atau mengalami depresiasi, hal ini terlihat pada awal tahun 2014 dimana nilai tukar rupiah terhadap dollar U\$ sebesar Rp. 10699,4/Dollar U\$, lalu mengalami pelemahan tertinggi pada bulan Juni 2014 dimana rupiah berada pada level Rp. 11264,625/Dollar U\$, lalu bergerak fluktuatif sampai mengalami penguatan diakhir periode 2016 sebesar Rp. 9724,31. Penguatan rupiah merupakan kabar yang menggembirakan bagi para pelaku impor ekspor, dimana hal tersebut menandakan biaya modal yang mereka keluarkan untuk pembelian bahan baku menjadi berkurang, dan untuk perusahaan yang memiliki kewajiban (hutang) dalam mata uang dollar juga akan mengalami penurunan nilai yang harus mereka bayarkan. Sesuai dengan hasil pengujian penelitian ini yang menunjukkan bahwa nilai kurs memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 2014-2016.

Dengan koefisien 0.005056 dan nilai probabilitas 0.0007 lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Hasil dari nilai koefisien menjelaskan bahwa setiap 1% kenaikan nilai kurs akan berdampak pada kenaikan Harga Saham Syariah sebesar 0.005056%. Hal ini menunjukkan bahwa sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun bahwa nilai kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah dan didukung dari hasil penelitian terdahulu Kristanti dan Lathifah (2013) dan Karlina (2017) yang menunjukkan bahwa nilai kurs berpengaruh positif terhadap harga saham syariah. Penguatan nilai rupiah terhadap dollar mampu menggerakkan harga saham kearah yang positif hal tersebut disebabkan oleh berkurangnya biaya produksi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dimana hal tersebut secara otomatis membuat profit perusahaan meningkat dan sebaliknya, pelemahan nilai rupiah terhadap dollar akan menjadikan biaya produksi meningkat dan mengurangi profit perusahaan.

#### **4.5.4. Pengujian Hipotesis 4**

Pada hipotesis pertama diduga “terdapat hubungan secara simultan positif dan signifikan tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai kurs terhadap harga saham syariah”. Dari pengujian secara simultan dapat diduga memiliki pengaruh secara simultan tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai kurs terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2015. Dari pengujian menunjukkan bahwa nilai F statistik sebesar 570.9638 dimana nilai tersebut lebih besar



dari nilai F tabel 2,6370760 dengan nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil nilai signifikansi dari 0,05 yang berarti bahwa tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan nilai kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2016.