

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN EKONOMI
MAKRO TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
PERIODE 2010 – 2013**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

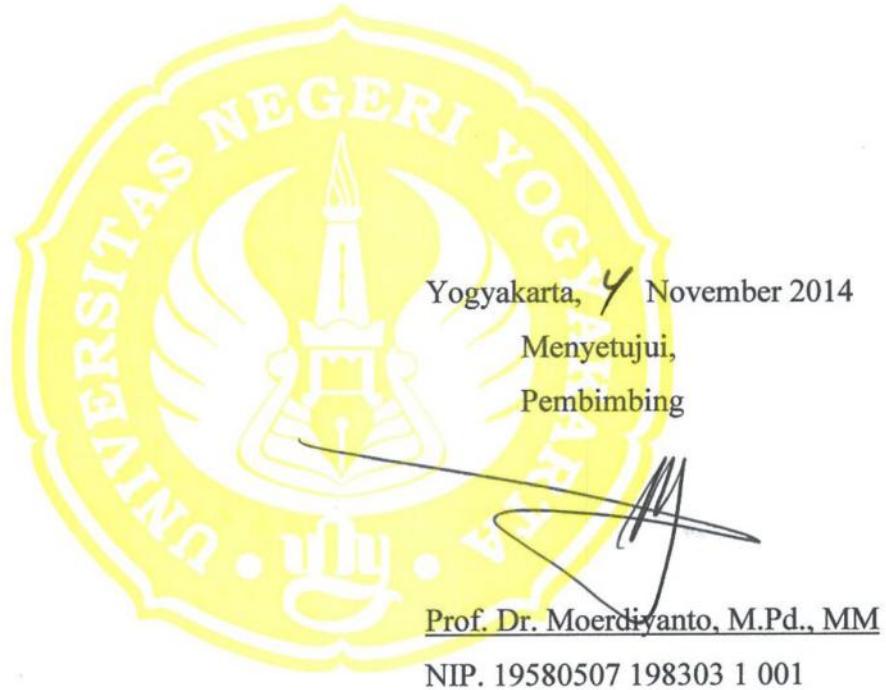


**Oleh
Kriswanto
NIM 10408144032**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN – JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2014**

HALAMAN PERSETUJUAN

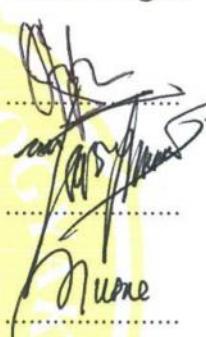
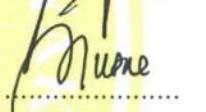
Skripsi yang berjudul “Pengaruh Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro terhadap *Return* Saham Syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2010 – 2013” yang disusun oleh Kriswanto, NIM 10408144032 ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diujikan.



HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul "Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro terhadap *Return* Saham Syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2010 – 2013" yang disusun oleh Kriswanto, NIM 10408144032 ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 24 November 2014 dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, MM	Ketua Penguji		11 - 12 - 2014
Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd., MM	Sekretaris Penguji		17 - 12 - 2014
Musaroh, M.Si	Penguji Utama		17 - 12 - 2014

Yogyakarta, 19 Desember 2014



NIP. 19550328 198303 1 0026

HALAMAN PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 4 November 2014

Yang menyatakan,



Kriswanto

NIM. 10408144032

HALAMAN MOTTO

Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain).

(QS. Al-Insyiroh : 6-7)

Ilmu lebih baik daripada harta, ilmu akan menjagamu, sedangkan harta harus kau jaga. Harta kita akan terkikis dan penumpuk harta akan lenyap bersamaan dengan kekayaan.

(H.R Ali bin Abi Thalib)

Urusan kita dalam kehidupan ini bukanlah untuk mendahului orang lain, tetapi untuk melampaui diri kita sendiri, untuk memecahkan rekor kita sendiri, dan untuk melampaui hari kemarin dengan hari ini.

(Stuart B. Johnson)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

*Bapak (Supardi Sumowiyono) dan ibu (Maryatun) tercinta...
Betapa tak ternilai kasih sayang dan pengorbanan kalian, aku
berjanji akan selalu menyayangi kalian, berusaha memberikan
yang terbaik, dan membuat kalian bangga kepadaku...*

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN EKONOMI
MAKRO TERHADAP *RETURN SAHAM SYARIAH*
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*
PERIODE 2010 – 2013**

Oleh:

Kriswanto
NIM. 10408144032

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental yaitu *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, serta *Gross Profit Margin* dan faktor ekonomi makro yaitu tingkat inflasi dan suku bunga SBI terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2010 – 2013.

Desain penelitian ini adalah studi kausalitas. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2010 – 2013 sebanyak 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 0,05.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji-t) variabel *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah dengan koefisien regresi sebesar 0,068 dan nilai signifikansi 0,432. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah dengan koefisien regresi sebesar 0,074 dan nilai signifikansi 0,494. *Gross Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah dengan koefisien regresi sebesar 0,903 dan nilai signifikansi 0,022. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah dengan koefisien regresi sebesar -12,997 dan nilai signifikansi 0,020. Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah dengan koefisien regresi sebesar 10,477 dan nilai signifikansi 0,079. Hasil uji ketepatan model diperoleh nilai F hitung sebesar 3,272 dengan nilai signifikansi sebesar 0,011. Analisis regresi menghasilkan *Adjusted R²* sebesar 0,145 atau 14,5%, sedangkan sisanya 85,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan menjadi: $Y = -0,272 + 0,068TATO + 0,074DER + 0,903GPM - 12,997INF + 10,477SBI + e$.

Kata kunci : *Return Saham*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, Inflasi, suku bunga SBI.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Kuasa yang telah melimpahkan berkat, rahmat, hidayah, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini dengan baik. Tugas Akhir Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, tanpa bimbingan, bantuan, serta dorongan dari berbagai pihak, Tugas Akhir Skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd., MM., selaku Dosen Pembimbing sekaligus Sekertaris Penguji yang telah memberikan bimbingan, masukan, motivasi serta ilmu kepada penulis dalam menyusun skripsi ini dengan baik.
5. Musaroh, M.Si., selaku dosen Narasumber yang telah memberikan saran, motivasi, dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Lina Nur Hidayati, MM., selaku Ketua Penguji yang telah memberikan saran guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.

7. Agung Utama, M.Si., selaku Dosen Pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan selama penulis menjadi mahasiswa.
8. Seluruh dosen pengajar dan staf Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu selama proses perkuliahan.
9. Bapak, Ibu, Adik, dan seluruh keluarga tercinta yang senantiasa mencerahkan kasih sayang, doa, dan semangat kepada penulis.
10. Sahabat seperjuangan Manajemen B 2010 yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
11. Semua teman-teman mahasiswa Manajemen FE UNY yang telah membantu.
12. Keluarga besar DPM FE UNY periode 2012 dan 2013 atas pembelajaran hidup dan semangat kerja keras yang sangat berharga.
13. Teman-teman Wisma Nyamuk, Kost Hijau, Kost Plemburan, dan keluarga besar Ponpes Insan Mulia yang senantiasa memberikan dukungan.
14. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu proses penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis butuhkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, November 2014

Penulis,

Kriswanto

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	.....	iv
HALAMAN MOTTO	.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	.....	vi
ABSTRAK	.....	vii
KATA PENGANTAR	.....	viii
DAFTAR ISI	.....	x
DAFTAR TABEL	.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	.....	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	.....	1
A. Latar Belakang Masalah	.....	1
B. Identifikasi Masalah	.....	6
C. Pembatasan Masalah	.....	7
D. Perumusan Masalah	.....	7
E. Tujuan Penelitian	.....	8
F. Manfaat Penelitian	.....	9
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	.....	10
A. Landasan Teori	.....	10
1. Pasar Modal	.....	10
2. Investasi	.....	12
3. Kinerja Perusahaan	.....	15
4. Kinerja Keuangan	.....	16
5. Saham Syariah	.....	17
6. <i>Return</i> Saham	.....	20
7. Rasio Aktivitas	.....	21
8. Rasio Solvabilitas	.....	23

9. Rasio Profitabilitas	24
10. Inflasi	26
11. Suku Bunga	27
12. Teori Signalling	29
B. Penelitian yang Relevan	30
C. Kerangka Pikir	31
D. Paradigma Penelitian	35
E. Hipotesis Penelitian	35
BAB III METODE PENELITIAN	37
A. Desain Penelitian	37
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	37
C. Tempat dan Waktu Penelitian	40
D. Populasi dan Sampel Penelitian	40
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	41
F. Teknik Analisis Data	42
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	51
A. Hasil Penelitian	51
1. Deskripsi Data	51
2. Statistik Deskriptif	53
3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis	56
4. Hasil Pengujian Hipotesis	63
B. Pembahasan Hipotesis	73
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	83
A. Kesimpulan	83
B. Keterbatasan Penelitian	85
C. Saran	86
DAFTAR PUSTAKA	87
LAMPIRAN	90

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	45
Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan	52
Tabel 3. Statistik Deskriptif	53
Tabel 4. Uji Normalitas	58
Tabel 5. Uji Multikolinieritas	59
Tabel 6. Uji Autokorelasi	60
Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 8. Uji Regresi Linier Berganda	64
Tabel 9. Uji Parsial (Uji t)	67
Tabel 10. Uji Simultan (Uji F)	71
Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan	91
Lampiran 2.1 Data <i>return</i> saham periode 2010	92
Lampiran 2.2 Data <i>return</i> saham periode 2011	93
Lampiran 2.3 Data <i>return</i> saham periode 2012	94
Lampiran 2.4 Data <i>return</i> saham periode 2013	95
Lampiran 3.1 Data <i>Total Assets Turnover</i> periode 2010	96
Lampiran 3.2 Data <i>Total Assets Turnover</i> periode 2011	97
Lampiran 3.3 Data <i>Total Assets Turnover</i> periode 2012	98
Lampiran 3.4 Data <i>Total Assets Turnover</i> periode 2013	99
Lampiran 4.1 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> periode 2010	100
Lampiran 4.2 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> periode 2011	101
Lampiran 4.3 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> periode 2012	102
Lampiran 4.4 Data <i>Debt to Equity Ratio</i> periode 2013	103
Lampiran 5.1 Data <i>Gross Profit Margin</i> periode 2010	104
Lampiran 5.2 Data <i>Gross Profit Margin</i> periode 2011	105
Lampiran 5.3 Data <i>Gross Profit Margin</i> periode 2012	106
Lampiran 5.4 Data <i>Gross Profit Margin</i> periode 2013	107
Lampiran 6. Data Inflasi	108
Lampiran 7. Data Suku Bunga SBI	109
Lampiran 8. Hasil Uji Statistik Deskriptif	110

Lampiran 9. Hasil Uji Normalitas	111
Lampiran 10. Hasil Uji Autokorelasi	112
Lampiran 11. Hasil Uji Multikolinieritas	113
Lampiran 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas	114
Lampiran 13. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	115
Lampiran 14. Hasil Uji Parsial (Uji t)	116
Lampiran 15. Hasil Uji Simultan	117
Lampiran 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi	118

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Berbagai macam keinginan dan kebutuhan di masa mendatang, menuntut setiap orang untuk mulai memikirkan dan mempersiapkannya dari sekarang. Salah satu cara untuk dapat mengatasi masalah tersebut adalah dengan berinvestasi. Investasi, dalam beberapa tahun belakangan ini mulai menjadi *trend* yang sering dibicarakan dan dilirik oleh banyak orang. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi yang paling banyak diminati adalah investasi dalam bentuk pembelian saham, karena menawarkan keuntungan yang menggiurkan, namun sekaligus juga berisiko tinggi karena memiliki tingkat *return* yang masih mengandung unsur ketidakpastian.

Menurut Tandelilin (2001) risiko investasi bisa diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Investor dalam berinvestasi, di samping menghitung *return* yang diharapkan juga harus memperhatikan risiko yang harus ditanggungnya. Oleh karena itu, investor harus pandai memilih saham-saham yang dianggap efisien, yang dapat memberikan tingkat *return* maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau *return* tertentu dengan risiko yang seminimal mungkin (Budileksmana dan Gunawan, 2003).

Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan di antaranya dengan menganalisis laporan keuangan dan unsur finansial lainnya atau sering juga disebut sebagai analisis fundamental. Laporan keuangan memberikan sejumlah informasi berharga yang dapat digunakan oleh para investor untuk menganalisis kinerja perusahaan. Analisis yang cermat terhadap laporan keuangan dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan. Selain itu, analisis keuangan juga dapat digunakan untuk meramalkan bagaimana keputusan-keputusan strategis dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Selain laporan keuangan, faktor ekonomi makro adalah salah satu hal penting yang perlu diperhatikan dan dianalisis oleh investor. Ekonomi makro menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi masyarakat, perusahaan, dan pasar. Selain itu ekonomi makro secara umum memiliki hubungan dengan tingkat *return* karena faktor ekonomi makro tersebut merupakan faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat harga saham dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan (Muhayatsyah, 2012). Namun disadari bahwa investor tidak mudah dalam mengambil keputusan portofolio investasinya. Akibat adanya karakteristik masing-masing perusahaan, maka investor menghadapi kesulitan dalam menentukan faktor-faktor fundamental dan faktor ekonomi makro apa saja yang dominan mempengaruhi *return* saham.

Pada penelitian ini, penulis akan menganalisis faktor-faktor yang dapat memengaruhi *return* saham dengan menggunakan faktor fundamental dan

faktor ekonomi makro. Faktor fundamental dan ekonomi makro merupakan kombinasi yang baik untuk digunakan sebagai analisis kinerja keuangan perusahaan karena dapat mengetahui kondisi dari dalam maupun luar perusahaan. Faktor fundamental dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas. Sedangkan faktor ekonomi makro menggunakan variabel inflasi dan suku bunga SBI.

Proksi yang digunakan dalam rasio aktivitas adalah *Total Assets Turnover* (TATO) yaitu merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. TATO digunakan untuk mengukur seberapa efisienya seluruh aktiva perusahaan dimanfaatkan dalam menunjang penjualan (Ang, 1997). TATO yang tinggi menunjukkan semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan. Dari penjualan yang tinggi diharapkan dapat dihasilkan *return* yang tinggi pula. Widodo (2007) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini berbeda dengan penelitian Ulupui (2010) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang dapat mengetahui perbandingan antara penggunaan hutang dan modal sendiri perusahaan tersebut. Semakin tinggi DER

menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitas (Ang, 1997). Hal ini juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar. Semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006). Susilowati dan Turyanto (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian Arista dan Astohar (2012) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan untuk rasio profitabilitas, yang akan digunakan adalah *Gross Profit Margin* (GPM) yaitu merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara keuntungan kotor terhadap penjualan bersih. GPM yang meningkat menunjukkan bahwa semakin besar laba kotor yang diterima perusahaan terhadap penjualan bersihnya (Ang, 1997). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menutup biaya administrasi, biaya penyusutan, serta beban bunga atas utang dan pajak. Dengan demikian berarti kinerja perusahaan dinilai baik dan dapat meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Susanti (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Gross Profit* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Nuryana (2013) yang menyatakan bahwa *Gross Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Tandelilin (2001), mengemukakan inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Pada saat inflasi kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Pada kondisi ini investor cenderung melepas sahamnya dan memilih tabungan atau deposito untuk berinvestasi. Kadaan tersebut akan menyebabkan harga saham turun sehingga akan mempengaruhi *return* saham. Prihantini (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muhyatsyah (2012) menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka dengan sistem diskonto bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Tingkat Suku Bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Perubahan tingkat suku bunga dapat berpengaruh terhadap harga saham sehingga *return* saham juga akan terpengaruh. Nazwar (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Baramuli (2009) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham masih belum konklusif. Mengacu pada hal tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai *return* saham dengan variabel independen faktor fundamental perusahaan dan ekonomi makro. Masing-masing proksi yang diambil dari variabel independen tersebut adalah *Total Asset Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, inflasi, dan suku bunga SBI.

Penelitian ini memfokuskan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Alasan pengambilan objek tersebut, karena indeks saham syariah di Indonesia saat ini telah mengalami perkembangan yang cukup signifikan dibandingkan dengan indeks-indeks saham yang lain. Dari penjelasan tersebut maka peneliti berniat untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Ekonomi Makro terhadap Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2013”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, permasalahan yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Investor mengalami kesulitan menentukan faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index*.
2. Investor mengalami kesulitan menentukan faktor ekonomi makro yang mempengaruhi *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index*.
3. Penelitian mengenai saham syariah belum banyak dilakukan dan hasil penelitian terdahulu masih belum konklusif.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh faktor fundamental perusahaan dan ekonomi makro terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2010-2013.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan batasan masalah diatas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013?
3. Bagaimana pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013?

4. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013?
5. Bagaimana pengaruh suku bunga SBI terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013?
6. Bagaimana pengaruh *Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin*, inflasi, dan suku bunga SBI secara simultan terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013.
4. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013.
5. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga SBI terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin*, inflasi, dan suku bunga SBI secara

simultan terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini antara lain :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan bahan pertimbangan dalam menginvestasikan modalnya pada saham syariah di *Jakarta Islamic Index* yang dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang optimal.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan *financial* perusahaan dalam rangka meningkatkan *return* sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini berguna bagi peneliti untuk menambah ilmu pengetahuan serta menambah wawasan terutama mengenai peranan rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, inflasi dan suku bunga SBI dalam mempengaruhi *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* serta menerapkan ilmu yang telah diperoleh selama kuliah.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan di bidang keuangan, khususnya mengenai kajian tentang saham syariah.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets*. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan, dan sarana produksi lainnya. Jenis-jenis instrumen pasar modal adalah :

a. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Ada 2 jenis saham yaitu:

1) Saham Biasa

Saham Biasa, merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di pasar modal. Jenis ini memiliki karakteristik seperti:

- a) Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi.

- b) Hak suara proporsional pada pemilihan direksi serta keputusan lain yang ditetapkan pada Rapat Umum Pemegang Saham.
- c) Dividen, jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham.
- d) Hak memesan efek terlebih dahulu sebelum efek tersebut ditawarkan kepada masyarakat.

2) Saham Preferen

Saham preferen adalah bentuk khusus dari kepemilikan perusahaan. Saham preferen memiliki karakteristik sebagai berikut:

- a) Pembayaran dividen dalam jumlah yang tetap.
- b) Hak klaim lebih dahulu dibanding saham biasa jika perusahaan dilikuidasi.
- c) Dapat dikonversikan menjadi saham biasa.

b. Obligasi dan Obligasi Konversi

Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor tersebut/pemegang obligasi telah meminjamkan sejumlah uang kepada perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.

Nilai suatu obligasi bergerak berlawanan arah dengan perubahan suku bunga secara umum. Jika suku bunga secara umum cenderung turun, maka nilai atau harga obligasi akan meningkat, karena para investor cenderung untuk berinvestasi pada obligasi. Sementara itu, jika suku bunga secara umum cenderung meningkat, maka nilai atau harga obligasi akan turun, karena para investor cenderung untuk menanamkan uangnya di bank.

Obligasi Konversi adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham biasa pada harga tertentu. Bagi emiten, obligasi konversi merupakan daya tarik yang ditujukan kepada para investor untuk meningkatkan penjualan obligasi.

c. Derivatif

Derivatif terdiri dari efek yang diturunkan dari instrumen efek lain yang disebut *underlying*. Ada beberapa macam instrument derivatif di Indonesia, seperti Bukti Right, Waran, dan Kontrak Berjangka.

2. Investasi

Menurut Husnan (2009) investasi adalah setiap penggunaan dana dengan maksud untuk memperoleh penghasilan. Sedangkan menurut Tandelilin (2001) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam

produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Dari beberapa pengertian investasi dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan kegiatan dalam bidang finansial yang dimaksudkan untuk memperoleh hasil yang maksimal dari kekayaan atau asset yang ditanam.

a. Investasi dalam Konsep Islam

Investasi berdasarkan konsep Islam sesungguhnya tidak berbeda dengan konsep konvensional secara filosofis. Namun tentu saja ada perbedaan dalam operasionalnya. Perbedaan investasi secara Islam dengan investasi konvensional yang paling fundamental adalah sebagai berikut :

- 1) Investasi syariah mempunyai substansi entitas investasi yang sesuai syariah Islam.
- 2) Investasi syariah mempunyai cara mentransaksikan substansi entitas investasi yang sesuai dengan syariat Islam.
- 3) Investasi konvensional dalam kedua hal di atas mengacu pada hukum positif dan kelaziman dalam komunitas investasi secara umum.

b. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang biasa dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk mengambil keputusan tersebut dilakukan langkah-langkah (Husnan, 2009):

1) Menentukan kebijakan investasi

Di sini pemodal perlu menentukan tujuan investasinya tersebut akan dilakukan. Karena ada hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya, tetapi menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi, jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

2) Analisis sekuritas

Dalam tahap ini investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*mispriced*), apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah, dan analisis ini dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut.

3) Pembentukan portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi, tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung. Pemilihan sekuritas dipengaruhi antara lain: preferensi risiko, pola kebutuhan kas, status pajak dan sebagainya.

4) Melakukan revisi portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan portofolio yang telah dimiliki. Apabila portofolio sekarang tidak optimal atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

5) Evaluasi kinerja

Dalam tahap ini pemodal atau investor melakukan penilaian terhadap kinerja (*performance*) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Tidak benar kalau portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik dari portofolio lainnya.

3. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Dalam pencapaian tujuan perusahaan, maka kinerja perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Pengukuran aktivitas kinerja perusahaan dirancang untuk menaksir bagaimana kinerja aktivitas dan hasil akhir yang dicapai.

Menurut Simamora (1999), secara umum kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan manajemen dalam memperoleh laba. Laba

merupakan salah satu pengukuran aktivasi operasi dan didukung berdasarkan akuntansi dasar akrual. Laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan.

4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012). Kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan prospek masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan (Orniati, 2009).

a. Jenis-jenis Kinerja Keuangan

1) Kinerja Fundamental

Kinerja fundamental merupakan salah satu kinerja keuangan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan, seperti kebijakan utang dan modal perusahaan. Kinerja fundamental menggambarkan prestasi perusahaan yang bersifat internal. Rasio keuangan yang biasa digunakan dalam kinerja fundamental antara lain rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, dan sebagainya.

2) Kinerja Pasar

Berbeda dengan kinerja fundamental, kinerja pasar merupakan kinerja keuangan yang berhubungan dengan prestasi

perusahaan di pasar modal. Contoh dari kinerja pasar antara lain: harga saham perusahaan di bursa efek, *return* saham perusahaan di bursa efek, dan saham perusahaan di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

5. Saham Syariah

Saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) keberadaannya dikelompokkan berdasarkan suatu kriteria tertentu, salah satunya adalah kelompok saham syariah. Saham syariah adalah saham dari perusahaan (*emiten*) yang dalam operasionalnya sesuai dengan kaidah syariat islam. Kriteria saham bisa dikategorikan tidak melanggar ketentuan syariah adalah berdasarkan 2 (dua) syarat (Ahmad Gozali, 2005), yaitu :

- a. Perusahaan yang keberadaannya tidak bertentangan dengan syariat islam. Yang dimaksud dengan perusahaan yang tidak bertentangan dengan syariat islam yaitu perusahaan dengan bidang usaha dan manajemen yang tidak bertentangan dengan syariat islam, serta memiliki produk yang halal. Perusahaan yang memproduksi minuman keras atau perusahaan keuangan konvensional tidak memenuhi kategori ini.
- b. Semua saham yang diterbitkan memiliki hak yang sama. Saham adalah bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan, maka peran setiap pemilik saham ditentukan dari jumlah lembar saham yang dimilikinya. Namun pada kenyataannya ada perusahaan yang

menerbitkan 2 (dua) macam saham, yaitu saham biasa dan saham preferen yang tidak punya hak suara namun punya hak untuk mendapatkan dividen yang sudah pasti. Tentunya hal ini bertentangan dengan aturan syariat islam tentang bagi hasil. Maka saham yang sesuai dengan syariat islam adalah saham yang setiap pemiliknya mempunyai hak yang proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Dalam rangka pengembangan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariat islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. Saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. *Jakarta Islamic Index (JII)* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Invesment Management. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut (Ahmad Ghozali, 2005) :

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan.
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan yang memiliki risiko kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 %.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan dalam waktu 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitori secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar. Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. *Jakarta Islamic Index (JII)* menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100 (seratus).

6. ***Return* Saham**

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan dapat terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Tingkat keuntungan (*return*) merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan risiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*.

Komponen *return* terdiri dari *capital gain* (*loss*) dan *yield*. *Capital gain* (*loss*) merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu, ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham:

a. Faktor Fundamental

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolak ukur seberapa risiko yang akan ditanggung oleh investor (Arifin, 2002).

b. Faktor Pasar

Faktor pasar merupakan bagaimana kondisi pasar pada saat berlangsungnya transaksi jual beli saham pada pergerakan IHSG.

c. Faktor Ekonomi Makro

Faktor ekonomi makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi kinerja saham. Dalam penelitian ini faktor-faktor makro meliputi suku bunga dan inflasi.

7. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio ini terbagi menjadi *Inventory Turnover*, *Days Sales Outstanding*, *Fixed Assets Turnover*, dan *Total Asset Turnover*.

1) *Inventory Turnover*

Inventory Turnover dihitung dengan cara membagi penjualan dengan persediaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam persediaan yang berputar pada suatu periode tertentu atau likuiditas dari persediaan dan tendensi adanya *over stock*.

2) *Days Sales Outstanding*

Days Sales Outstanding digunakan untuk menilai piutang dan dihitung dengan membagi piutang dengan jumlah hari penjualan rata-rata untuk menemukan beberapa hari penjualan masih dicatat dalam piutang.

3) *Fixed Asset Turnover*

Fixed Asset Turnover mengukur seberapa efektifkah perusahaan menggunakan pabrik dan peralatannya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan penjualan dengan aktiva tetap bersih.

4) *Total Assets Turnover*

Total Assets Turnover merupakan salah satu rasio aktivitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. *Total Assets Turnover* digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan dimanfaatkan dalam menunjang penjualan, (Ang, 1997). Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva

untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Nilai TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula. Dengan demikian dapat berpengaruh terhadap *return* saham bagi para investor.

8. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini terbagi menjadi *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Time Interest Earned*.

1) *Debt Ratio*

Debt Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Menurut Sawir (2008), *Debt Ratio* merupakan rasio yang memperhatikan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

2) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal sendiri perusahaan (Van Horne, 1997). *Debt to Equity Ratio* mengukur kemampuan

modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage tinggi, beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat ekonomi membaik.

3) *Times Interest Earned*

Times Interest Earned merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga dan merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk membayar bunga utang jangka panjang.

9. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk menghasilkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen (laba) dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Rasio ini terbagi menjadi *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Basic Earnings Power*.

1) *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin merupakan salah satu ukuran profitabilitas perusahaan yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba kotor pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini mengukur efisiensi produksi dan penentuan harga jual. Laba kotor didefinisikan sebagai selisih antara penjualan dan harga pokok penjualan.

Semakin tinggi margin laba kotor perusahaan maka semakin bagus karena itu artinya biaya produksi perusahaan itu rendah. Sebaliknya semakin rendah margin laba kotor, semakin tinggi biaya yang ditanggung perusahaan.

2) *Net Profit margin*

Net Profit Margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin besar angka yang dihasilkan menunjukkan kinerja yang semakin baik.

3) *Return on Assets*

Return On Asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Ang (1997) ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax*) terhadap total asset.

4) *Return on Equity*

Return On Equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

5) *Basic Earning Power*

Basic Earning Power dihitung dengan membagi keuntungan sebelum beban bunga dan pajak dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dari aktiva-aktiva perusahaan.

10. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lainnya (Boediono, 1983). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya diakibatkan oleh permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*Purchasing Power of Money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil

yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil. Secara umum, inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif, tergantung parah atau tidaknya inflasi. Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi.

Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (*hyperinflasi*) keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu, orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat, para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu.

11. Suku Bunga

1) BI *Rate*

BI *Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan

diumumkan kepada publik. BI *Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

2) Suku Bunga SBI

Suku Bunga Indonesia (SBI) merupakan faktor yang penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi. Kenaikan suku bunga akan berpengaruh terhadap perilaku di pasar modal.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka dengan sistem diskonto bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat Suku Bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Pergerakan suku

bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan *return* saham.

12. Teori Signalling

Orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Munculnya *asymmetric information* tersebut menyulitkan investor dalam menilai obyektif berkaitan dengan kualitas perusahaan. Munculnya masalah *asymmetric information* ini membuat investor secara rata-rata memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap semua saham perusahaan. Dalam teori *signaling*, kecenderungan ini disebut *pooling equilibrium* karena perusahaan berkualitas bagus dan berkualitas jelek dimasukkan dalam “*pool*” penilaian yang sama (Arifin, 2002).

Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa prospek perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk membeli atau menjual saham yang dipunyai,

karena dengan kondisi keuangan yang baik dimungkinkan dapat menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga informasi tersebut memberikan sinyal yang positif bagi pemegang saham.

B. Penelitian yang Relevan

Widodo (2007), meneliti tentang Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap *Return* Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2003 – 2005. Hasil penelitiannya yaitu *Total Assets Turnover (TATO)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)*, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Price Book Value (PBV)* dan *Inventory Turnover (ITO)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Malintan (2011), meneliti tentang Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Return On Assets (ROA)* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 – 2010. Hasil penelitiannya adalah *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Return On Assets (ROA)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham. Sedangkan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham.

Susanti (2010), meneliti tentang Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, *Earning Per Share*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Real Estate and*

Property yang Terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya yaitu Arus kas Investasi, *Gross Profit*, dan *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Nazwar (2008), meneliti mengenai Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah di Indonesia. Hasil penelitiannya yaitu Pertumbuhan Ekonomi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah, sedangkan suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap return saham syariah di Indonesia.

Wai Ching Poon dan Gee Tok Tong (2010), melakukan penelitian yang berjudul “Output Growth, Inflation, and Interest Rate on Stock Return and Volatility : the Predictive Power”. Hasil penelitiannya yaitu inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham di US, Korea, dan Filipina.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return Saham*

Total Assets Turnover (TATO) digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan dimanfaatkan dalam menunjang penjualan (Ang, 1997). Nilai TATO yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Nilai TATO yang tinggi juga menunjukkan semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor

dalam menanamkan dananya pada perusahaan sehingga akan menaikkan harga saham perusahaan. Jika harga saham naik, maka tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan juga akan naik. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total ekuitasnya, sehingga beban dan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar juga semakin besar. Besarnya komposisi hutang terhadap total modal perusahaan juga akan berdampak berkurangnya laba bersih yang dinikmati oleh para pemegang saham. Hal itu dikarenakan sebagian laba yang diperoleh digunakan untuk membayar beban atau biaya bunga. Menurunnya bagian laba yang diperoleh para pemegang saham akan mengakibatkan tingkat kepercayaan pemegang saham menurun sehingga berdampak pada menurunnya harga saham. Harga saham yang turun akan mengakibatkan tingkat pengembalian (*return*) saham juga menurun. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap *Return* Saham

Gross Profit Margin (GPM) merupakan perbandingan antara laba kotor dengan penjualan bersih. GPM digunakan untuk mengetahui

sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba kotor pada tingkat penjualan tertentu. Apabila perusahaan mempunyai jumlah penjualan yang tinggi dengan harga pokok barang yang terjual rendah, maka perusahaan mempunyai GPM yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memperoleh laba bersih yang tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tinggi sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi. Tingginya kepercayaan investor akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan juga akan meningkat. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Gross Profit Margin* berpengaruh positif *return* saham.

4. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

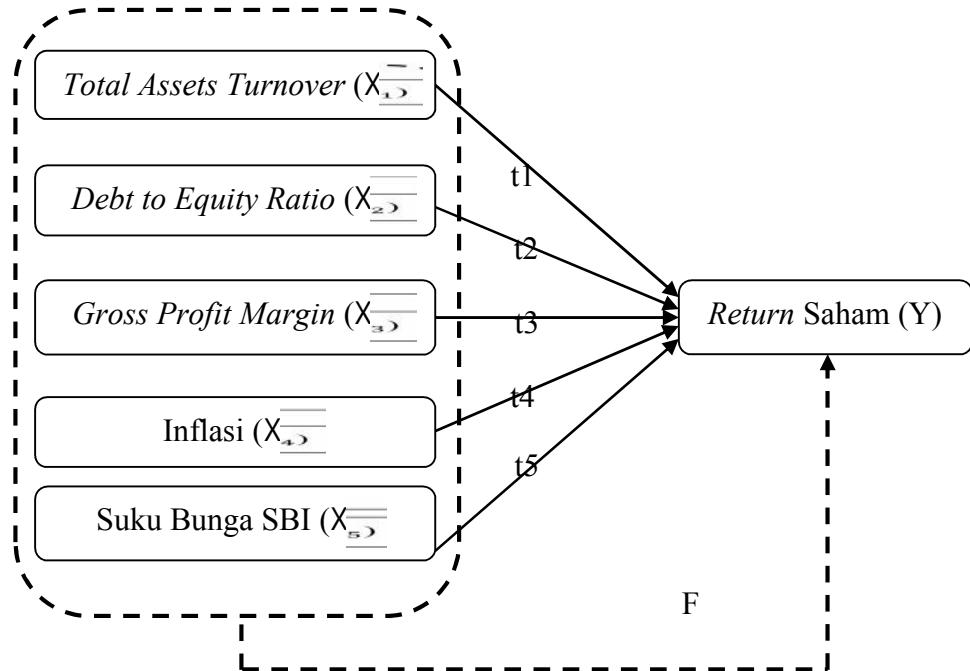
Kenaikan harga barang secara umum akibat inflasi akan menurunkan harga saham. Karena hal tersebut berpengaruh terhadap biaya produksi dan harga jual barang yang semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh juga terhadap harga saham yang mengalami penurunan. Selain itu, saat terjadi inflasi yang tinggi, investor akan cenderung melepas sahamnya dan memilih tabungan atau deposito untuk berinvestasi. Hal ini terjadi karena pada saat inflasi tinggi maka investasi dalam bentuk tabungan atau deposito lebih menguntungkan dan dibandingkan investasi pada saham. Kecenderungan investor

untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi turun dan tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan juga akan turun. Dari penjelasan tersebut, disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

5. Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham

Tingkat suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara yaitu pertama, karena bunga merupakan biaya, maka semakin tinggi tingkat suku bunga maka makin rendah laba perusahaan. Kedua, suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi yang dapat mempengaruhi laba perusahaan. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Hal ini disebabkan karena kenaikan tingkat suku bunga akan menurunkan tingkat pengembalian (*return*) mereka yang disebabkan oleh menurunnya laba perusahaan. Selain itu, kenaikan tingkat suku bunga yang tinggi juga akan memicu para pemegang saham untuk beralih investasi ke deposito karena dianggap lebih menguntungkan. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kenaikan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

- : Pengaruh variabel secara parsial
- : Pengaruh variabel secara simultan
- t_{1,2,3,4,5}* : Uji t hitung (pengujian parsial)
- F* : Uji F hitung (pengujian simultan)

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teori dan kerangka pikir, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H_{a1} : *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap *return saham syariah*.

Ha₂ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return saham syariah*.

Ha₃ : *Gross Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *return saham syariah*.

Ha₄ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return saham syariah*

Ha₅ : Suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return saham syariah*.

Ha₆ : *Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin*, Inflasi, dan Suku Bunga SBI berpengaruh secara simultan terhadap *return saham syariah*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik. Berdasarkan hubungan antar variabel, penelitian ini termasuk penelitian kausal. Sugiyono (2009) menyatakan penelitian kausal adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih yang mempunyai hubungan sebab akibat terhadap variabel lainnya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independennya adalah *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, inflasi, dan suku bunga SBI.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berdasarkan teori-teori dan hipotesis penelitian, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *return* saham yaitu hasil dari penanaman modal di dalam saham pada periode tertentu. Konsep *return* dalam penelitian ini adalah harga saham saat ini dikurangi harga saham periode sebelumnya dibandingkan dengan

harga saham periode sebelumnya. Besarnya *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut (Hartono, 2009) :

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{t_{i-1}}}$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* saham i

P_{it} = Harga saham i pada periode t

P_{it-1} = Harga saham i pada periode t-1

2. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel independen adalah sebagai berikut :

a. *Total Assets Turnover (TATO)*

Total Asset Turnover (TATO) digunakan untuk mengukur seberapa efisienya seluruh aktiva perusahaan dimanfaatkan dalam menunjang penjualan. Sehingga secara matematis *Total Asset Turnover* dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas

yang digunakan untuk membayar hutang. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$DER = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Equity}}$$

c. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin (GPM) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur perbandingan antara keuntungan kotor terhadap penjualan bersih. Peningkatan *Gross Profit Margin* menunjukkan semakin besar laba kotor yang diterima perusahaan terhadap penjualan bersihnya. Secara matematis *Gross Profit Margin* dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

d. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Untuk menghitung besarnya inflasi terlebih dahulu harus diketahui Indek Harga Konsumen (IHK). IHK adalah ukuran perubahan harga dari kelompok barang dan jasa yang paling banyak dikonsumsi oleh rumah tangga dalam jangka waktu tertentu. Untuk menghitung IHK digunakan rumus :

$$IHK = \frac{\text{Harga Sekarang}}{\text{Harga Pada Tahun Dasar}} \times 100\%$$

Keterangan :

IHK = Indek Harga Konsumen

Sedangkan rumus untuk menghitung inflasi adalah:

$$\text{Laju Inflasi} = \text{IHK Periode n} - \text{IHK Tahun Sebelumnya}$$

e. Suku Bunga SBI

Suku bunga SBI adalah tingkat bunga yang ditentukan pemerintah untuk menyesuaikan dengan kondisi perekonomian yang sedang terjadi. Perubahan suku bunga SBI akan mempengaruhi suku bunga deposito yang dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan investasinya pada saham atau pada deposito.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia berturut-turut dari tahun 2010 – 2013. Waktu penelitian ini dimulai bulan September 2014 sampai dengan selesai.

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009). Dalam penelitian ini populasinya adalah semua perusahaan yang menerbitkan saham syariah di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 – 2013. Periode 2010 – 2013 (4 tahun) digunakan sebagai periode pengamatan karena dengan rentang

waktu tersebut diharapkan akan didapat jumlah sampel penelitian yang cukup dan dapat digeneralisasi.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Sampel dalam penelitian ini diproleh menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* berturut-turut dari periode 2010 – 2013.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari periode 2010 – 2013 sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.
- c. Perusahaan yang memiliki laba bersih positif selama periode 2010 – 2013.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sugiyono (2009) mendefinisikan data kuantitatif sebagai data yang berbentuk angka, atau data kualitatif yang diangkakan (*scoring*). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang tidak secara langsung diberikan kepada pengumpul data yaitu laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.

2. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara membaca, mengamati, mencatat, serta mempelajari uraian buku-buku, jurnal-jurnal akuntansi dan bisnis, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, serta mengunduh data dan informasi dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap variabel terikat (dependen). Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

Sebelum analisis regresi linier dilakukan, maka harus diuji dulu dengan menggunakan uji asumsi klasik untuk memastikan apakah model regresi digunakan tidak terdapat masalah normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas. Jika terpenuhi maka model analisis layak untuk digunakan. Uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009). Salah satu uji normalitas untuk mengetahui apakah data menyebar normal atau tidak adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

H_0 : Data residual berdistribusi normal

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%, sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada dibawah 0,05 atau 5% maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas (Ghozali, 2011).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2011). Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen atau variabel dependen menjadi terganggu. Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011).

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,09), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- 3) Mengamati nilai *tolerance* dan *variance inflation faktor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier

ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2006). Terdapat berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi, salah satunya adalah menggunakan teknik regresi dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (*DW test*). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah: H_0 (Tidak ada autokorelasi, $r = 0$) dan H_a (Ada autokorelasi, $r \neq 0$).

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Jika	Hipotesis Nol	Keputusan
$0 < d < d_l$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$d_l \leq d \leq d_u$	Tidak ada autokorelasi positif	<i>No desicion</i>
$4 - d_l < d < 4$	Tidak ada korelasi negatif	Tolak
$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$	Tidak ada korelasi negatif	<i>No desicion</i>
$d_u < d < 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak Ditolak

Sumber : (Ghozali, 2011)

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

H_a : Ada heteroskedastisitas

H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah jika signifikansi $< 0,05$, maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas). Apabila koefisiensi signifikansi (nilai probabilitas) lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Uji Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda merupakan suatu model matematis yang dapat digunakan untuk mengetahui pola hubungan antara dua variabel atau lebih. Menurut Ghazali (2011) persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 TATO + \beta_2 DER + \beta_3 GPM + \beta_4 INF + \beta_5 S3I + e$$

Keterangan :

Y : *Return* saham

α : Konstanta

β_{1-5}	: Koefisien regresi
TATO	: <i>Total Assets Turnover</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
GPM	: <i>Gross Profit Margin</i>
INF	: Inflasi
SBI	: Suku Bunga SBI
e	: <i>error</i>

3. Uji Hipotesis

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen digunakan uji *t-test*. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen digunakan *F-test*.

a. Uji Parsial (Uji statistik t)

Uji *statistic t* digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen (*Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, inflasi, suku bunga SBI) terhadap variabel dependen (*return* saham). Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut :

1) *Total Assets Turnover*

H_0 : $\beta_1 \leq 0$ artinya variabel *total assets turnover* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H_a : $\beta_1 \geq 0$ artinya variabel *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2) *Debt to Equity Ratio*

$H_02 : \beta_1 \geq 0$ artinya variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

$H_{a2} : \beta_1 < 0$ artinya variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

3) *Gross Profit Margin*

$H_03 : \beta_2 \leq 0$ artinya variabel *gross profit margin* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

$H_{a3} : \beta_2 > 0$ artinya variabel *gross profit margin* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4) Inflasi

$H_04 : \beta_3 \geq 0$ artinya variabel inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

$H_{a4} : \beta_3 < 0$ artinya variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

5) Suku Bunga SBI

$H_05 : \beta_4 \geq 0$ artinya variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

$H_{a5} : \beta_4 < 0$ artinya variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas (independen) yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (dependen).

Hipotesis uji ini adalah :

- 1) $H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$ artinya tidak ada pengaruh *Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Inflasi, dan Suku Bunga SBI* secara simultan terhadap *return saham*.
- 2) $H_a: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$ artinya terdapat pengaruh *Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Inflasi, dan Suku Bunga SBI* secara simultan terhadap *return saham*.
- 3) Membuat keputusan uji F-hitung dengan ketentuan sebagai berikut:
 - a) Jika keputusan signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima. Artinya bahwa model cocok untuk digunakan.
 - b) Jika keputusan signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2011). Rumus menghitung koefisien determinasi R^2 :

$$R^2 = \frac{JK (Reg)}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan :

R^2 : Koefisien determinasi

$JK (Reg)$: Jumlah kuadrat regresi

ΣY^2 : Jumlah kuadrat total dikoreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Data sekunder adalah data yang diperoleh tidak langsung dari sumber, melainkan melalui perantara. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang diunduh dari *website* Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return Saham, Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin*, Inflasi, dan Suku Bunga SBI. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin*, Inflasi, dan Suku Bunga SBI.

Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* berturut-turut dari periode 2010 – 2013.

- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari periode 2010 – 2013 sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.
- c. Perusahaan yang memiliki laba bersih positif selama periode 2010 – 2013.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan terdapat 17 perusahaan yang memenuhi kriteria dari total 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Dibawah ini adalah daftar sampel perusahaan yang diteliti:

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
6	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.
8	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
9	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
11	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
12	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
13	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
14	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
15	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
16	UNTR	United Tracktors Tbk.
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : Lampiran 1, halaman 92

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk menggambarkan data secara memadai. Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Return_Saham</i>	68	-.89797	1.50000	.0910196	.43041606
<i>TATO</i>	68	.10256	2.31316	.9287464	.58023779
<i>DER</i>	68	.15362	2.13725	.6724248	.46675406
<i>GPM</i>	68	.14301	.67770	.3798817	.13350266
<i>INF</i>	68	.04278	.06966	.0543725	.00979561
<i>SBI</i>	68	.04417	.06724	.0586213	.00909960
<i>Valid N (listwise)</i>	68				

Sumber : Lampiran 8, halaman 111

Tabel 3 di atas memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel 3, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Return* Saham

Dari tabel 3 di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum *return* saham sebesar -0,89797 dan nilai maksimum sebesar 1,50000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *return* saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini bekisar antara -0,89797 sampai 1,50000 dengan rata-rata 0,0910196 pada standar

deviasi 0,43041606. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,0910196 < 0,43041606$, berarti bahwa sebaran nilai *return* saham tidak baik. *Return* saham tertinggi terjadi pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. yaitu sebesar 1,50000, sedangkan *return* saham terendah terjadi pada perusahaan Astra International Tbk. sebesar -0,89797.

b. *Total Assets Turnover*

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Total Assets Turnover* sebesar 0,10256 dan nilai maksimum sebesar 2,31316. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *Total Assets Turnover* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini bekisar antara 0,10256 sampai 2,31316 dengan rata-rata 0,9287464 pada standar deviasi 0,58023779. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,9287464 > 0,58023779$, berarti bahwa sebaran nilai *Total Assets Turnover* baik. *Total Assets Turnover* tertinggi terjadi pada perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk. yaitu sebesar 2,31316, sedangkan *Total Assets Turnover* terendah terjadi pada perusahaan Energi Mega Persada Tbk. sebesar 0,10256.

c. *Debt to Equity Ratio*

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,15362 dan nilai maksimum sebesar 2,13725. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *Debt to Equity Ratio* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini bekisar

antara 0,15362 sampai 2,13725 dengan rata-rata 0,6724248 pada standar deviasi 0,46675406. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,6724248 > 0,46675406$, berarti bahwa sebaran nilai *Debt to Equity Ratio* baik. *Debt to Equity Ratio* tertinggi terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. yaitu sebesar 2,13725, sedangkan *Debt to Equity Ratio* terendah terjadi pada perusahaan Indo cement Tunggal Prakasa Tbk. sebesar 0,15362.

d. *Gross Profit Margin*

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Gross Profit Margin* sebesar 0,14301 dan nilai maksimum sebesar 0,67770. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *Gross Profit Margin* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini bekisar antara 0,14301 sampai 0,67770 dengan rata-rata 0,3798817 pada standar deviasi 0,13350266. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,3798817 > 0,13350266$, berarti bahwa sebaran nilai *Gross Profit Margin* baik. *Gross Profit Margin* tertinggi terjadi pada perusahaan Energi Mega Persada Tbk. yaitu sebesar 0,67770, sedangkan *Gross Profit Margin* terendah terjadi pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. sebesar 0,14301.

e. Inflasi

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum Inflasi sebesar 0,04278 dan nilai maksimum sebesar 0,06966. Hasil

tersebut menunjukkan bahwa besar Inflasi pada penelitian ini bekisar antara 0,04278 sampai 0,06966 dengan rata-rata 0,0543725 pada standar deviasi 0,00979561. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,0543725 > 0,00979561$, berarti bahwa sebaran nilai Inflasi baik. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,06966, sedangkan Inflasi terendah terjadi pada tahun 2012 sebesar 0,04278.

f. Suku Bunga SBI

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum Suku Bunga SBI sebesar 0,04417 dan nilai maksimum sebesar 0,06724. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar Suku Bunga SBI pada penelitian ini bekisar antara 0,04417 sampai 0,06724 dengan rata-rata 0,0586213 pada standar deviasi 0,00909960. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,0586213 > 0,00909960$, berarti bahwa sebaran nilai Suku Bunga SBI baik. Suku Bunga SBI tertinggi terjadi pada tahun 2010 yaitu sebesar 0,06724, sedangkan Suku Bunga SBI terendah terjadi pada tahun 2012 sebesar 0,04417.

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji asumsi klasik merupakan uji prasyarat analisis dilakukan sebelum melaksanakan analisis regresi. Uji prasyarat analisis ini perlu dilakukan untuk mengetahui apakah analisis regresi dapat dilakukan atau tidak. Apabila prasyarat tersebut terpenuhi maka analisis regresi

dapat digunakan. Jika prasyarat tersebut tidak terpenuhi maka analisis regresi tidak dapat digunakan dan penelitian harus menggunakan alat analisis yang lain. Uji prasyarat analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Salah satu uji normalitas untuk mengetahui apakah data menyebar normal atau tidak adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

H_0 : Data residual berdistribusi normal

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%, sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada dibawah 0,05 atau 5% maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas. Hasil pengujian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		68
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.38251192
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.073
	<i>Positive</i>	.073
	<i>Negative</i>	-.069
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.606
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.856

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

Sumber : Lampiran 9, halaman 112

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, pada tabel 4 ditunjukkan hubungan normal. Berdasarkan hasil *output* SPSS, besarnya nilai K-S untuk 0,606 dengan probabilitas signifikansi 0,865 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* jauh diatas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol (H_0) diterima atau berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen atau variabel dependen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak

terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai $VIF \geq 10$. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
I (Constant)	-.272	.398		-.683	.497		
TATO	.068	.086	.092	.791	.432	.952	1.051
DER	.074	.108	.081	.688	.494	.930	1.075
GPM	.903	.383	.280	2.357	.022	.902	1.109
INF	-12.997	5.422	-.296	-2.397	.020	.837	1.195
SBI	10.477	5.857	.222	1.789	.079	.831	1.204

a. Dependent Variable: *Return_Saham*

Sumber : Lampiran 10, halaman 113

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 5, hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* $\leq 0,1$. Hal yang sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana $VIF \geq 10$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Masalah ini sering muncul pada data yang didasarkan waktu berkala seperti bulanan atau tahunan. Dalam model analisis regresi linier berganda juga harus bebas dari autokorelasi.

Terdapat berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi, salah satunya adalah menggunakan teknik regresi dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (DW test). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_a : Ada autokorelasi ($r \neq 0$)

H_0 : Tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

Hasil uji autokorelasi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.457 ^a	.209	.145	.39763676	1.774

a. *Predictors: (Constant), SBI, TATO, DER, GPM, INF*

b. *Dependent Variable: Return_Saham*

Sumber : Lampiran 11, halaman 114

Berdasarkan tabel 6 pada uji autokorelasi, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,774. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson d Statistic: Significance Point For dL*

and dU AT 0,5 Level of Significance dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 68 (n) dan jumlah variabel independen 5 (k=5), maka tabel Durbin-Watson akan diperoleh nilai batas bawah (dL) yaitu 1,4537 dan nilai batas atas (dU) adalah 1,7678.

Nilai DW yaitu 1,774 lebih besar dari batas atas (dU) 1,7678 dan kurang dari $4-1,7678$ ($4-dU$). Jika dilihat dari pengambilan keputusan, hasilnya termasuk dalam ketentuan $dU \leq d \leq (4-dU)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa $1,7678 \leq 1,774 \leq (4-1,7678)$ menerima H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel Durbin-Watson. Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat

dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

H_0 : Tidak ada heteroskedastisitas

H_a : Ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah jika signifikansi < 0,05, maka H_0 ditolak (ada heteroskedastisitas). Jika signifikansi > 0,05, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas) (Usman, 2000). Apabila koefisiensi signifikansi (nilai probabilitas) lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian yang diperoleh dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Model	<i>Coefficients^a</i>					
	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
<i>I</i>	(Constant)	.460	.258		1.779	.080
	<i>TATO</i>	-.046	.056	-.102	-.820	.416
	<i>DER</i>	.069	.070	.124	.983	.329
	<i>GPM</i>	.057	.249	.029	.228	.821
	<i>INF</i>	-6.954	3.517	-.263	-1.977	.052
	<i>SBI</i>	2.945	3.800	.104	.775	.441

a. Dependent Variable: *ABS_Res*

Sumber : Lampiran 12, halaman 115

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, pada tabel 7 menunjukkan tidak ada satu pun variabel independen yang signifikansi secara statistik mempengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas dan H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

4. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Dalam uji regresi, khususnya uji t dan uji f, sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka dapat menyebabkan uji statistik tidak valid (Ghozali, 2011). Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebabnya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, ketiga, keempat, dan kelima pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan diuji menggunakan uji simultan (Uji-F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat

secara simultan. Sebelum melakukan uji-t dan uji-F, maka dilakukan uji regresilinier berganda terlebih dahulu.

a. Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ingin menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2011) yang dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = + _1 TATO + _2 DER + _3 GPM + _4 INF + _5 SBI + e$$

Berdasarkan data diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.272	.398			-.683	.497
TATO	.068	.086	.092	.791	.432	
DER	.074	.108	.081	.688	.494	
GPM	.903	.383	.280	2.357	.022	
INF	-12.997	5.422	-.296	-2.397	.020	
SBI	10.477	5.857	.222	1.789	.079	

a. *Dependent Variable: Return_Saham*

Sumber : Lampiran 13, halaman 116

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return Saham} = & -0,272 + 0,068 \text{ TATO} + 0,074 \text{ DER} + 0,903 \text{ GPM} \\ & - 12,997 \text{ INF} + 10,477 \text{ SBI} + e \end{aligned}$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna :

- 1) Konstanta (α) sebesar -0,272 mempunyai arti apabila semua variabel independen sama dengan nol, maka *return* saham perusahaan bernilai sebesar -0,272.
- 2) *Total Assets Turnover* mempunyai koefisien regresi 0,068, mempunyai arti setiap kenaikan *Total Assets Turnover* sebesar 1 satuan maka *return* saham perusahaan tidak akan berpengaruh atau tetap dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
- 3) *Debt to Equity Ratio* mempunyai koefisien regresi 0,074, mempunyai arti setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* sebesar 1 satuan maka *return* saham perusahaan tidak akan berpengaruh atau tetap dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
- 4) *Gross Profit Margin* mempunyai koefisien regresi 0,903, mempunyai arti setiap kenaikan *Gross Profit Margin* sebesar 1 satuan maka *return* saham perusahaan naik sebesar 0,903 dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.

- 5) Inflasi mempunyai koefisien regresi -12,997, mempunyai arti setiap kenaikan Inflasi sebesar 1 satuan maka *return* saham perusahaan turun sebesar 12,997 dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
- 6) Tingkat Suku Bunga SBI mempunyai koefisien regresi 10,477, mempunyai arti setiap kenaikan Tingkat Suku Bunga SBI sebesar 1 satuan maka *return* saham perusahaan tidak akan berpengaruh atau tetap dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.

b. Uji Parsial (Uji-t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga SBI secara parsial terhadap *return* saham.

Kriteria pengujian adalah :

- 1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- 2) Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Tabel 9. Uji Parsial (Uji-t)

Model	<i>Coefficients^a</i>				
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1 (Constant)	-.272	.398		-.683	.497
<i>TATO</i>	.068	.086	.092	.791	.432
<i>DER</i>	.074	.108	.081	.688	.494
<i>GPM</i>	.903	.383	.280	2.357	.022
<i>INF</i>	-12.997	5.422	-.296	-2.397	.020
<i>SBI</i>	10.477	5.857	.222	1.789	.079

a. *Dependent Variable: Return_Saham*

Sumber : Lampiran 14, halaman 117

Variabel *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, dan Tingkat Suku Bunga SBI memiliki arah yang positif dan Inflasi memiliki arah negatif. Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Pengujian Hipotesis pertama

H_a_1 : *Total Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah.

Berdasarkan pada tabel 9 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi 0,068. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *return* saham adalah searah. Variabel *Total Assets Turnover* mempunyai t hitung sebesar 0,791 dengan probabilitas sebesar 0,432. Nilai

signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,432 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013, sehingga hipotesis pertama ditolak.

2) Pengujian Hipotesis kedua

H_a_2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

Berdasarkan pada tabel 9 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi 0,074. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham adalah searah. Variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai t hitung sebesar 0,688 dengan probabilitas sebesar 0,494. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,494 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010-2013, sehingga hipotesis kedua ditolak.

3) Pengujian Hipotesis ketiga

H_a_3 : *Gross Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah.

Berdasarkan pada tabel 9 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi 0,903. Hal ini menunjukkan

bahwa pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap *return* saham adalah searah. Variabel *Gross Profit Margin* mempunyai t hitung sebesar 2,357 dengan probabilitas sebesar 0,022. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,022 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *Gross Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013, sehingga hipotesis ketiga diterima.

4) Pengujian Hipotesis keempat

H_a_4 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

Berdasarkan pada tabel 9 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi -12,997. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Inflasi terhadap *return* saham adalah tidak searah. Variabel Inflasi mempunyai t hitung sebesar -2,397 dengan probabilitas sebesar 0,020. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,020 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013, sehingga hipotesis keempat diterima.

5) Pengujian Hipotesis kelima

H_{a5} : Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah.

Berdasarkan pada tabel 9 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi 10,477. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *return* saham adalah searah. Variabel Suku Bunga SBI mempunyai t hitung sebesar 1,789 dengan probabilitas sebesar 0,079. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,079 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013, sehingga hipotesis kelima ditolak.

c. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisiensi regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

2. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

Hasil dari Uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10. Uji Simultan (Uji F)

<i>ANOVA^b</i>					
<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>1 Regression</i>	2.587	5	.517	3.272	.011 ^a
<i>Residual</i>	9.803	62	.158		
<i>Total</i>	12.390	67			

a. *Predictors: (Constant), SBI, TATO, DER, GPM, INF*

b. *Dependent Variable: Return_Saham*

Sumber : Lampiran 15, halaman 118

Berdasarkan tabel 10, dapat dilihat adanya pengaruh *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, Inflasi, dan Suku Bunga SBI secara simultan terhadap *return* saham. Dari tabel tersebut, diperoleh nilai F hitung 3,272 dan signifikansi sebesar 0,011, sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, Inflasi, dan Suku Bunga SBI secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013.

d. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kebaikan dari persamaan regresi berganda, yaitu memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Dengan kata lain, nilai *Adjusted R²* menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabel dependen.

Besarnya koefisien determinasi antara 0 (nol) sampai 1 (satu). Nilai *Adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2009). Sebaliknya, jika koefisien determinasi mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi

<i>Model Summary^b</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
<i>I</i>	.457 ^a	.209	.145	.39763676

a. Predictors: (Constant), SBI, TATO, DER, GPM, INF

b. Dependent Variable: Return_Saham

Sumber: Lampiran 16, halaman 119

Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,146. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh

Total Assets Turnover, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Inflasi, dan Suku Bunga SBI sebesar 14,5% sedangkan sisanya sebesar 85,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap *Return Saham*

Hasil analisis statistik untuk variabel *Total Assets Turnover* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,068. Hasil statistik uji-t untuk variabel *Total Assets Turnover* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,791 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang disyaratkan ($0,432 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Total Asset Turnover (TATO) digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan dimanfaatkan dalam menunjang penjualan, (Ang, 1997). Nilai rasio TATO yang tinggi menunjukkan semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan. Nilai TATO yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya. Penjualan yang tinggi diharapkan dapat menghasilkan laba yang tinggi sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi. Hal tersebut akan

berdampak pada naiknya harga saham perusahaan dan menghasilkan *return* yang tinggi pula. Sehingga TATO memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan tidak terbukti nyata hipotesis kedua dalam penelitian ini. Pertama, karena jumlah sampel perusahaan yang sedikit. Kedua, periode penelitian terlalu pendek yaitu hanya 4 tahun. Ketiga, adanya perbedaan sampel yang diteliti. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Subalno (2009) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *Debt to Equity Ratio* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,074. Hasil statistik uji-t untuk variabel *Total Assets Turnover* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,688 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang disyaratkan ($0,494 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio atau perbandingan antara modal sendiri dan modal yang diperoleh dari luar perusahaan atau kreditur. Hutang ini muncul karena tidak semua kebutuhan modal mampu dipenuhi oleh modal sendiri atau dengan perolehan dari

penjualan saham sehingga perusahaan biasanya akan mencari tambahan modal melalui hutang. Rasio ini memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat diamati tingkat risiko tak tertagih suatu utang.

Semakin tinggi DER akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil DER semakin baik, karena akan semakin kecil risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Saat keadaan ekonomi memburuk, perusahaan yang memiliki DER kecil akan menanggung risiko yang kecil. Akan tetapi, ketika keadaan ekonomi sedang baik, maka perusahaan yang memiliki DER kecil tidak akan memperoleh laba yang maksimal.

Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar hutang dibandingkan modal sendiri sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hal ini menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar yang mencerminkan risiko perusahaan dan investor semakin tinggi, sehingga akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan. Jadi jika DER semakin meningkat, maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin memburuk dan dapat menurunkan harga saham perusahaan sehingga *return* saham juga menurun, sehingga DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Tidak terbuktinya hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dijelaskan dalam *Balancing Theory*. Teori tersebut menjelaskan bahwa keputusan untuk menambah hutang tidak hanya berdampak negatif, tetapi juga dapat berdampak positif karena perusahaan harus berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang (Wahyudi, 2003). Selama manfaat masih jauh lebih besar dari biaya hutang, maka hutang dapat ditambah. Akan tetapi jika yang terjadi sebaliknya maka hutang tidak boleh ditambah. Proporsi jumlah hutang terhadap modal sendiri dari suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio ini. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Subalno (2009) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap *Return* Saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *Gross Profit Margin* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,903. Hasil statistik uji-t untuk variabel *Gross Profit Margin* diperoleh nilai signifikansi sebesar 2,357 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang disyaratkan ($0,022 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Gross Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Gross Profit Margin (GPM) merupakan perbandingan antara laba kotor dengan penjualan bersih. GPM digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba kotor pada tingkat penjualan tertentu. Perubahan nilai GPM akan memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham, yaitu kenaikan atau penurunan GPM. Nilai GPM yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham yang semakin tinggi pula. Sehubungan dengan hal tersebut nampak bahwa investor akan memprediksi *return* saham dari sisi profitabilitasnya.

Profitabilitas yang tinggi akan investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas jika dilihat dari proksi GPM yaitu apabila perusahaan mempunyai jumlah penjualan yang tinggi dengan harga pokok barang yang terjual rendah, maka perusahaan mempunyai GPM yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memperoleh laba bersih yang tinggi pula. Jika laba perusahaan tinggi maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan dan *return* saham juga meningkat. Sehingga GPM berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Hasil analisis statistik untuk variabel Inflasi diketahui bahwa koefisien regresi bernilai negatif sebesar -12,997. Hasil statistik uji-t untuk variabel Inflasi diperoleh nilai signifikansi sebesar -2,397 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan tingkat

signifikansi yang disyaratkan ($0,020 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, sehingga hipotesis keempat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan.

Selain itu, saat terjadi inflasi yang tinggi, investor akan cenderung melepas sahamnya, terlebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali. Hal ini terjadi karena pada saat inflasi tinggi maka investasi dalam bentuk tabungan atau deposito lebih menguntungkan dan lebih pasti dibandingkan investasi pada saham. Hal ini mengakibatkan investor cenderung melepas sahamnya dan memilih tabungan atau deposito untuk berinvestasi. Kecenderungan investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham menjadi turun dan penurunan harga saham akan membuat risiko (beta) saham naik dan tingkat pengembalian (*return*) saham akan turun. Sehingga inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prihantini (2009)

yang hasilnya menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

5. Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham

Hasil analisis statistik untuk variabel Suku Bunga SBI diketahui bahwa koefisien regresi bernilai positif sebesar 10,477. Hasil statistik uji-t untuk variabel Suku Bunga SBI diperoleh nilai signifikansi sebesar 1,789 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang disyaratkan ($0,079 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, sehingga hipotesis kelima ditolak.

Tingkat suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara yaitu pertama, karena bunga merupakan biaya, maka semakin tinggi tingkat suku bunga maka makin rendah laba perusahaan. Kedua, suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi yang dapat mempengaruhi laba perusahaan. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Hal ini disebabkan karena kenaikan tingkat suku bunga akan menurunkan tingkat pengembalian (*return*) mereka yang disebabkan oleh menurunnya laba perusahaan. Sehingga tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Kemungkinan yang menyebabkan tidak terbuktiya hipotesis kelima yaitu dengan kenaikan suku bunga, investor tidak serta merta untuk berpindah investasi dari saham ke deposito karena kenaikan suku bunga dianggap terlalu kecil atau tidak signifikan untuk dijadikan pilihan investasi dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham. Mengenai arahnya yang positif, menurut Rismawati dan Dana (2013) yaitu ketika suku bunga SBI meningkat maka jumlah pembayaran dividen kepada para pemegang saham juga meningkat. Hal ini dapat disebabkan karena ketika suku bunga SBI meningkat maka investor akan beralih ke deposito atau tabungan, untuk menghindari hal tersebut maka manajemen membayarkan dividen yang lebih banyak kepada pemegang saham sebagai stimulus agar tidak beralih ke sektor lain terutama perbankan. Dengan demikian, tingkat pengembalian (*return*) atau keuntungan yang diperoleh investor dari berinvestasi di saham akan tetap lebih tinggi, melebihi keuntungan yang diperoleh dari investasi di deposito atau tabungan. Disamping itu peningkatan suku bunga SBI tidak terlalu tinggi sehingga dengan meningkatkan pembayaran dividen maka diharapkan investor atau pemegang saham tidak akan beralih ke sektor perbankan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Baramuli (2009) yang hasilnya menunjukkan bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

6. Pengaruh secara Simultan TATO, DER, GPM, Inflasi, dan Suku Bunga SBI terhadap *Return* Saham

Untuk melakukan uji ketepatan model dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Uji Simultan (Uji-F). Kriteria yang ditetapkan untuk melakukan Uji Simultan adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model regresi yang digunakan memenuhi syarat ketepatan model.
- b. Apabila nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model regresi yang digunakan tidak memenuhi syarat ketepatan model.

Berdasarkan hasil penelitian yang ditampilkan pada tabel 10, menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,011 dengan F Hitung sebesar 3,272. Hal ini berarti model regresi yang digunakan baik. Dengan demikian diperoleh kesimpulan bahwa variabel *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, Inflasi, dan Suku Bunga SBI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Kolom *Adjusted R²* atau koefisien determinasi memiliki nilai sebesar 0,146. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,145 atau 14,5% menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, Inflasi, dan Suku Bunga SBI mampu menjelaskan variabel *return* saham sebesar 14,5%, sedangkan sisanya

sebesar 85,5% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh faktor fundamental perusahaan dan ekonomi makro yang masing-masing diproksikan oleh *total assets turnover, debt to equity ratio, gross profit margin*, inflasi dan suku bunga SBI terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah perusahaan yang tedaftar di *Jakarta Islamic Index*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t TATO bernilai positif sebesar 0,791. Hasil statistik uji t untuk variabel TATO diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,432, lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 (H_0 ₁ ditolak). Hasil yang signifikan secara statistik berarti bahwa H_0 ₁ diterima, sehingga TATO tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah perusahaan yang tedaftar di *Jakarta Islamic Index*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t DER bernilai positif sebesar 0,688. Hasil statistik uji t untuk variabel DER diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,494, lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 (H_0 ₁ ditolak). Hasil yang signifikan secara statistik berarti bahwa H_0 ₁

diterima, sehingga DER tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013.

3. *Gross Profit Margin* (GPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah perusahaan yang tedaftar di *Jakarta Islamic Index*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t GPM bernilai positif sebesar 2,357. Hasil statistik uji t untuk variabel GPM diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,022, lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 (H_{a_1} diterima). Hasil yang signifikan secara statistik berarti bahwa H_{c_1} ditolak, sehingga GPM dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013.
4. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah perusahaan yang tedaftar di *Jakarta Islamic Index*. Hal ini dibuktikan dengan nilai t inflasi bernilai negatif sebesar -2,397. Hasil statistik uji t untuk variabel inflasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,020, lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 (H_{a_4} diterima). Hasil yang signifikan secara statistik berarti bahwa H_{o_4} ditolak, sehingga inflasi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013.
5. Suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah perusahaan yang tedaftar di *Jakarta Islamic Index*. Hal ini dibuktikan

dengan nilai t suku bunga SBI bernilai positif sebesar 1,789. Hasil statistik uji t untuk variabel suku bunga SBI diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,079, lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05 (H_{a_5} ditolak). Hasil yang signifikan secara statistik berarti bahwa H_{o_5} diterima, sehingga suku bunga SBI tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013.

6. Hasil uji F dalam penelitian ini menemukan bahwa TATO, DER, GPM, Inflasi, dan Suku Bunga SBI secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini terbukti dengan nilai F hitung sebesar 3,272 dan signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu 0,05, sehingga H_{a_6} diterima dan H_{o_6} ditolak.
7. Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,145. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh TATO, DER, GPM, Inflasi, dan Suku Bunga SBI sebesar 14,5%, sedangkan sisanya sebesar 85,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 4 tahun dan sampel perusahaan yang sangat terbatas yaitu hanya berjumlah 17 perusahaan,

sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

2. Faktor fundamental dan ekonomi makro untuk memprediksi *return* saham dalam penelitian ini masih terbatas dan masih terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham syariah, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor GPM dan Inflasi.
2. Bagi peneliti dengan topik yang sejenis disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan memasukkan variabel bebas lainnya, seperti rasio likuiditas, rasio pasar, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi dan faktor-faktor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Erlangga.
- Arifin, A. (2002). *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi.
- Arista, Desy dan Astohar. (2012). “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Kasus pada perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-200”’. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 Nomor 1, Mei 2012. Semarang: STIE Totalwin.
- Baramuli, Dedy N. (2009). “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga, dan GDP terhadap *Return* dan Nilai Saham”. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern FE Unsrat*. Manado: Universitas Sam Ratulangi.
- Boediono. (1983). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene dan Houston Joel. (2006). *Fundamentals of Financial Management*. Terjemahan oleh Ali Akbar Y. Jakarta: Salemba Empat.
- Budileksmana, Antariksa dan Gunawan, Barbara. (2003). *Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Perusahaan Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Return Portofolio Saham di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 4 No. 2 Juli 2003.
- Djarwanto. (2001). *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan : Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Ahmad. (2005). *Serba-serbi Kredit Syariah: Jangan Ada Bunga Diantara Kita*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Hartono, Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Cetakan Keenam, Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: STIM YKPN.

- Muhayatsyah, Ali. (2012). "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap *Return* dan Beta Saham Syariah Pada Perusahaan yang Konsisten di *Jakarta Islamic Index*". *Jurnal Hukum Islam dan Ekonomi*, STAIN Malikussaleh Lhokseumawe.
- Malintan, Rio. (2011). "Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Return On Assets (ROA)* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010". *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Brawijaya.
- Nazwar, Chairul. (2008). "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Syariah di Indonesia". *Jurnal Perencanaan dan Pengembangan wilayah*. Vol 4, No. 1. Fakultas Ekonomi USU.
- Nuryana, Ida. (2013). "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi Aktual*. Vol 2, No. 2. Universitas Kanjuruhan Malang.
- Orniati, Yuli. (2009). "Laporan Keuangan Sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan". *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Tahun 14. No. 3. halm. 206-213.
- Poon, Wai Ching & Tong, Gee Tok. (2010). *Output growth, inflation, and interest rate on stock return and volatility : the predictive power*. Monash University and Multimedia University.
- Prihantini, Ratna. (2009). *Analisis pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri dan real Estate and Property yang Terdaftar di BEI Periode 2003-2006)*. Tesis yang diterbitkan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Rismawati, Ni Made dan Dana, I Made. (2013). "Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap kebijakan Dividend an Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Bali: Universitas Udayana.
- Sawir, Agnes. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Simamora, Henry. (1999). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Subalno. (2009). "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)". *ORBITH* Vol. 6, No. 1. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi ke empat belas, Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Ukik Dwi. (2010). “Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal*. Universitas Sebelas Maret.
- Susilowati, Yeye dan Turyanto, Tur. (2011). “Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap *Return Saham* Perusahaan”. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol.3, No. 1, Mei 2011. Semarang: Universitas Stikubank.
- Tandelilin. (2001). *Analisis Investasi dan Portofolio*. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Ulupui, I G. K. A. (2010). “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)”. *Jurnal Jurusan Akuntansi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Van Horne, James, Jonh M Wachowicz, Jr. (1997). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyudi, Sugeng. (2003). “Pengaruh Rasio Harga Nilai Buku dan Rasio Hutang Modal Sendiri terhadap *Return*”. *Media Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XV, No. 2.
- Widodo, Saniman. (2007). “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap *Return Saham* Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2003 – 2005”. *Tesis yang diterbitkan*. Semarang: Universitas Diponegoro.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2010 – 2013

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
6	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
7	INCO	Vale Indonesia Tbk.
8	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
9	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
11	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
12	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
13	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
14	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
15	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
16	UNTR	United Tracktors Tbk.
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Lampiran 2.1

Rumus perhitungan *Return* Saham :

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{t_{i-1}}}$$

Data *Return* Saham Sampel Periode 2010

No	Kode	Closing Price (Rp)		Return Saham 2010
		2009	2010	
1	AALI	22,750	26,200	0.151648
2	ANTM	2,200	2,450	0.113636
3	ASII	34,700	54,550	0.572046
4	ASRI	105	215	1.047619
5	CPIN	2,250	1,840	-0.182222
6	ENRG	193	124	-0.357513
7	INCO	3,650	4,875	0.335616
8	INTP	13,700	15,950	0.164234
9	ITMG	31,800	50,750	0.595912
10	KLBF	1,300	3,250	1.500000
11	LPKR	510	680	0.333333
12	LSIP	8,350	12,850	0.538922
13	PTBA	17,250	22,950	0.330435
14	SMGR	7,550	9,450	0.251656
15	TLKM	9,450	7,950	-0.158730
16	UNTR	15,500	23,800	0.535484
17	UNVR	11,050	16,500	0.493213

Sumber: *Yahoo Finance*, data diolah.

Lampiran 2.2

Data *Return* Saham Sampel Periode 2011

No	Kode	Closing Price (Rp)		Return Saham
		2010	2011	
1	AALI	26,200	24,700	-0.057252
2	ANTM	2,450	1,620	-0.338776
3	ASII	54,550	74,000	0.356554
4	ASRI	215	445	1.069767
5	CPIN	1,840	2,150	0.168478
6	ENRG	124	178	0.435484
7	INCO	4,875	3,200	-0.343590
8	INTP	15,950	17,050	0.068966
9	ITMG	50,750	38,650	-0.238424
10	KLBF	3,250	3,400	0.046154
11	LPKR	680	660	-0.029412
12	LSIP	12,850	2,250	-0.824903
13	PTBA	22,950	17,350	-0.244009
14	SMGR	9,450	11,450	0.211640
15	TLKM	7,950	7,050	-0.113208
16	UNTR	23,800	26,350	0.107143
17	UNVR	16,500	18,800	0.139394

Sumber: *Yahoo Finance*, data diolah.

Lampiran 2.3

Data *Return* Saham Sampel Periode 2012

No	Kode	Closing Price (Rp)		Return Saham
		2011	2012	
1	AALI	24,700	24,000	-0.028340
2	ANTM	1,620	1,280	-0.209877
3	ASII	74,000	7,550	-0.897973
4	ASRI	445	930	1.089888
5	CPIN	2,150	3,500	0.627907
6	ENRG	178	82	-0.539326
7	INCO	3,200	2,325	-0.273438
8	INTP	17,050	22,650	0.328446
9	ITMG	38,650	41,350	0.069858
10	KLBF	3,400	5,030	0.479412
11	LPKR	660	1,000	0.515152
12	LSIP	2,250	2,250	0.000000
13	PTBA	17,350	15,000	-0.135447
14	SMGR	11,450	15,700	0.371179
15	TLKM	7,050	8,950	0.269504
16	UNTR	26,350	19,600	-0.256167
17	UNVR	18,800	21,200	0.127660

Sumber: *Yahoo Finance*, data diolah.

Lampiran 2.4

Data *Return* Saham Sampel Periode 2013

No	Kode	Closing Price (Rp)		Return Saham
		2012	2013	
1	AALI	24,000	24,100	0.004167
2	ANTM	1,280	1,090	-0.148438
3	ASII	7,550	6,800	-0.099338
4	ASRI	930	920	-0.010753
5	CPIN	3,500	3,375	-0.035714
6	ENRG	82	70	-0.146341
7	INCO	2,325	2,650	0.139785
8	INTP	22,650	20,000	-0.116998
9	ITMG	41,350	28,500	-0.310762
10	KLBF	5,030	6,250	0.242545
11	LPKR	1,000	910	-0.090000
12	LSIP	2,250	1,930	-0.142222
13	PTBA	15,000	10,200	-0.320000
14	SMGR	15,700	14,150	-0.098726
15	TLKM	8,950	2,150	-0.759777
16	UNTR	19,600	12,500	-0.362245
17	UNVR	21,200	26,000	0.226415

Sumber: *Yahoo Finance*, data diolah.

Lampiran 3.1

Rumus perhitungan *Total Assets Turnover* :

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Data *Total Assets Turnover* Sampel Periode 2010

No	Kode	2010		
		Penjualan (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	TATO
1	AALI	8,843,721	8,791,799	1.005906
2	ANTM	87,443,000	123,107,300	0.710299
3	ASII	129,038,000	112,857,000	1.143376
4	ASRI	765,213	4,587,986	0.166786
5	CPIN	15,077,822	6,518,276	2.313161
6	ENRG	1,249,700	12,185,500	0.102556
7	INCO	11,486,907	19,712,115	0.582733
8	INTP	11,138	15,346	0.725792
9	ITMG	14,998,714	9,797,546	1.530864
10	KLBF	10,226,789	7,032,497	1.454219
11	LPKR	3,125,000	16,155,000	0.193439
12	LSIP	3,592,658	5,561,433	0.645995
13	PTBA	7,909,154	8,722,699	0.906732
14	SMGR	14,344,189	15,562,999	0.921685
15	TLKM	68,629,000	100,501,000	0.682869
16	UNTR	37,323,872	29,700,914	1.256657
17	UNVR	19,690,000	8,701,000	2.262958

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 3.2

Data *Total Assets Turnover* Sampel Periode 2011

No	Kode	2011		
		Penjualan (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	TATO
1	AALI	10,772,582	10,204,495	1.055670
2	ANTM	103,464,300	152,012,400	0.680631
3	ASII	162,564,000	153,521,000	1.058904
4	ASRI	1,381,046	6,007,548	0.229885
5	CPIN	17,957,972	8,848,204	2.029561
6	ENRG	2,193,495	17,230,207	0.127305
7	INCO	11,256,305	21,935,118	0.513164
8	INTP	13,888	18,151	0.765137
9	ITMG	21,598,842	14,313,602	1.508973
10	KLBF	10,911,860	8,274,554	1.318725
11	LPKR	4,190,000	18,259,000	0.229476
12	LSIP	4,686,457	6,791,859	0.690011
13	PTBA	10,581,570	11,510,262	0.919316
14	SMGR	16,378,794	19,661,603	0.833035
15	TLKM	71,253,000	103,054,000	0.691414
16	UNTR	55,052,562	46,440,062	1.185454
17	UNVR	23,469,000	10,482,000	2.238981

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 3.3

Data *Total Assets Turnover* Sampel Periode 2012

No	Kode	2012		
		Penjualan (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	TATO
1	AALI	11,564,319	12,419,820	0.931118
2	ANTM	104,498,900	197,085,400	0.530221
3	ASII	188,053,000	182,274,000	1.031705
4	ASRI	2,446,414	10,946,417	0.223490
5	CPIN	21,310,925	12,348,627	1.725773
6	ENRG	6,742,226	21,345,215	0.315866
7	INCO	9,501,085	22,915,511	0.414614
8	INTP	17,290	22,755	0.759833
9	ITMG	23,584,559	14,420,136	1.635530
10	KLBF	13,636,405	9,417,957	1.447915
11	LPKR	6,160,000	24,869,000	0.247698
12	LSIP	4,211,578	7,551,796	0.557692
13	PTBA	11,594,057	12,728,981	0.910839
14	SMGR	19,598,248	26,579,084	0.737356
15	TLKM	77,143,000	111,369,000	0.692679
16	UNTR	55,953,915	50,300,633	1.112390
17	UNVR	27,303,000	11,985,000	2.278098

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 3.4

Data *Total Assets Turnover* Sampel Periode 2013

No	Kode	2013		
		Penjualan (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	TATO
1	AALI	12,674,999	14,963,190	0.847079
2	ANTM	112,983,200	218,651,200	0.516728
3	ASII	193,880,000	213,994,000	0.906007
4	ASRI	3,684,240	14,428,082	0.255352
5	CPIN	25,662,992	15,722,197	1.632278
6	ENRG	8,314,428	23,882,064	0.348145
7	INCO	11,242,140	27,825,089	0.404029
8	INTP	18,691	26,607	0.702484
9	ITMG	26,556,942	16,968,794	1.565046
10	KLBF	16,002,131	11,315,061	1.414233
11	LPKR	6,666,000	31,300,000	0.212971
12	LSIP	4,133,679	7,974,876	0.518338
13	PTBA	11,209,219	11,677,155	0.959927
14	SMGR	24,501,241	30,792,884	0.795679
15	TLKM	82,967,000	127,951,000	0.648428
16	UNTR	51,012,385	57,362,244	0.889302
17	UNVR	30,757,000	13,348,000	2.304240

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 4.1

Rumus perhitungan *Debt to Equity Ratio* :

$$\mathbf{DER} = \frac{\mathbf{Total\ Debts}}{\mathbf{Total\ Equity}}$$

Data *Debt to Equity Ratio* Sampel Periode 2010

No	Kode	2010		
		Total <i>Debt</i> (Jutaan Rupiah)	Total <i>Equity</i> (Jutaan Rupiah)	DER
1	AALI	1,334,542	7,211,687	0.185053
2	ANTM	27,099,000	95,801,000	0.282868
3	ASII	54,559,000	58,803,000	0.927827
4	ASRI	2,371,566	2,208,305	1.073930
5	CPIN	2,036,240	4,482,036	0.454311
6	ENRG	5,876,257	5,749,322	1.022078
7	INCO	4,593,555	15,118,560	0.303835
8	INTP	2,246	13,101	0.171437
9	ITMG	3,314,820	6,482,726	0.511331
10	KLBF	1,260,361	5,771,917	0.218361
11	LPKR	7,976,000	7,710,000	1.034501
12	LSIP	1,007,328	4,554,105	0.221191
13	PTBA	2,281,451	6,441,248	0.354194
14	SMGR	3,423,246	12,139,753	0.281986
15	TLKM	44,086,000	44,419,000	0.992503
16	UNTR	13,535,508	16,165,406	0.837313
17	UNVR	4,652,000	4,045,000	1.150062

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 4.2

Data *Debt to Equity Ratio* Sampel Periode 2011

No	Kode	2011		
		Total <i>Debt</i> (Jutaan Rupiah)	Total <i>Equity</i> (Jutaan Rupiah)	DER
1	AALI	1,778,337	8,426,158	0.211050
2	ANTM	44,291,900	107,720,400	0.411175
3	ASII	78,481,000	75,838,000	1.034851
4	ASRI	3,220,676	2,786,872	1.155660
5	CPIN	2,658,734	6,189,470	0.429558
6	ENRG	6,847,510	6,013,861	1.138621
7	INCO	5,908,216	16,026,902	0.368644
8	INTP	2,417	15,734	0.153616
9	ITMG	4,512,871	9,800,730	0.460463
10	KLBF	1,758,619	6,515,935	0.269895
11	LPKR	8,850,000	8,834,000	1.001811
12	LSIP	952,435	5,839,424	0.163104
13	PTBA	3,348,092	8,162,170	0.410196
14	SMGR	5,046,506	14,615,097	0.345294
15	TLKM	42,073,000	47,510,000	0.885561
16	UNTR	18,936,114	27,503,948	0.688487
17	UNVR	6,801,000	3,681,000	1.847596

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 4.3

Data *Debt to Equity Ratio* Sampel Periode 2012

No	Kode	2012		
		Total <i>Debt</i> (Jutaan Rupiah)	Total <i>Equity</i> (Jutaan Rupiah)	DER
1	AALI	3,054,409	9,365,411	0.326137
2	ANTM	68,762,200	128,323,200	0.535852
3	ASII	92,460,000	89,814,000	1.029461
4	ASRI	6,214,542	4,731,875	1.313336
5	CPIN	4,172,163	8,176,464	0.510265
6	ENRG	8,694,096	7,114,890	1.221958
7	INCO	6,007,587	16,907,924	0.355312
8	INTP	3,336	19,419	0.171791
9	ITMG	4,726,763	9,693,372	0.487628
10	KLBF	2,046,314	7,371,643	0.277593
11	LPKR	13,399,000	10,656,000	1.257414
12	LSIP	1,272,083	6,279,713	0.202570
13	PTBA	4,223,812	8,505,169	0.496617
14	SMGR	8,414,229	18,164,855	0.463215
15	TLKM	44,391,000	51,541,000	0.861275
16	UNTR	18,000,076	32,300,557	0.557268
17	UNVR	8,017,000	3,968,000	2.020413

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 4.4

Data *Debt to Equity Ratio* Sampel Periode 2013

No	Kode	2013		
		Total <i>Debt</i> (Jutaan Rupiah)	Total <i>Equity</i> (Jutaan Rupiah)	DER
1	AALI	4,695,331	10,267,859	0.457284
2	ANTM	90,716,300	127,934,900	0.709082
3	ASII	107,806,000	106,188,000	1.015237
4	ASRI	9,096,297	5,331,785	1.706051
5	CPIN	5,771,297	9,950,900	0.579977
6	ENRG	8,919,630	10,828,538	0.823715
7	INCO	6,914,473	20,910,616	0.330668
8	INTP	3,630	22,978	0.157977
9	ITMG	5,220,366	11,748,428	0.444346
10	KLBF	2,815,103	8,499,958	0.331190
11	LPKR	17,123,000	12,801,000	1.337630
12	LSIP	1,360,889	6,613,987	0.205759
13	PTBA	4,125,586	7,551,569	0.546322
14	SMGR	8,988,908	21,803,976	0.412260
15	TLKM	50,527,000	60,542,000	0.834578
16	UNTR	21,713,346	35,648,898	0.609089
17	UNVR	9,094,000	4,255,000	2.137250

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 5.1

Rumus Perhitungan *Gross Profit Margin* :

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Data *Gross Profit Margin* Sampel Periode 2010

No	Kode	2010		
		Laba Kotor (Jutaan Rupiah)	Penjualan (Jutaan Rupiah)	GPM
1	AALI	3,609,349	8,843,721	0.408126
2	ANTM	29,370,800	87,443,000	0.335885
3	ASII	25,921,000	129,038,000	0.200879
4	ASRI	416,167	765,213	0.543858
5	CPIN	3,754,114	15,077,822	0.248983
6	ENRG	341,595	1,249,700	0.273342
7	INCO	5,624,370	11,486,907	0.489633
8	INTP	5,541	11,138	0.497486
9	ITMG	4,869,480	14,998,714	0.324660
10	KLBF	5,166,386	10,226,789	0.505182
11	LPKR	1,524,000	3,125,000	0.487680
12	LSIP	1,771,414	3,592,658	0.493065
13	PTBA	3,650,166	7,909,154	0.461512
14	SMGR	6,810,110	14,344,189	0.474764
15	TLKM	22,937,000	68,629,000	0.334217
16	UNTR	6,795,698	37,323,872	0.182074
17	UNVR	10,205,000	19,690,000	0.518283

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 5.2

Data *Gross Profit Margin* Sampel Periode 2011

No	Kode	2011		
		Laba Kotor (Jutaan Rupiah)	Penjualan (Jutaan Rupiah)	GPM
1	AALI	3,934,908	10,772,582	0.365271
2	ANTM	30,277,000	103,464,300	0.292632
3	ASII	32,034,000	162,564,000	0.197055
4	ASRI	814,391	1,381,046	0.589691
5	CPIN	3,924,246	17,957,972	0.218524
6	ENRG	1,044,479	2,193,495	0.476171
7	INCO	4,668,655	11,256,306	0.414759
8	INTP	6,435	13,888	0.463350
9	ITMG	8,089,272	21,598,842	0.374523
10	KLBF	5,551,173	10,911,860	0.508728
11	LPKR	1,896,000	4,190,000	0.452506
12	LSIP	2,362,319	4,686,457	0.504074
13	PTBA	5,278,978	10,581,570	0.498884
14	SMGR	7,486,926	16,378,794	0.457111
15	TLKM	21,958,000	71,253,000	0.308169
16	UNTR	10,193,521	55,052,562	0.185160
17	UNVR	12,006,000	23,469,000	0.511568

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 5.3

Data *Gross Profit Margin* Sampel Periode 2012

No	Kode	2012		
		Laba Kotor (Jutaan Rupiah)	Penjualan (Jutaan Rupiah)	GPM
1	AALI	4,357,482	11,564,319	0.376804
2	ANTM	20,227,300	104,498,800	0.193565
3	ASII	36,200,000	188,053,000	0.192499
4	ASRI	1,466,897	2,446,414	0.599611
5	CPIN	4,491,512	21,310,925	0.210761
6	ENRG	3,527,503	6,742,226	0.523196
7	INCO	1,637,376	9,501,086	0.172336
8	INTP	8,270	17,290	0.478311
9	ITMG	7,167,085	23,584,559	0.303889
10	KLBF	6,533,434	13,636,405	0.479117
11	LPKR	2,821,000	6,160,000	0.457955
12	LSIP	1,681,075	4,211,578	0.399156
13	PTBA	5,088,125	11,594,057	0.438856
14	SMGR	9,297,581	19,598,248	0.474409
15	TLKM	25,698,000	77,143,000	0.333122
16	UNTR	10,520,999	55,953,915	0.188030
17	UNVR	13,889,000	27,303,000	0.508699

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 5.4

Data *Gross Profit Margin* Sampel Periode 2013

No	Kode	2013		
		Laba Kotor (Jutaan Rupiah)	Penjualan (Jutaan Rupiah)	GPM
1	AALI	4,081,935	12,674,999	0.322046
2	ANTM	16,158,000	112,983,200	0.143012
3	ASII	35,311,000	193,880,000	0.182128
4	ASRI	1,837,425	3,684,240	0.498726
5	CPIN	5,149,808	25,662,992	0.200671
6	ENRG	5,634,675	8,314,428	0.677698
7	INCO	1,706,427	11,242,140	0.151788
8	INTP	8,654	18,691	0.463004
9	ITMG	6,206,565	26,556,942	0.233708
10	KLBF	7,679,113	16,002,131	0.479881
11	LPKR	3,047,000	6,666,000	0.457096
12	LSIP	1,253,459	4,133,679	0.303231
13	PTBA	3,463,573	11,209,219	0.308993
14	SMGR	10,944,094	24,501,241	0.446675
15	TLKM	27,846,000	82,967,000	0.335627
16	UNTR	9,516,818	51,012,385	0.186559
17	UNVR	15,778,000	30,757,000	0.512989

Sumber: IDX, data diolah.

Lampiran 6

Data Inflasi Tahun 2010 – 2013

Tahun Bulan	2010	2011	2012	2013
Januari	0.0372	0.0702	0.0365	0.0457
Februari	0.0381	0.0684	0.0356	0.0531
Maret	0.0343	0.0665	0.0397	0.0590
April	0.0391	0.0616	0.0450	0.0557
Mei	0.0416	0.0598	0.0445	0.0547
Juni	0.0505	0.0554	0.0453	0.0590
Juli	0.0622	0.0461	0.0456	0.0861
Agustus	0.0644	0.0479	0.0458	0.0879
September	0.0580	0.0461	0.0431	0.0840
Oktober	0.0567	0.0442	0.0461	0.0832
November	0.0633	0.0415	0.0432	0.0837
Desember	0.0696	0.0379	0.0430	0.0838
Rata-rata	0.0513	0.0538	0.0428	0.0697

Sumber: www.bi.go.id

Lampiran 7

Data Suku Bunga SBI Tahun 2010 – 2013

Tahun Bulan	2010	2011	2012	2013
Januari	0.0670	0.0650	0.0488	0.0484
Februari	0.0669	0.0671	0.0382	0.0486
Maret	0.0666	0.0672	0.0383	0.0487
April	0.0668	0.0718	0.0393	0.0489
Mei	0.0669	0.0736	0.0424	0.0502
Juni	0.0672	0.0736	0.0432	0.0528
Juli	0.0672	0.0728	0.0446	0.0552
Agustus	0.0683	0.0678	0.0454	0.0586
September	0.0684	0.0628	0.0467	0.0678
Oktober	0.0684	0.0577	0.0475	0.0697
November	0.0670	0.0522	0.0477	0.0722
Desember	0.0660	0.0504	0.0480	0.0722
Rata-rata	0.0672	0.0652	0.0442	0.0578

Sumber: www.bi.go.id

Lampiran 8

Hasil Uji Statistik Deskriptif*Descriptive Statistics*

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Return_Saham</i>	68	-.89797	1.50000	.0910196	.43041606
TATO	68	.10256	2.31316	.9287464	.58023779
DER	68	.15362	2.13725	.6724248	.46675406
GPM	68	.14301	.67770	.3798817	.13350266
INF	68	.04278	.06966	.0543725	.00979561
SBI	68	.04417	.06724	.0586213	.00909960
<i>Valid N (listwise)</i>	68				

Lampiran 9

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

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		68
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.38251192
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.073
	<i>Positive</i>	.073
	<i>Negative</i>	-.069
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.606
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.856

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10

Hasil Uji Multikolinieritas*Coefficients^a*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.272	.398		-.683	.497		
<i>TATO</i>	.068	.086	.092	.791	.432	.952	1.051
<i>DER</i>	.074	.108	.081	.688	.494	.930	1.075
<i>GPM</i>	.903	.383	.280	2.357	.022	.902	1.109
<i>INF</i>	-12.997	5.422	-.296	-2.397	.020	.837	1.195
<i>SBI</i>	10.477	5.857	.222	1.789	.079	.831	1.204

a. Dependent Variable: *Return_Saham**Coefficient Correlations^a*

Model		<i>SBI</i>	<i>TATO</i>	<i>DER</i>	<i>GPM</i>	<i>INF</i>
1 Correlations	<i>SBI</i>	1.000	-.094	.153	-.172	-.386
	<i>TATO</i>	-.094	1.000	-.129	.191	.090
	<i>DER</i>	.153	-.129	1.000	-.216	-.127
	<i>GPM</i>	-.172	.191	-.216	1.000	.169
	<i>INF</i>	-.386	.090	-.127	.169	1.000
Covariances		34.306	-.047	.097	-.386	-12.264
		<i>TATO</i>	-.047	.007	-.001	.006
		<i>DER</i>	.097	-.001	.012	-.009
		<i>GPM</i>	-.386	.006	-.009	.147
		<i>INF</i>	-12.264	.042	-.074	.350
						29.397

a. Dependent Variable: *Return_Saham*

Lampiran 11

Hasil Uji Autokorelasi***Model Summary^b***

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.457 ^a	.209	.145	.39763676	1.774

a. *Predictors: (Constant), SBI, TATO, DER, GPM, INF*

b. *Dependent Variable: Return_Saham*

Lampiran 12

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	<i>Coefficients^a</i>					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>t</i>	Sig.	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
1 (Constant)	.460	.258		1.779	.080	
<i>TATO</i>	-.046	.056	-.102	-.820	.416	
<i>DER</i>	.069	.070	.124	.983	.329	
<i>GPM</i>	.057	.249	.029	.228	.821	
<i>INF</i>	-6.954	3.517	-.263	-1.977	.052	
<i>SBI</i>	2.945	3.800	.104	.775	.441	

a. Dependent Variable: *ABS_Res*

Lampiran 13

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	<i>Coefficients^a</i>					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>t</i>	Sig.	
	<i>B</i>	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.272	.398		-.683	.497	
<i>TATO</i>	.068	.086	.092	.791	.432	
<i>DER</i>	.074	.108	.081	.688	.494	
<i>GPM</i>	.903	.383	.280	2.357	.022	
<i>INF</i>	-12.997	5.422	-.296	-2.397	.020	
<i>SBI</i>	10.477	5.857	.222	1.789	.079	

a. *Dependent Variable: Return_Saham*

Lampiran 14

Hasil Uji Parsial (Uji t)*Coefficients^a*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.272	.398		-.683	.497
<i>TATO</i>	.068	.086	.092	.791	.432
<i>DER</i>	.074	.108	.081	.688	.494
<i>GPM</i>	.903	.383	.280	2.357	.022
<i>INF</i>	-12.997	5.422	-.296	-2.397	.020
<i>SBI</i>	10.477	5.857	.222	1.789	.079

a. *Dependent Variable: Return_Saham*

Lampiran 15

Hasil Uji Simultan (Uji F)*ANOVA^b*

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>I</i>	<i>Regression</i>	2.587	5	.517	3.272	.011 ^a
	<i>Residual</i>	9.803	62	.158		
	<i>Total</i>	12.390	67			

a. Predictors: (Constant), SBI, TATO, DER, GPM, INF

b. Dependent Variable: Return_Saham

Lampiran 16

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)***Model Summary^b***

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.457 ^a	.209	.145	.39763676

a. Predictors: (Constant), SBI, TATO, DER, GPM, INF

b. Dependent Variable: Return_Saham