



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

SKRIPSI

*Diajukan untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat
Mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam bidang ilmu Ekonomi Syariah*

Oleh :

RECHILIA YONAPRI

NIM. 12 230 0196

JURUSAN EKONOMI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI (IAIN)

PADANGSIDIMPUAN

2016



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

SKRIPSI

*Diajukan untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-syarat
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

OLEH:

RECHILIA YONAPRI

NIM: 12 230 0196

PEMBIMBING I

Dr. Darwis Harahap, M.Si
NIP. 19780818 200901 1 015

PEMBIMBING II

H. Ali Hardana, S.Pd., MSi

JURUSAN EKONOMI SYARIAH

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PADANGSISIMPUAN**

2016



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jalan. T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang, Padangsidimpuan 22733
Telepon.(0634) 22080 Fax. (0634) 24022

Hal : Skripsi
a.n. **RECHILIA YONAPRI**
Lampiran : 6 (Enam) Eksemplar

Padangsidimpuan, 28 Oktober 2016
Kepada Yth:
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN Padangsidimpuan
Di_
Padangsidimpuan

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah membaca, meneliti dan memberikan saran-saran untuk perbaikan seperlunya terhadap skripsi a.n **RECHILIA YONAPRI** yang berjudul: "**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)**". Maka kami berpendapat bahwa skripsi ini sudah dapat diterima untuk melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam Ekonomi Syariah Konsentrasi Ilmu Ekonomi pada Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Padangsidimpuan.

Seiring dengan hal di atas, maka saudari tersebut sudah dapat menjalani sidang munaqasyah untuk mempertanggungjawabkan skripsinya ini.

Demikian kami sampaikan atas perhatian dan kerja sama dari Bapak kami ucapkan teima kasih yang baik kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

PEMBIMBING I

Dr. Darwis Harahap, M.Si
NIP. 19780818 200901 1 015

PEMBIMBING II

H. Ali Hardana, M.Si



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jalan T. Rizal Nurdin Km 4,5 Sihitang Padangsidimpuan 22733
Telepon (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI

Dengan nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, bahwa saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rechilia Yonapri
NIM : 12 230 0196
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jurusan : Ekonomi Syariah
Judul Skripsi : **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).**

Dengan ini menyatakan bahwa saya menyusun skripsi ini sendiri tanpa meminta bantuan yang tidak sah dari pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing, dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan Kode Etik Mahasiswa IAIN Padangsidimpuan pasal 14 ayat 11 tahun 2014.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sebagaimana tercantum dalam pasal 19 ayat 4 tentang Kode Etik Mahasiswa IAIN Padangsidimpuan, yaitu pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidimpuan, 18 Oktober 2016
Pembuat Pernyataan,



Rechilia Yonapri
NIM. 12 230 0196

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan, saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Rechilia Yonapri
Nim : 12 230 0196
Jurusan : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan menyetujui untuk memberikan kepada Institusi Agama Islam Negeri Padangsidempuan Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**. Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan berhak menyimpan, mengalih media/memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya

Dibuat di: Padangsidempuan

Pada tanggal : 18 Oktober 2016

Yang menyatakan,



**RECHILIA YONAPRI
NIM. 12 230 0196**



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. H. T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang Padangsidempuan 2273
Telp. (0634) Fax. (0634) 24022

**DEWAN PENGUJI
SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI**

Nama : RECHILIA YONAPRI
Nim : 12 230 0196
Fakultas/Jurusan : FEBI / EKONOMI SYARIAH-5
Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*.

Ketua

Ikhwanuddin Harahap, M.Ag
NIP. 19750103 200212 1 001

Sekretaris

Muhammad Isa, ST.,MM
NIP.19800605 201101 1 003

Anggota

Ikhwanuddin Harahap, M.Ag
NIP. 19750103 200212 1 001

Muhammad Isa, ST.,MM
NIP.19800605 201101 1 003

Abdul Nasser Hasibuan, SE., M.Si
NIP.19790525 200604 1 004

Budi Gautama Siregar, S.Pd., MM
NIP. 19790720 201101 1 005

Pelaksanaan Sidang Munaqasyah
Di : Padangsidempuan
Tanggal : Selasa, 01 November 2016
Pukul : 14.00 s/d Selesai
Hasil/Nilai : 72 (B)
IPK : 3,09
Predikat : Amat Baik



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jalan. T. Rizal Nurdin Km. 4,5Sihitang, Padangsidimpuan 22733
Telepon.(0634) 22080 Fax. (0634) 24022

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
HARGA SAHAM DI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

DITULIS OLEH : **RECHILIA YONAPRI**
NIM : **12 230 0196**

Telah Dapat Diterima Untuk Memenuhi Salah Satu Tugas
Dan Syarat-Syarat Dalam Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Bidang Ilmu Ekonomi Syariah
Konsentrasi Akuntansi

Padangsidimpuan, 1 November 2016

Dekan,



H. Fatahuddin Aziz Siregar, M. Ag
NIP. 19731128 200112 1 001

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Alhamdulillah puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)”**. Shalawat dan salam kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang merupakan contoh teladan kepada umat manusia sekaligus yang kita harapkan syafa'atnya di *yaumul mahsar* kelak.

Penyelesaian skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Jurusan Ekonomi Syari'ah di Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Padangsidempuan. Ketika melakukan penelitian, tidak jarang peneliti menemui kesulitan dan hambatan.

Namun, berkat arahan dan bimbingan para dosen dan berbagai pihak, skripsi ini dapat diselesaikan. Untuk itu pada kesempatan ini tidak lupa mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Ibrahim Siregar, MCL, Rektor Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Padangsidempuan, serta Bapak Drs. H. Irwan Saleh Dalimunthe, M.A, Wakil Rektor I, Bapak Aswadi Lubis, S.E., M.Si, Wakil Rektor II, Bapak Drs. H. Syamsuddin Pulungan, M.Ag, Wakil Rektor III Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Padangsidempuan.

2. Bapak H. Fatahuddin Azis Siregar, M.Ag, Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Padangsidempuan.
3. Bapak Dr. Darwis Harahap, M.Si, Wakil Dekan I bidang akademik, Ibu Rosnani Siregar, M.Ag, Wakil Dekan II bidang Perencanaan Keuangan, Bapak Ikhwanuddin Harahap, M.Ag, Wakil Dekan III bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Padangsidempuan.
4. Bapak Muhammad Isa, S.T., M.M, selaku Ketua Jurusan Ekonomi Syari'ah serta seluruh civitas akademika IAIN Padangsidempuan yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dan bimbingan dalam proses perkuliahan di IAIN Padangsidempuan.
5. Bapak Dr. Darwis Harahap, M.Si selaku dosen pembimbing I, dan Bapak H. Ali Hardana, M.Si selaku pembimbing II saya ucapkan banyak terimakasih, yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan pengarahan, bimbingan, dan petunjuk yang sangat berharga bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah Ta'ala membalas setiap kebaikan yang telah Bapak berikan.
6. Bapak serta Ibu dosen yang dengan ikhlas telah memberikan ilmu pengetahuan, dorongan, dan masukan yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam proses perkuliahan di IAIN Padangsidempuan.
7. Teristimewa kepada Ayahanda Jhon Kenedi Guchi, Ibunda Risma Yanti Chaniago, kakak tercinta Rizka Afriani Chaniago S.Pd, adik-adikku tersayang Wulan Oktaviani Chaniago, Bisminur Silvia Chaniago yang selalu memberikan semangat, motivasi, dukungan moral dan materil.

8. Terutama untuk sahabat-sahabat saya Rika Aulina Simanjuntak, Hasnatul Fauziah Siregar, Laswari (Ayi), Sakina Agustina Harahap, dan Lasmita Dewi, Nurhasanah Nasution yang telah memberikan dukungan serta bantuan dan semangat kepada peneliti sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Serta teman-teman seperjuangan angkatan 2012 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam khususnya ES 5 AK 1.

Akhir kata, penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan dan kemampuan penulis yang jauh dari “Cukup”. Untuk itu, penulis dengan segala kerendahan hati kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Semoga Allah SWT memberi dan melindungi kita semua, dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak. Amin.

Padangsidempuan, Oktober 2016

Penulis

RECHILIA YONAPRI
12 230 0196

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

1. Konsonan




Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda dan sebagian lain dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf Arab dan transliterasinya dengan huruf latin:

Huruf Arab	Nama Huruf Latin	Huruf Latin	Nama
ا	<i>Alif</i>	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	<i>Ba</i>	B	Be
ت	<i>Ta</i>	T	Te
ث	<i>sa</i>	s	Es (dengan titik di atas)
ج	<i>Jim</i>	J	Je
ح	<i>ḥa</i>	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	<i>Kha</i>	Kh	Ka dan ha
د	<i>Dal</i>	D	De
ذ	<i>zal</i>	z	Zet (dengan titik di atas)
ر	<i>Ra</i>	R	Er
ز	<i>Zai</i>	Z	Zet
س	<i>Sin</i>	S	Es
ش	<i>Syin</i>	Sy	Es
ص	<i>ṣad</i>	ṣ	Esdan ye
ض	<i>ḍad</i>	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	<i>ṭa</i>	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	<i>ẓa</i>	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	<i>'ain</i>	‘	Koma terbalik di atas
غ	<i>Gain</i>	G	Ge
ف	<i>Fa</i>	F	Ef
ق	<i>Qaf</i>	Q	Ki
ك	<i>Kaf</i>	K	Ka
ل	<i>Lam</i>	L	El
م	<i>Mim</i>	M	Em
ن	<i>Nun</i>	N	En
و	<i>Wau</i>	W	We
ه	<i>Ha</i>	H	Ha
ء	<i>Hamzah</i>	..’..	Apostrof
ي	<i>Ya</i>	Y	Ye



2. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

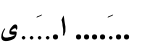


- a. Vokal Tunggal adalah vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
	<i>fatḥah</i>	A	A
	<i>Kasrah</i>	I	I
	<i>ḍommah</i>	U	U

- b. Vokal Rangkap adalah vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf.

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan	Nama
	<i>fatḥah</i> dan ya	Ai	a dan i
	<i>fatḥah</i> dan wau	Au	a dan u

- c. *Maddah* adalah vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda.

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
	<i>fatḥah</i> dan alif atau ya	a	a dan garis atas
	<i>Kasrah</i> dan ya	ī	i dan garis di bawah
	<i>ḍommah</i> dan wau	u	u dan garis di atas

3. Ta Marbutah

Transliterasi untuk *ta marbutah* ada dua:

- a. *Ta marbutah* hidup, yaitu *Ta marbutah* yang hidup atau mendapat harkat *fatḥah*, *kasrah*, dan *ḍommah*, transliterasinya adalah /t/.

- b. *Ta marbutah* mati, yaitu *Ta marbutah* yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya *ta marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka *ta marbutah* itu ditransliterasikan dengan ha (h).

4. **Syaddah (Tasydid)**

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda tasydid. Dalam transliterasi ini tanda *syaddah* tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddah* itu.

5. **Kata Sandang**

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu:

اَل . Namun dalam tulisan transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah*.

- a. Kata sandang yang diikuti huruf *syamsiah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung diikuti kata sandang itu.
- b. Kata sandang yang diikuti huruf *qamariah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah* ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan didepan dan sesuai dengan bunyinya.

6. *Hamzah*

Dinyatakan didepan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa *hamzah* ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan diakhir kata. Bila *hamzah* itu diletakkan diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa *alif*.

7. **Penulisan Kata**

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim*, maupun *huruf*, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau *harakat* yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara: bisa dipisah perkata dan bisa pula dirangkaikan.

8. **Huruf Kapital**

Meskipun dalam sistem kata sandang yang diikuti huruf tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu dilalui oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau *harakat* yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

9. *Tajwid*

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan ilmu *tajwid*. Karena itu keresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman *tajwid*.

Sumber: Tim Puslitbang Lektur Keagamaan. *Pedoman Transliterasi Arab-Latin, Cetakan Kelima*, Jakarta: Proyek Pengkajian dan Pengembangan Lektur Pendidikan Agama, 2003.

ABSTRAK

Nama : Rechilia Yonapri

NIM : 12 230 0196

**Judul : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham
Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)**

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh harga saham yang turun naik dalam kurun waktu tertentu, dan apakah ada pengaruh arus kas operasi, arus kasi investasi, arus kas pendanaan terhadap harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan pengujian ulang atas pengaruh arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan terhadap harga saham dalam kaitannya dengan siklus hidup perusahaan. Penelitian ini sangat bermanfaat untuk menambah wawasan mengenai analisis laporan keuangan. Variabel yang diteliti adalah arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan harga saham.

Pembahasan penelitian ini berkaitan dengan bidang ilmu akuntansi yaitu analisis laporan keuangan, dan investasi di pasar modal. Sehubungan dengan itu pendekatan yang dilakukan adalah teori-teori yang berkaitan dengan laporan keuangan yang lebih tepatnya teori mengenai arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan harga saham.

Sampel yang digunakan berjumlah 36 data sampel perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) mulai dari tahun 2013-2015. Data akan dibagi kedalam 3 tahap hidup perusahaan, sebelum di uji dengan uji asumsi klasik, uji t, dan R^2 untuk mengetahui besar pengaruh ketiga variabel terhadap harga saham pada masing-masing tahap siklus hidup perusahaan. Data penel yang merupakan gabungan data *times series* dan *cross section* diperoleh dalam penelitian ini akan dianalisis dengan regresi berganda dengan metode *fixed effect* dengan bantuan *Eviews 9*.

Penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham hal ini ditunjukkan oleh nilai probability < nilai signifikan ($0.0000 < 0.05$), arus kas investasi berpengaruh terhadap harga saham dan ditunjukkan nilai probability < nilai signifikan ($0.0000 < 0.05$), sedangkan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini ditunjukkan oleh nilai probability > nilai signifikan ($0.7344 > 0.05$). dan secara simultan Arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan berpengaruh hal ini ditunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($241415.2 > 2.90$) dengan demikian H_0 ditolak, dan H_a diterima.

Kata kunci : Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Harga Saham.

DAFTAR ISI

Halaman

Halaman Judul/Sampul	
Halaman Pengesahan Pembimbing	
Surat Pernyataan Pembimbing	
Surat Pernyataan Keaslian Skripsi	
Halaman Pengesahan	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
TRANSLITERASI	v
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	10
C. Batasan Masalah	10
D. Defenisi Operasional Variabel.....	10
E. Rumusan Masalah.....	12
F. Tujuan Penelitian	13
G. Manfaat Penelitian	13
1. Bagi Akademisi.....	13
2. Bagi Penulis.....	13
3. Bagi peneliti selanjutnya.....	13
4. Bagi masyarakat	14
H. Sistematika Pembahasan.....	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
A. Landasan Teori	15
1. Harga Saham	15
2. Investasi	18
3. Laporan Keuangan	19
4. Arus Kas	23
5. Arus Kas Aktivitas Operasi.....	24
6. Arus Kas Aktivitas Pendanaan.....	25
7. Arus Kas Aktivitas Investasi.....	26
8. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.....	27
B. Penelitian Terdahulu	29
C. Kerangka Berpikir.....	34
D. Hipotesis	35
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	36
A. Lokasi dan Waktu Penelitian	36
B. Jenis Penelitian.....	36

C. Populasi dan sampel.....	36
D. Teknik Pengambilan Sampel	37
E. Teknik Pengumpulan Data.....	38
F. Analisis Data.....	39
1. Uji Regresi Berganda	39
2. Uji Asumsi Klasik	41
a. Uji Normalitas	41
b. Uji Multikolinearitas	42
c. Uji Heterokedastisitas	42
d. Uji Autokorelasi	42
3. Uji Hipotesis	43
a. Uji t-test	43
b. Uji F.....	43
c. Uji Koefisien Determinasi (R- square).....	43
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	45
A. Gambaran Umum variabel Penelitian	45
1. Jakarta Islamic Index (JII).....	45
2. Sejarah Jakarta Islamic Index (JII).....	47
3. Kriteria Saham yang Memenuhi Prinsip Syariah.....	47
4. Kriteria pemilihan Saham di JII	49
B. Gambaran Umum Variabel Penelitian	50
1. Arus Kas Operasi	50
2. Arus Kas Investasi	52
3. Arus Kas Pendanaan	54
4. Harga Saham.....	56
C. Pemilihan Model Data Panel	58
1. Common Effect.....	59
2. Fixed effect	60
3. Random effect.....	62
D. Asumsi Klasik.....	64
E. Hasil Estimasi Model.....	66
F. Pengujian Hipotesis dengan Analisis Regresi Data Panel	66
1. Uji t	66
2. Uji F	68
3. Uji R ²	70
G. Interpretasi Hasil Regresi Terpilih.....	71
BAB V PENUTUP.....	73
A. Kesimpulan	73
B. Saran	74

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
DAFTAR TABEL	
Tabel 1.1 pergerakan arus kas dan harga saham	2
Tabel 1.2 Defenisi Operasional Variabel	11
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel	37
Tabel 3.2 Jumlah Sampel Penelitian	38
Tabel 3.3 Daftar nama perusahaan	38
Tabel 4.1 Daftar Saham yang Masuk JII.....	45
Tabel 4.2 Laporan Arus Kas Operasi	50
Tabel 4.3 Laporan Arus Kas Investasi.....	52
Tabel 4.4 Laporan Arus Kas Pendanaan.....	54
Tabel 4.5 Laporan Harga Saham	56
Tabel 4.6 Model Regresi <i>Common Effect</i>	59
Tabel 4.7 Hasil Regresi <i>Fixed Effect</i>	60
Tabel 4.8 Uji Chow.....	61
Tabel 4.9 Hasil Regresi Menggunakan <i>Random Efect</i>	62
Tabel 4.10 Uji Hausman	64
Tabel 4.11 Hasil Regresi <i>Fixed Efect +White Cross Section</i>	65
Tabel 4.12 Uji t-test	67
Tabel 4.13 Uji F	67
Tabel 4.13 Uji R-squared.....	70

DAFTAR GAMBAR

Halaman

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 44

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar yang tidak terlihat, yaitu tempat menghimpun modal bagi masyarakat, dimana diperjualbelikannya dana-dana jangka panjang. Pasar modal memperjualbelikan surat berharga yaitu obligasi dan saham. Investor yang ingin menanamkan modalnya di suatu perusahaan maka dapat melakukannya dengan membeli saham terlebih dahulu melalui pasar modal. Dalam perdagangan saham harga merupakan hal yang penting dalam jual beli saham sebelum investor membeli saham harusnya seorang investor tersebut mengetahui terlebih dahulu harga per lembar sahamnya.

Harga merupakan nilai yang dinyatakan dalam rupiah ataupun jumlah yang akan dibayarkan oleh konsumen ataupun investor. Sebelum investor melakukan investasi pada suatu perusahaan maka perlu mengetahui informasi perusahaan itu terlebih dahulu melalui laporan keuangannya. Informasi keuangan suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Kinerja keuangan suatu perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan tersebut.

Harga saham suatu perusahaan, terutama nilai pasarnya (*market value*), dapat berubah dari waktu ke waktu. Pergerakan saham diakibatkan oleh beberapa hal diantaranya :

- 1) Laporan perusahaan mengenai pengembalian yang telah diperoleh dan sentiment pasar, baik sentimen positif maupun sentimen negatif, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor,

- 2) Laporan perusahaan lain pada sektor industri sejenis,
- 3) Laporan analis pada perusahaan dan sektor yang spesifik, pandangan investor lain dan aksi yang berhubungan dengan masa depan sektor tersebut,
- 4) Laporan wartawan,
- 5) Prospek ekonomi dari berbagai negara dan benua tempat perusahaan tersebut beroperasi dan laporan-laporan sejenis.

Ada 12 perusahaan yang sudah terdaftar kedalam saham syariah yang sudah masuk ke JII dan sahamnya naik turun yaitu Astro Agro Lestari Tbk. (AALI), Adaro Energy Tbk.(ADRO), Astra International Tbk.(ASII), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.(ICBP), PT Vale Indonesia Tbk. (INCO), PT Indofood Sukses Makmur Tbk.(INDF), PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.(INTP), PT Lippo Karawaci Tbk.(LPKR), PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.(LSIP), PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.(PGAS), PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.(SMGR), PT United Tractors Tbk.(UNTR)

Tabel. 1.1
Pergerakan Arus Kas dan Harga Saham tahun 2013-2014

Perusahaan	AKO	AKI	AKP	HS
AALI 2013	3.156,531	-2.869.835	178.607	17.962,08
2014	3.022.020	-3.586.952	448.912	24.480
2015	1.027.773	-3.119.463	1.771.196	20.249
ADRO 2013	721.745	-183.527	-331.500	1.094,70
2014	592.106	-26.013	-496.321	1.104,71
2015	511.594	-118.449	-442.813	756,71
ASII 2013	21.300.000	8.300.000	5.500.000	5.800,66
2014	14.900.000	9.500.000	4.000.000	6.682,66
2015	26.290.000	-7.541.000	-13.407.000	6.481,08
ICBP 2013	1.993.496	-2.378.918	207.792	9.103

2014	3.860.843	-1.749.908	-286.458	10.259,08
2015	3.485.533	-2.047.434	-1.264.853	6.785,62
INCO 2013	265.892	-140.487	-95.396	2.507,90
2014	323.328	-76.846	-144.050	3.218,99
2015	133.896	-196.544	-43.441	2.503,33
INDF 2013	6.928.790	-14.401.832	6.790.594	6.262,08
2014	9.269.318	-10.162.607	1.402.739	6.466,66
2015	4.213.613	-5.665.905	-140.835	6.017,41
INTP 2013	5.419.268	-2.005.318	-1.707.042	18.768,33
2014	5.344.607	-3.395.834	-3.365.099	21.010,66
2015	5.049.117	-2.696.658	-4.993.314	19.720,42
LPKR 2013	-2.078.824.228.757	-580.321.132.581	1.141.962.270.359	1.179,75
2014	731.470.095.313	-348.598.401.294	1.320.131.773.997	1.088,33
2015	-2.710.700.676.429	204.819.718.850	753.472.031.246	1.167,74
LSIP 2013	1.251.562	-1.350.460	-458.110	1.548,91
2014	1.514.555	-1.205.660	-348.174	1.945,33
2015	849.480	-1.110.076	-380.848	1.439,66
PGAS 2013	828.875.029	-666.538.259	-330.685.965	4.789,78
2014	896.663.945	-1.351.123.295	469.728.520	5.253,68
2015	528.440.038	-1.122.060.581	594.880.389	3.649,56
SMGR 2013	6.047.147.495	-2.675.188.649	-2.323.590.671	14.483,7
2014	6.721.170.878	-2.881.221.811	-2.984.492.387	14.556,15
2015	7.288.586.537	-5.592.270.643	-2.658.247.265	11.277,94
UNTR 2013	12.219.782	-3.497.071	-5.308.775	15.531,83
2014	9.364.120	-3.428.345	-3.764.374	18.691,83
2015	12.039.161	-3.806.612	-3.789.232	17.936,67

Sumber: <http://www.idx.co.id/idid/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan>
(datadiolah)

Seperti yang kita lihat pada tabel di atas pada tahun 2013 sampai tahun 2015 harga saham pada setiap perusahaan di atas naik turun. PT Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2014 mengalami penurunan dari 17.962,08 menjadi 24.479,83 dan terus turun pada tahun 2015 menjadi 20.248,52. PT. Adaro Energy Tbk Pada tahun 2014 naik menjadi 1.104,71 dari 1.094,70 lalu pada tahun 2015 turun menjadi 756,71. PT Astra Internasional Tbk pada tahun

2014 naik dari 5.800,66 menjadi 6.682,66 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 6.481,08. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2014 naik dari 9.103 menjadi 10.259,08 dan pada tahun 2015 turun lagi menjadi 6.785,62.

PT Vale Indonesia Tbk pada tahun 2014 naik dari 2.507,90 menjadi 3.218,99 dan pada tahun 2015 kembali menurun menjadi 2.503,33. PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2014 naik dari 6.262,08 menjadi 6.466,66 dan pada tahun 2015 turun menjadi 6.017,41. PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada tahun 2014 naik dari 18.768,33 menjadi 21.010,66 dan pada tahun 2015 turun kembali menjadi 19.720,42.

PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan dari 1.179,75 menjadi 1.088,33 dan pada tahun 2015 kembali naik menjadi 1.167,74. PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun tahun 2014 naik dari 1.548,91 menjadi 1.945,33 dan pada tahun 2015 kembali naik menjadi 1.439,66. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk pada tahun 2014 naik dari 4.789,78 menjadi 5.253,68 dan pada tahun 2015 kembali menurun menjadi 3.649,56. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2014 naik dari 15.483,7 menjadi 14.556,15 dan pada tahun 2015 kembali turun menjadi 11.277,94. PT United Tractors Tbk pada tahun 2014 naik dari 15.531,83 menjadi 18.691,83 dan pada tahun 2015 kembali turun menjadi 17.936,67.

Salah satu kegiatan di pasar modal adalah investasi, dalam kamus istilah Pasar Modal dan Keuangan kata investasi diartikan sebagai penanam uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh

keuntungan. Dan dalam *Kamus Lengkap Ekonomi*, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dilakukan dipasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, *warrant*, opsi, dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan yang lainnya.¹

Analisis modern membagi resiko total investasi menjadi dua bagian, yaitu resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Resiko tidak sistematis adalah resiko yang disebabkan oleh faktor-faktor unik suatu sekuritas, dan dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Resiko tidak sistematis timbul karena faktor-faktor mikro yang ada pada perusahaan industri tertentu, sehingga pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut.

Faktor-faktor tersebut antara lain: struktur modal struktur aktiva, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, serta kondisi dan lingkungan kerja. Sedangkan resiko sistematis adalah resiko yang disebabkan oleh faktor-faktor makro yang memengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan resiko sistematis, yang tercermin dalam beta saham,

¹ Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: KENCANA MEDIA GROUP, 2007), hlm. 7-8.

merupakan risiko yang memengaruhi semua perusahaan, karena disebabkan oleh faktor-faktor yang bersifat makro, seperti kondisi perekonomian, perubahan tingkat suku bunga, inflasi, kebijakan pajak dan lain-lain. Faktor-faktor ini menyebabkan adanya kecenderungan semua saham untuk bergerak bersama, sehingga selalu ada dalam setiap saham.²

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai *konsep nilai perusahaan*.³

Proses terbentuknya harga saham di pasar akan sangat tergantung pada kondisi tingkat efisiensi pasar, baik secara informasi maupun secara keputusan, mulai efisiensi bentuk lemah, setengah kuat, dan bentuk kuat. Berkaitan dengan hipotesis efisiensi pasar, menurut hasil riset Malkiel dan Loy, para intelektual berargumentasi bahwa revolusi efisiensi pasar lebih dibentuk oleh perilaku elemen-elemen penentu harga saham, juga

²*Ibid.*, hlm. 16.

³Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), hlm. 51.

berdasarkan analisis ekonometrika *return* saham dapat diperluas sebagai bahan kajian dan dapat digunakan untuk memprediksi harga.

Melalui pendekatan data skunder yang dilakukan cek silang menggunakan penelitian survei dapat memberikan simpulan bahwa pada kondisi ekonomi makro yang stabil, prediktabilitas beta atau *return* saham dapat diandalkan, termasuk analisis teori harga *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan analisis fundamental perusahaan, dalam kondisi seperti inefisiensi pasar lebih dapat diterima. Akan tetapi, pada kondisi ekonomi yang bergejolak, misalnya kondisi krisis tahun 1997, khususnya di Indonesia, yang lebih sesuai diterapkan untuk memprediksi harga adalah teori APT, yang mempercayai hukum satu harga, dan lebih dijelaskan oleh kondisi ekonomi makro.⁴

Selain mendapatkan kondisi nilai perusahaan, model CAMP pun dapat digunakan untuk memprediksi harga yang akan datang, serta sebagai dasar penentuan biaya modal sendiri (*cost of equity capital*), yang bermanfaat untuk menentukan biaya modal perusahaan, berkenaan dengan studi kelayakan proses penghitungan penganggaran modal untuk investasi aktiva tetap jangka panjang perusahaan perusahaan yang berhubungan dengan moment ungkit. Indikator nilai perusahaan selain direfleksikan oleh harga pasar dan nilai intrik, dalam analisis lanjut dapat dikembangkan ke dalam nilai- nilai *return* saham yang melihat fluktuasi harga dalam bentuk *capital gain* dan dividen.⁵

Analisis dan penilaian surat berharga terbagi atas dua yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal mempunyai asumsi dasar

⁴*Ibid*, hlm. 51.

⁵*Ibid*, hlm. 60-61.

yaitu harga pasar ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh banyak faktor, baik rasional maupun tidak. Harga saham bergerak dalam tren terus menerus dan berlangsung cukup lama, meskipun ada fluktuasi kecil pasar. Perubahan tren disebabkan permintaan dan penawaran. Pergeseran permintaan dan penawaran, tidak menjadi masalah mengapa terjadi, dapat dideteksi lambat atau cepat melalui *chart* transaksi. Beberapa pola *chart* berulang dengan sendirinya. Teori yang digunakan dalam analisis teknikal pada umumnya menggunakan *chart* (grafik-grafik), dengan nama pola yang satu dengan yang lain analisis berbeda.

Penelitian dalam bentuk analisis fundamental atau basic dalam menentukan nilai surat berharga. Analisis ini mempelajari brosur atau data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya, dan memperkirakan nilai instrinsik dari saham perusahaan tersebut. Atau mempelajari harga saham dengan kondisi perusahaan. Model yang populer dalam analisis fundamental yaitu dengan Pendekatan PER (*Price Earning Ratio*), Pendekatan *Divident Yield*, Pendekatan *Net Assets Value*.⁶

Adapun target analisis fundamental ini adalah memberikan jawaban atas pertanyaan, apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak. Jika sehat, maka perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat investasi, misalnya dengan membeli sahamnya. Informasi fundamental perusahaan di Indonesia

⁶ Komaruddin ahmad, *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Jakarta : PT Rineka Cipta, 2004), hlm. 79-81.

yang direspons oleh investor adalah *Earnings*, dan ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan total aktiva, sedangkan struktur modal yang merefleksikan *leverage* perusahaan dan likuiditas tidak direspons oleh investor.⁷ Analisis fundamental memperkirakan harga saham dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, tentu saja menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental sebenarnya melakukan penilaian atas laporan keuangan perusahaan. Data keuangan perusahaan yang digunakan adalah laporan keuangan tentang arus kas konsolidasian perusahaan.

Pelly Chandra meneliti tentang laba per lembar saham (EPS) (X1), arus kas operasi per lembar saham (CFIPS) (X2), dan arus kas pendanaan per lembar saham (CFFPS)(X3), dan variabel Y adalah harga saham dengan hasil hanya laba per lembar saham (EPS) dan arus kas operasi per lembar saham yang berpengaruh positif terhadap harga saham pada *growth stage*. Selain itu, penelitian ini menemukan bahwa pada *mature stage*, arus kas operasi per lembar saham berpengaruh positif dan arus kas investasi per lembar saham berpengaruh negatif terhadap harga saham.⁸

Untuk itulah penulis tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang sudah terdaftar di JII menggunakan analisis fundamental perusahaan dengan melakukan pendekatan menggunakan laporan keuangan yaitu dengan arus kas operasi,

⁷ Harmono, *Op. Cit.*, hlm. 113.

⁸ Pelly Candra, jurnal *Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham dalam Siklus Hidup Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur*, 2012

arus kas pendanaan, dan arus kas investasi dengan judul penelitian
 “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA
 SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA
 ISLAMIC INDEX (JII)”

B. Identifikasi Masalah

1. Arus kas aktifitas operasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih).
2. Arus kas dari aktivitas pendanaan (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan).
3. Arus kas dari aktivitas investasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar).
4. Harga saham.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penulis membatasi masalah hanya pada arus kas aktifitas operasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih), arus kas dari aktivitas pendanaan (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan), arus kas dari aktivitas investasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar), harga saham.

D. Defenisi Operasional Variabel

Variabel adalah gejala yang menjadi fokus penelitian untuk diamati. Sesuai dengan judul peneliti ini maka ada dua variabel yang terdiri dari variabel independen atau variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang menentukan arah atau perubahan tertentu pada variabel

tergantung. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen ialah arus kas dari aktivitas operasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih), arus kas dari aktivitas pendanaan (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan), arus kas dari aktivitas investasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar). Dan variabel dependen adalah harga saham yang diwakili oleh harga saham penutupan (*closing price*) pada tutup tahun, karena harga saham pada tutup tahun dianggap dapat mewakili fluktuasi harga saham yang terjadi dalam satu periode (diukur dalam satuan rupiah).

Tabel 1.2
Defenisi Operasional Variabel

No	Variabel Penelitian	Defenisi Operasional Penelitian	Indikator	Skala Pengukuran
1	Analisis Fundamental Arus kas dari aktivitas operasi (X1)	Aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa, merupakan aktivitas rutin perusahaan.	Kas perusahaan	Nominal
2	Arus kas dari aktivitas pendanaan (X2)	Aktivitas pendanaan berhubungan dengan pengelolaan sumber dana perusahaan.	1. Pembayaran deviden 2. Menambah/membayar hutang 3. Menerbitkan saham/obligasi	Nominal
3	arus kas dari aktivitas investasi (X3)	Bagaimana kita melihat perusahaan menangani kapasitas	Aktiva tetap	Nominal

		asset yang digunakan untuk operasinya.		
4	Harga saham (Y)	Nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, perubahan atau fluktuasi dari harga saham sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar skunder).	Saham	Nominal

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas adapun rumusan masalahnya adalah :

1. Apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII ?
2. Apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?
3. Apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?
4. Apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII?

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.
2. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.
3. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas investasi terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.
4. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.

G. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang ada kaitannya dengan penelitian ini terutama bagi :

1. Bagi akademisi

Memberikan tambahan wacana penelitian empiris bagi akademisi dan pertimbangan untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Bagi penulis

Untuk menambah wawasan, pengetahuan dan untuk mengaplikasikan berbagai teori yang diperoleh dibangku kuliah dan lebih memahami tentang pasar modal di Indonesia.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Memberikan tambahan pengetahuan dan menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dan bisa dijadikan penelitian terdahulu.

4. Bagi masyarakat

Sebagai ilmu pengetahuan baru yang dapat dibaca dan dipelajari lebih lanjut, dan sebagai sarana yang dapat dijadikan referensi dalam menyelesaikan tugas.

H. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika pembahasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, definisi operasional variabel, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

Bab II Pembahasan yang berisi tinjauan pustaka, terdiri dari landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pikir, dan hipotesis penelitian.

Bab III Metodologi Penelitian yang terdiri dari lokasi dan waktu penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan teknik analisis data.

Bab IV Hasil Penelitian yang berisi mengenai hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013-2015 yaitu faktor fundamental berupa arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan.

Bab V Penutup yang berisi kesimpulan dari penelitian yang dilakukan beserta saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Harga Saham

Harga merupakan nilai yang dinyatakan dalam rupiah. Tetapi dalam keadaan yang lain didefinisikan sebagai jumlah yang dibayarkan oleh pembeli. Harga yang tepat adalah harga yang terjangkau dan paling efisien bagi konsumen.¹

Saham adalah surat berharga yang menyatakan bahwa pemiliknya mempunyai andil dalam memodali perusahaan.² Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.³ Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkannya.

Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, perubahan atau fluktuasi dari harga saham sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar skunder). Semakin banyak investor yang berkeinginan untuk membeli atau menyimpan saham perusahaan tertentu, maka harganya akan semakin naik. Sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepas suatu saham, maka harganya semakin bergerak turun. Saham biasa yang diperoleh

¹Suryana, *Kewirausahaan* (Jakarta: Salemba Empat, 2010), hlm. 46.

²Sawidji Widodoatmodjo, *Jurus jitu Go Publik* (Jakarta: Gramedia, 2004), hlm. 83.

³Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2010), hlm.

kembali (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang telah diterbitkan dan beredar, kemudian dibeli kembali oleh perusahaan (ditarik dari peredaran). Perusahaan dapat membeli kembali saham biasa miliknya untuk berbagai alasan. Metode yang sering digunakan untuk mencatat pembelian dan penjualan kembali *treasury stock* adalah metode harga pokok (*cost method*). Pembelian saham *treasury* akan mengurangi ekuitas pemegang saham dan akan dilaporkan setelah penyajian modal disetor dan laba ditahan.⁴

Harga saham suatu perusahaan, terutama nilai pasarnya (*market value*), dapat berubah dari waktu ke waktu. Pergerakan saham diakibatkan oleh beberapa hal diantaranya: laporan perusahaan mengenai pengembalian yang telah diperoleh dan sentiment pasar sentiment positif maupun sentiment negatif, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, laporan perusahaan lain pada sektor industri sejenis, laporan analisis pada perusahaan dan sektor yang spesifik, pandangan investor lain dan aksi yang berhubungan dengan masa depan sektor tersebut, laporan wartawan, prospek ekonomi dari berbagai negara dan benua tempat perusahaan tersebut beroperasi dan laporan-laporan sejenis. Penilaian surat berharga saham dapat dirinci ke dalam beberapa macam jenis nilai saham, sebagai berikut :

- a. Nilai nominal (*par value*): nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap lembar saham. Kepentingannya berkaitan dengan hukum.

⁴ Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta, PT Buku Seru, 2015), hlm. 91

- b. Agio saham (*additional paid in capital* atau *in excess of par value*): selisih yang dibayar dengan nilai nominalnya.
- c. Nilai modal disetor (*paid in capital*): total yang dibayar oleh pemegang saham kepada emiten untuk ditukarkan dengan saham biasa atau preferen.
- d. Laba ditahan (*retained earnings*): sebagai laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham untuk ditanamkan kembali ke perusahaan.
- e. Nilai buku: menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki satu lembar saham. Dengan rumus:

$$\text{nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{jumlah ekuitas}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

- f. Nilai pasar: harga yang ditentukan oleh pasar pada saat tertentu.
- g. Nilai instrik atau nilai fundamental: nilai saham yang sebenarnya.

Penentuan nilai fundamental ini ada dua pendekatan yang umum digunakan, yaitu analisis fundamental menggunakan data keuangan perusahaan, misalnya laba, deviden, penjualan, dan sebagainya; sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar.⁵

Nilai saham reksa dana terbuka ditentukan berdasarkan *Net Asset Value* (NAV/Nilai Aktiva Bersih). Harga pasar tidak selalu sama dengan NAB per

⁵ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), hlm. 56

sahamnya, adakalanya lebih besar dari NAB per saham (*at premium*) atau lebih kecil dari NAB per sahamnya (*at discount*).⁶

Saham preferen tidak memiliki nilai jatuh tempo, maka bisa dicari dengan rumus sederhana :

$$V_{ps} = D_{ps} / k_{ps}$$

Jika saham biasa dengan waktu tunggal dengan pertumbuhan harga sahamnya biasanya tergantung dari :

- a. Tingkat return yang diharapkan investor terdiri dari deviden yang diharapkan dan harga yang akan terjadi.
- b. Tingkat risiko dari arus kas yang diharapkan. Jika pemilikan hanya 1 tahun, rumusnya :

$$P_0 = D_1 / k_s - g$$

Dan jika saham biasa dengan saham pertumbuhan supernormal pada umumnya ada pertumbuhan nihil (*zero*), pertumbuhan konstn, supernormal atau non konstan.⁷

2. Investasi

Investasi menurut defenisi adalah menanamkan atau menempatkan asset, baik berupa harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya dimasa mendatang. Pada dasarnya, investasi keuangan adalah menanamkan dana

⁶ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm. 146

⁷ Kamaruddin, *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, (Jakarta: PT RINEKA CIPTA, 2004), hlm.84-86

pada suatu surat berharga yang diharapkan akan meningkatkan nilainya dimasa mendatang.⁸ Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.⁹

Saham-saham yang diperdagangkan di Bursa, memang kenyataannya sebagian besar juga merupakan saham-saham yang kurang begitu likuid. Berasal 388 saham *listed*, yang bergerak diperdagangkan sekitar 150-200 saham dalam perdagangan harian. Namun, hanya sekitar 20-30 saham yang aktif setiap hari dan menguasai volume perdagangan. Hal yang memengaruhi aktivitas perdagangan di bursa, terutama yang berkaitan dengan psikologi pasar. Investor kita rentan terhadap isu-isu yang melanda di bursa, sedikit saja ada isu yang kadangkala tidak berkaitan langsung dengan sisi fundamental keuangan emiten, investor sudah panik.¹⁰

3. Laporan keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan kata lain, laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentungan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan.¹¹ Laporan keuangan yang sekarang ini lahir dari konsep ekonomi kapitalis yang tentu berbeda dengan konsep dan prinsip ekonomi

⁸ Adrian sutedi, *Op.Cit.*, hlm 143

⁹ Kamaruddin, *Op.Cit.*, hlm 3

¹⁰ Adrian sutedi, *Op.Cit.*, hlm. 142

¹¹ Hery, *Teori Akuntansi* (Jakarta : Kencana, 2011), hlm. 5-6.

Islam. Laporan keuangan sebenarnya banyak, namun laporan keuangan yang utama adalah :

- a. Neraca,
- b. Laba Rugi,
- c. Laporan Arus Kas,
- d. Laporan sumber penggunaan dana,
- e. Laporan kegiatan perusahaan,
- f. Laporan pendukung dan
- g. Catatan atas laporan keuangan.¹²

Dalam ekonomi Islam laporan keuangan merupakan suatu bentuk pertanggung jawaban yang didasarkan pada empat hal, yaitu : Pertama, prinsip tauhid, yaitu dimana kita manyakini akan kemahaesaan dan kemahakuasaan Allah SWT didalam mengatur segala sesuatunya, termasuk mekanisme perolehan rizki. Sehingga seluruh aktivitas termasuk ekonomi, harus dilaksanakan sebagai bentuk penghambaan kita kepada Allah SWT secara total. Yang kedua, prinsip keadilan dan keseimbangan, yang menjadi dasar kesejahteraan manusia. Karena itu, setiap kegiatan ekonomi haruslah senantiasa berada dalam koridor keadilan dan keseimbangan. Kemudian yang ketiga adalah kebebasan, hal ini berarti bahwa setiap manusia memiliki kebebasan untuk melaksanakan berbagai aktivitas ekonomi sepanjang tidak ada ketentuan Allah SWT yang melarangnya. Selanjutnya yang keempat

¹² Sofyan Syafri Harahap, *Teori akuntansi : Laporan keuangan* (Jakarta: Bumi Aksara,2002), hlm. 9

adalah pertanggungjawaban. Artinya bahwa manusia harus memikul seluruh tanggung jawab atas segala keputusan yang telah diambilnya.

Laporan keuangan yang disusun hendaknya memenuhi kualifikasi informasi sebagai berikut :

a. Mengungkapkan kebenaran dari suatu informasi

Sebagai suatu proses pencatatan yang akan menyajikan informasi keuangan, akuntansi harus dapat mengungkapkan kebenaran sesuai bukti-bukti yang sah baik secara akuntansi maupun Islam.¹³ Dalam surat Al Baqarah ayat : 42 Allah SWT berfirman :

وَلَا تَلْبِسُوا الْحَقَّ بِالْبَاطِلِ وَتَكْتُمُوا الْحَقَّ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : Dan janganlah kamu campur adukkan yang hak dengan yang bathil dan janganlah kamu sembunyikan yang hak itu, sedang kamu Mengetahui.¹⁴

b. Informasi yang disajikan harus mengandung keadilan

Informasi yang disediakan melalui proses akuntansi harus dapat mengungkapkan kenyataan secara adil. Artinya akuntansi tidak diperbolehkan mempunyai kepentingan-kepentingan tertentu yang akan menguntungkan pihak pembuat laporan tanpa berpedoman pada prinsip-prinsip akuntansi yang diterima secara umum.

¹³ Windari, jurnal laporan akuntansi islam bukan sekedar pertanggungjawaban social dalam buku *At-tijarah*, Hlm. 76-77.

¹⁴ Departemen Agama RI, *Tafsir Qur'an* (Jakarta: PT. Hidakarya Agung), hlm. 10

Sehubungan dengan hal tersebut Allah SWT telah berfirman dalam (QS: An Nahl: 90).

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَايَ ذِي الْقُرْبَىٰ
وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ ۚ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ
تَذَكَّرُونَ ﴾

Artinya : Sesungguhnya Allah menyuruh (kamu) berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi kepada kaum kerabat, dan Allah melarang dari perbuatan keji, kemungkaran dan permusuhan. Dia memberi pengajaran kepadamu agar kamu dapat mengambil pelajaran.¹⁵

c. Penyajian secara lengkap

Salah satu kualitas informasi yang disyaratkan dalam pengambilan keputusan adalah tentang kelengkapan informasi tersebut. Seberapa banyak kerugian akan terjadi akibat dari penyajian dari penyajian informasi yang tidak lengkap ini, disamping dapat mengakibatkan terjadinya kesalah pahaman ataupun keputusan yang salah.

d. Penyajian dengan tepat waktu

Ketepatan waktu dalam penyajian laporan keuangan sangatlah penting, dalam Islam ketepatan waktu sangat dihargai.

¹⁵ *Ibid.*, hlm. 393

4. Arus kas

Arus kas adalah hal merinci dari sumber penerimaan maupun pengeluaran kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pembiayaan. Informasi apapun yang ingin diketahui mengenai kinerja perusahaan selama periode tertentu tersaji secara ringkas lewat laporan arus kas ini. Laporan arus kas juga dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisis apakah rencana perusahaan dalam hal investasi maupun pembiayaan telah berjalan sebagaimana mestinya.¹⁶

Bagi seorang analis keuangan penting untuk menganalisis kesehatan keuangan perusahaan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut mampu untuk menghasilkan uang kas yang cukup untuk membayar kewajibannya, membiayai modal kerja, dan membiayai perluasan investasinya. Analisa arus kas tersebut dapat dilakukan dengan melakukan analisa pada laporan Arus Kas perusahaan, yang menunjukkan aliran dana ketika perusahaan tersebut melakukan kegiatannya. Perusahaan dengan aktiva yang jauh melebihi hutang masih tetap dapat jatuh bangkrut, karena mereka tidak dapat menghasilkan cukup kas untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Para investor memusatkan perhatian pada arus kas hasil operasi karena untuk memusatkan perhatian mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.¹⁷

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh

¹⁶ Hery, *Teori Akuntansi...Loc.Cit.*, hlm. 230.

¹⁷ Arief Sugiono & Edi Untung, *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Gramedia, 2016), hlm. 32

langsung atau tidak langsung terhadap kas. Laporan arus kas harus disusun berdasarkan konsep kas selama periode laporan. Laporan kas terdiri arus kas masuk (*cash in*) dan arus kas keluar (*cash out*) selama periode tertentu.¹⁸

Sebaliknya perusahaan yang memiliki kas dalam jumlah besar, menunjukkan perusahaan tidak dapat mengelola kas secara maksimal karena kas tersebut dapat digunakan untuk memanfaatkan *cash discount* pembelian bahan baku / persediaan, atau melakukan kegiatan investasi. Analisa arus kas memperlihatkan kemampuan manajemen mengatur kas perusahaan yang menunjukkan sumber dana kas dan penggunaan dana kas dalam suatu periode tertentu. Laporan arus kas menghubungkan antara 2 Neraca dengan laporan laba / rugi periode terakhir yang dapat mengevaluasi berapa banyak uang kas yang dihasilkan perusahaan dan untuk apa saja uang kas tersebut telah dipergunakan. Perusahaan menerima uang kas dari berbagai sumber, tidak hanya dari proses terbentuknya laba, sehingga uang kas yang berasal dari penjualan saham atau obligasi, pinjaman dari bank, penjualan aktiva tetap, dan lain-lain termasuk dalam laba bersih.¹⁹

5. Arus kas dari aktivitas operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa, merupakan aktivitas rutin perusahaan. Termasuk diantaranya :

a. Menjual barang (jasa)

¹⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta : Rajawali pers, 2011), hlm 29-30

¹⁹ Arief Sugiono & Edi Untung, *Op.Cit.*, hlm. 32

- b. Pembelian barang (jasa) dari pemasok (*supplier*)
- c. Membayar beban-beban operasi (gaji, sewa, asuransi, dll)
- d. Pembayaran pajak
- e. Pembayaran bunga dari hutang

Perusahaan selalu mengharapkan arus kas dari aktivitas operasi adalah positif, berarti bahwa aktivitas rutin perusahaan lebih banyak menghasilkan kas dibandingkan dengan penggunaannya.²⁰

Laporan laba rugi (*income statement*) adalah laporan yang menyajikan ukuran keberhasilan operasi perusahaan selama periode waktu tertentu. Lewat laporan laba rugi, investor dapat mengetahui besarnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan *investee*. Penetapan pajak yang nantinya akan disetorkan ke kas Negara, juga diperoleh berdasarkan jumlah laba bersih yang ditunjukkan lewat laporan laba rugi.²¹ Penerimaan kas dari penjualan barang atau pemberian jasa merupakan sumber arus kas masuk yang utama. Penerimaan kas lainnya berasal dari pendapatan bunga, dividen, dan penjualan sekuritas yang diperdagangkan. Kas yang diterima dari pendapatan bunga dan dividen tidaklah dikategorikan sebagai aktivitas investasi, melainkan aktivitas operasi.²²

6. Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan berhubungan dengan pengelolaan sumber dana perusahaan. Aktivitas pendanaan meliputi transaksi-transaksi yang di mana kas diperoleh atau dibayarkan kembali ke pemilik dana (investor) dan

²⁰*Ibid.*, hlm. 35

²¹ Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta : Bumi Aksara, 2014), hlm.187

²² Hery, *Teori Akuntansi....Loc. Cit.*,hlm.231

kreditor. Sebagai contoh, kas bersih yang diterima dari penerbitan saham (sekuritas modal) atau obligasi (sekuritas utang), pembayaran untuk membeli kembali saham biasa (sebagai *treasury stock*), atau untuk menebus kembali utang obligasi, dan pembayaran dividen tunai. Jadi, yang termasuk ke dalam aktivitas pembiayaan adalah meliputi transaksi-transaksi yang berkaitan dengan utang jangka panjang maupun ekuitas (modal) perusahaan.²³ Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang sifatnya tidak rutin, sehingga terkadang dapat melonjak jumlahnya secara drastis.²⁴

Menghasilkan laba per lembar saham biasa yang lebih besar, karena jika pendanaan dilakukan dengan cara menerbitkan saham biasa maka jumlah lembar saham biasa yang beredar akan menjadi bertambah dan oleh sebab itu laba per lembar saham biasa akan menjadi lebih kecil, meskipun beban bunga obligasi mengurangi laba bersih (laba per lembar saham biasa dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar).²⁵

7. Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi adalah bagaimana kita melihat perusahaan menangani kapasitas asset yang digunakan untuk operasinya. Yang termasuk sebagai aktivitas investasi adalah membeli atau menjual tanah, bangunan, dan peralatan. Aktivitas investasi juga meliputi pembelian dan penjualan instrumen keuangan yang bukan untuk tujuan diperdagangkan (*nontrading*

²³Ibid., hlm. 232

²⁴ Arief Sugiono & Edi Untung, *Op.Cit.*, hlm. 35-36

²⁵ Hery, *Analisis Laporan Keuangan Op.Cit.*, hlm. 80.

securities), penjualan segmen bisnis, dan pemberian pinjaman kepada entitas lain, termasuk penagihannya.²⁶

Contoh : penambahan aktiva tetap yang bertujuan penggantian atau penambahan kapasitas. Secara umum arus kas dari aktivitas investasi cenderung untuk negatif, karena pada perusahaan untuk melakukan penambahan kapasitas, sedangkan perusahaan yang mengalami kebangkrutan akan cenderung untuk menjual aktivanya. Yang termasuk dalam aktivitas investasi adalah :

- a. Menambah dan menjual aktiva tetap
- b. Membeli dan menjual aktiva tetap

Investasi dalam *trading securities* dilaporkan di neraca sebagai aktiva lancar (investasi jangka pendek). *Trading securities* lebih bersifat lancar dibandingkan dengan *available for sale securities*. Investasi dalam *available for sale securities* bisa diklasifikasikan sebagai aktiva lancar atau juga aktiva tidak lancar tergantung pada situasi (kebutuhan dana perusahaan). *Trading securities* dan *available for sale securities* akan disajikan dalam neraca sebesar nilai pasar wajar.²⁷

8. Faktor –Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang bisa mempengaruhi harga saham bisa diteliti dengan analisis fundamental. Analisis fundamental sebenarnya melakukan penilaian atas laporan keuangan perusahaan. Adapun target analisis fundamental ini adalah memberikan jawaban atas pertanyaan, apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak. Jika sehat, maka perusahaan

²⁶Hery, *Teori Akuntansi.... Op.Cit.*, hlm. 231.

²⁷*Ibid.*, hlm.113-114

tersebut layak untuk dijadikan tempat investasi, misalnya dengan membeli sahamnya.²⁸ Faktor fundamental luas dan kompleks yang meliputi kondisi internal perusahaan (*basic financial*) dan eksternal perusahaan (*basic economic*).

Hal-hal yang termasuk dalam faktor fundamental antara lain: faktor ekonomi perusahaan, faktor industri, dan lingkungan ekonomi makro, model penilaian kekayaan perusahaan melalui analisis laporan keuangan seperti faktor kecenderungan dan faktor rasio dapat digunakan untuk memprediksi kejadian-kejadian yang akan datang dengan menghubungkan antara rasio-rasio keuangan dengan fenomena-fenomena ekonomi.²⁹

Analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental berupa laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sebuah tolak ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dalam memutuskan investasi bagi calon investor.³⁰

Laporan keuangan keuangan terbagi atas neraca, laba rugi, laporan arus kas, laporan sumber penggunaan dana, laporan kegiatan perusahaan, laporan pendukung, dan catatan atas laporan keuangan. Laporan arus kas perusahaan digunakan sebagai media atau usaha untuk meningkatkan kualitas informasi akuntansi di pasar modal. Selain laporan laba rugi, dengan membandingkan laporan arus kas selama beberapa periode, dapat

²⁸ Sawidji Widodoatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia...*, Loc. Cit.

²⁹ Musdalifah Aziz, dkk., *Manajemen Investasi*, Op. Cit., hlm. 255

³⁰ Bantu Tampubolon & Ardin Doloksaribu, *Laporan Hasil Penelitian Pengaruh Faktor Fundamental Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Harga Saham* (Medan: Lembaga Penelitian Universitas HKBP Nomensen, 2011), hlm. 15.

digunakan untuk menilai kemungkinan arus kas di masa yang akan datang dan untuk memprediksi kemungkinan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Laporan arus kas terbagi atas arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan. Aktivitas operasi adalah aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa, merupakan aktivitas rutin perusahaan. Aktivitas pendanaan berhubungan dengan pengelolaan sumber dana perusahaan. Aktivitas pendanaan meliputi transaksi-transaksi yang di mana kas diperoleh atau dibayarkan kembali ke pemilik dana (investor) dan kreditor. Aktivitas investasi adalah Aktivitas investasi adalah bagaimana kita melihat perusahaan menangani kapasitas asset yang digunakan untuk operasinya. Yang termasuk sebagai aktivitas investasi adalah membeli atau menjual tanah, bangunan, dan peralatan.

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan rujukan untuk mengembangkan materi yang ada dalam penelitian, peneliti mencantumkan beberapa penelitian yang telah lebih dilakukan oleh orang lain sebelum penelitian ini. Maka peneliti cantumkan beberapa referensi penelitian sebelumnya dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/ Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1.	Pelly Chandra/	Pengaruh Laba dan Arus Kas	laba per lembar saham (EPS)	variabel laba dalam EPS

	2012	terhadap Harga Saham dalam Siklus Hidup Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	(X1), arus kas operasi per lembar saham (CFIPS) (X2), arus kas pendanaan per lembar saham (CFFPS). (X3), dan harga saham (Y).	dengan menggunakan <i>net income before extraordinary items</i> lebih mencerminkan keadaan perusahaan sebenarnya dan memberikan pengaruh yang lebih positif terhadap harga saham perusahaan.
2.	Fachrul Reza Adung	Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2008”	<i>price earning ratio</i> (X1), <i>debt to Equity Ratio</i> (X2), <i>return on equity</i> (X3), <i>book value</i> (X4), dan return saham (Y)	<i>price earning ratio</i> , <i>debt to Equity Ratio</i> , <i>return on equity</i> , dan <i>book value</i> secara bersama-sama dan secara parsial terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan yang masuk dalam ILQ 45 di Bursa Efek Indonesia
3.	Sri layla wahyu istanti (2003)	“Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45”	Kebijakan Dividen (X), dan harga saham (Y)	Secara Simultan dan Parsial Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Harga Saham.
4.	Edi Subiyantoro (2003)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa	<i>return on asset (ROA)</i> (X1), <i>debt to equity ratio</i> (X2), <i>stock return</i> (X3), <i>market risk</i> (X4) <i>return on the market</i>	dapat dikatakan bahwa faktor-faktor tersebut mempunyai pengaruh yang relatif lemah terhadap variasi harga saham. Ini

		Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)	<i>index</i> (X5), dan harga saham (Y)	berarti bahwa variasi harga saham ditentukan oleh faktor-faktor lainnya.
5.	Sulia dan rice (2013)	Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia	Laba akuntansi (X1), arus kas operasi (X2), arus kas investasi (X3), debt to equity ratio(X4), kebijakan deviden (X5), harga saham (Y)	Berdasarkan hasil pengujian data, diperoleh hasil bahwa laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, <i>debt to equity ratio</i> dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Namun secara parsial, hanya laba akuntansi, arus kas operasi dan kebijakan deviden yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007 sampai 2011.

Perbedaan penelitian Pelly Chandra dengan penulis adalah variabel X yang diteliti oleh pelly adalah laba per lembar saham (EPS) (X1), arus kas operasi per lembar saham (CFIPS) (X2), dan arus kas pendanaan per lembar saham (CFFPS)(X3), dan variabel Y adalah harga saham, sedangkan penulis

meneliti variabel X arus kas dari aktivitas operasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih) (X1), arus kas dari aktivitas pendanaan (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan) (X2), arus kas dari aktivitas investasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar) (X3). Dan variabel Y adalah harga saham sedangkan persamaanya adalah pada pada variabel X3, , dan Y.

Perbedaan penelitian Fachrul Reza Adung dengan penulis adalah fachrul meneliti variabel *price earning ratio* (X1), *debt to Equity Ratio*(X2), *return on equity*(X3), dan *book value* (X4) dan variabel Y *return* saham. Sedangkan peneliti memiliki variabel arus kas dari aktivitas operasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih) (X1), arus kas dari aktivitas pendanaan (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan) (X2), arus kas dari aktivitas investasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar) (X3), dan harga saham (Y). penelitian ini memiliki tujuan yang sama yaitu untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental perusahaan dengan harga saham.

Perbedaan penelitian Sri layla wahyu istanti dengan penulis adalah sri menggunakan Variabel(Y) harga saham, dan Variabel (X) kebijakan deviden, sedangkan penulis menggunakan arus kas dari aktivitas operasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih) (X1), arus kas dari aktivitas pendanaan (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan) (X2), arus kas dari aktivitas investasi (arus kas dari transaksi

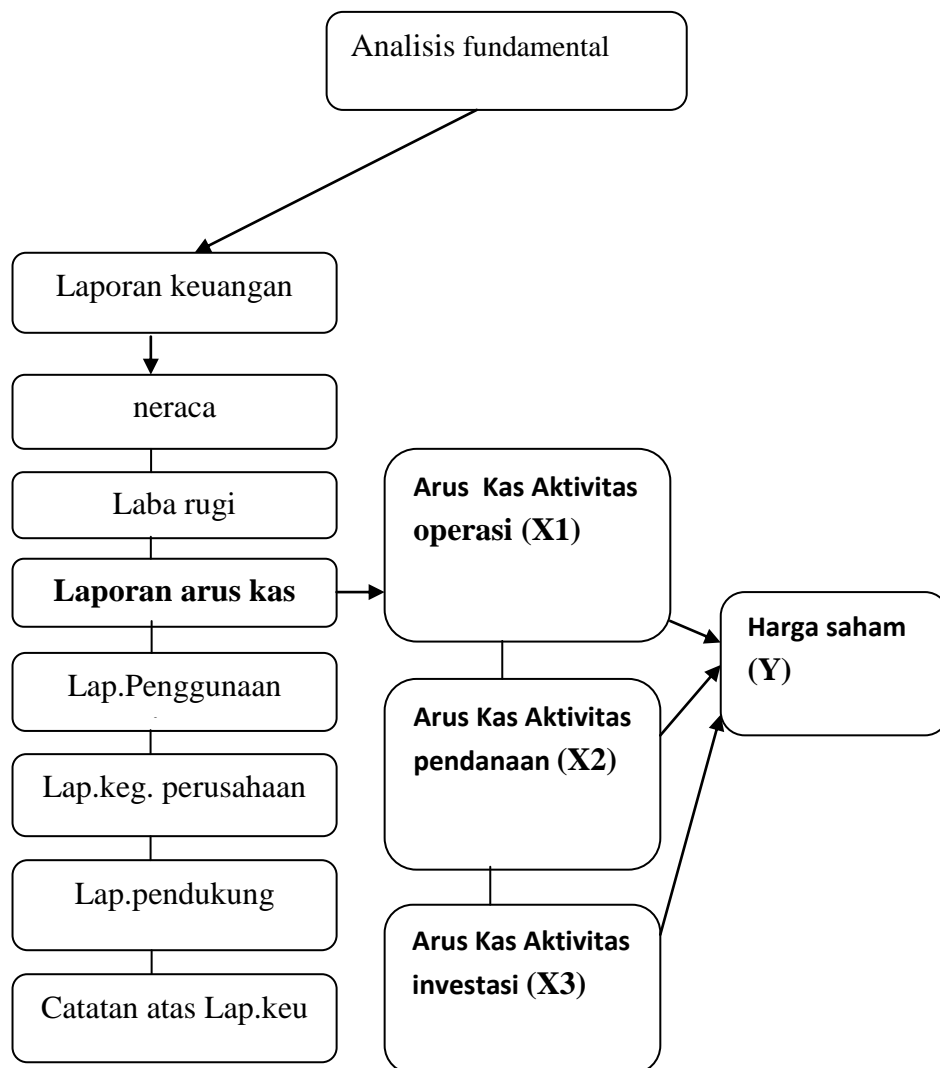
yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar) (X3). Dan sama sama mempunyai variabel Y harga saham.

Perbedaan penelitian Edi Subiyantoro dengan penulis adalah edi menggunakan variabel *return on asset (ROA)* (X1), *debt to equity ratio* (X2), *stock return* (X3), *market risk* (X4) *return on the market index*(X5), dan harga saham sebagai Y sedangkan penulis menggunakan variabel arus kas dari aktivitas operasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih) (X1), arus kas dari aktivitas pendanaan (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan) (X2), arus kas dari aktivitas investasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar) (X3). Dan sama sama mempunyai variabel Y harga saham.

Perbedaan penelitian Sulia dan rice (2013) dengan penulis adalah sulia dan rice menggunakan variabel Laba akuntansi (X1), arus kas operasi (X2), arus kas investasi (X3), *debt to equity ratio*(X4), kebijakan deviden (X5), harga saham (Y),sedangkan penulis menggunakan variabel arus kas dari aktivitas operasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih) (X1), arus kas dari aktivitas pendanaan (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan) (X2), arus kas dari aktivitas investasi (arus kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi dari aktiva lancar) (X3), dan variabel Y harga saham.

C. Kerangka Berfikir

Kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian yang tertuang dari tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternative dan serangkaian masalah yang ditetapkan.³¹ Berdasarkan landasan teori yang telah dipaparkan di atas, maka kerangka berfikir penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



³¹ Abdul Hamid, *Metode penelitian* (Bandung : Alfabeta, 2007), hlm. 26.

D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.³² Hipotesis juga dapat diartikan sebagai suatu pendapat atau kesimpulan yang sifatnya masih sementara dan sesungguhnya belum bernilai (mencapai) sebagai suatu tesis yang belum diuji kebenarannya.

Ha1 : ada pengaruh arus kas aktivitas operasi terhadap harga saham.

Ho1 : tidak ada pengaruh arus kas aktivitas operasi terhadap harga saham.

Ha2 : ada pengaruh arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham.

Ho2 : tidak ada pengaruh arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham.

Ha3 : ada pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham.

Ho3 : tidak ada pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham.

Jadi, kesimpulan hipotesis dalam penelitian ini adalah : Ada pengaruh Arus kas aktivitas operasi, Arus kas aktivitas pendanaan, dan arus kas investasi terhadap harga saham.

³² Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung : CV. Alfabeta, 2012), hlm.51.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang sudah terdaftar kedalam saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) melalui situs www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, www.sahamok.com. Waktu penelitian dimulai dari Mei 2016 sampai dengan selesai.

B. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal dan eksperimental. Menurut mudrajad kuncoro studi eksperimental, peneliti mengendalikan paling tidak satu variabel bebas dan mengamati akibat yang terjadi kepada satu atau lebih variabel terikat.¹

Jenis data yang akan digunakan adalah data panel. Data panel adalah gabungan dari data *cross section* dan *time series*. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi yaitu sekumpulan objek yang akan dijadikan sebagai bahan penelitian (penelaahan) dengan cirri mempunyai karakteristik yang sama.²

Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/ subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh

¹Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi. Bagaimana Meneliti Tesis* (Jakarta : Erlangga, 2009), hlm.15

² Andi Supangat, *Statistika dalam Kajian Deskriptif, Infrensi dan Nonparametri* (Jakarta : Kencana, 2008), hlm. 3

subjek objek itu.³ Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015.

2. Sampel

Sampel adalah elemen-elemen tertentu dari suatu populasi. Menurut kuncoro sampel adalah suatu himpunan bagian (*subset*) dari unit populasi.⁴ Jadi, sampel adalah kumpulan dari beberapa populasi. Penelitian ini menggunakan 36 sampel.

D. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik sampling yang digunakan dalam penentuan sampel adalah *sampling purposive* yang mana teknik penentuan dengan pertimbangan tertentu.⁵ *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel karena peneliti menganggap bahwa seseorang atau sesuatu tersebut dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh peneliti. *Purposive sampling* atau disebut juga *judgmental sampling* yang digunakan dengan menentukan kriteria yang akan dijadikan sebagai acuan untuk mendapatkan informasi tersebut. Sampel pada penelitian ini dipilih sesuai dengan kriteria yaitu :

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dari tahun 2013-2015	33
2	perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yang memiliki laporan arus kas konsolidasian dari tahun 2013-2015	33

³Sugiyono, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D* (Bandung: Alfaberta, 2012), hlm.80

⁴*Ibid.*, hlm. 118

⁵ Sugiono, *Op.Cit.*, hlm. 85

3	perusahaan yang harga sahamnya turun dari tahun 2013-2015	19
4	perusahaan yang harga sahamnya turun naik dari tahun 2013-2015	12

Sumber : *www.idx.co.id* (data diolah)

Tabel 3.2
Jumlah Sampel Penelitian Berdasarkan Kriteria

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Jumlah Populasi	33
Jumlah Populasi yang Tidak Memenuhi Kriteria	19
Jumlah Sampel yang Memenuhi Kriteria	12

Sumber : *www.idx.co.id* (data diolah)

Tabel 3.3
Daftar Nama Perusahaan Sebagai Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astro Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	ASII	Astra Internasional Tbk.
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
5	INCO	Vale Indonesia Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
9	LSIP	PP London Sumatra Indonesia
10	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
12	UNTR	United Tractor Tbk.

Sumber : *www.idx.co.id* (data diolah)

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulaln data pada dasarnya merupakan suatu kegiatan operasional agar tindakannya masuk pada penelitian yang sebenarnya.⁶ Instrument

⁶ Joko Subagyo, *Metode Penelitian Dalam Teori Dan Praktek* (Jakarta: PT.Rineka Cipta, 2004), hlm. 37

pengumpulan data data yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan memanfaatkan data yang sudah diolah dengan menggunakan data skunder. Sumber data skunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumentan.⁷

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara menggunakan analisis fundamental yang diukur dengan memakai arus kas aktivitas operasi yaitu dari setiap transaksi yang mempengaruhi laba bersih, arus kas investasi yaitu dari transaksi mempengaruhi investasi, arus kas pendanaan yaitu dari transaksi mempengaruhi ekuitas dan utang perusahaan yang diperoleh dari laporan arus kas konsolidasian melalui situs www.idx.co.id dan harga saham diperoleh dari closing price yg di dapat dari situs www.financeyahoo.com.

F. Analisis Data

1. Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi nilai suatu variabel dependen berdasarkan dua atau lebih variabel independent. Untuk mengatasi interkolerasi di antara variabel-variabel bebas yang pada akhirnya dapat mengakibatkan tidak tepatnya penaksiran regresi.⁸ Data panel merupakan gabungan dua data *timeseries* dan *crosssection*.⁹ Secara teknis data panel dapat memberikan data yang informatif, mengurangi

⁷ Sugiono, *Metodologi Penelitian Bisnis* (bandung: CV.Alfabeta, 2005), hlm.75

⁸Shochrul R. Ajija, *Cara Cerdas Menguasai Eviews*, (Jakarta: Penerbit Empat Salemba, 2002) hlm.51.

⁹ Agus Widarjono, *ekonometrika* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hlm.254.

kolinearitas antar perubahan, serta meningkatkan derajat kebebasan yang artinya meningkatkan efisiensi.¹⁰

Data panel merupakan data yang dapat dianalisa dengan menggunakan tiga macam pendekatan model yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Tiga macam pendekatan diatas merupakan asumsi yang ditetapkan dalam melakukan estimasi terhadap data panel. Data panel yang digunakan dalam penelitian ini akan di analisis menggunakan *software* Eviews. Teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh factor fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* adalah menggunakan estimasi data panel dengan menggunakan analisis ekonometrika. Metode data panel lebih tepat untuk digunakan sebagai berikut:

$$HS_{it} = \beta_0 + \beta_1 AKO_{1it} + \beta_2 AKI_{2it} + \beta_3 AKP_{3it}$$

Dimana :

HS : *Close Price* (Harga Saham)

AKO : Arus Kas Operasi

AKI : Arus Kas Investasi

AKP : Arus Kas Pendanaan

β_0 : Konstanta atau intersep

β_n : Koefisien Regresi

i : Lokasi penelitian

t : Periode penelitian

¹⁰ M. Firdaus, *Aplikasi Ekonometrika Untuk Data Panel Dan Time Series* (Bogor: IPB Press, 2011) hlm.207.

Untuk menentukan teknik yang tepat untuk mengestimasi regresi data panel ada tiga uji yang digunakan yaitu:

- a. Uji *chow* (*likelihood ratio*) digunakan untuk memilih antara model *common effect* tanpa variabel dummy atau *fixed effect*.
- b. Uji *hausman* untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect*.
- c. Uji *langrange multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara *common effect* atau *random effect*. Tahap pemilihan uji regresi serta pengujian hipotesis dapat dilihat pada Gambar 3.1.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan akan dilakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan bebas dari penyimpangan asumsi klasik. Pengujian penyimpangan asumsi klasik yang dilakukan antara lain:

a. Uji Normalitas

Regresi linier normal klasik mengasumsikan bahwa distribusi probabilitas dari gangguan memiliki rata-rata yang diharapkan sama dengan nol, tidak berkorelasi dan mempunyai varians yang konstan. Dengan asumsi ini penaksir akan memenuhi sifat-sifat statistik yang diinginkan seperti *unbiased* dan memiliki varian yang minimum. Uji normalitas hanya digunakan jika jumlah observasi adalah kurang dari 30, untuk mengetahui apakah error term mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih dari 30, maka tidak perlu dilakukan

uji normalitas. Sebab, distribusi sampling error term telah mendekati normal.¹¹

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan linier yang sempurna atau pasti, di antara beberapa atau semua variable yang menjelaskan dari model regresi. Ada atau tidaknya multikolinieritas dapat diketahui atau dilihat dari koefisien kolerasi dari masing-masing variabel bebas. Jika koefisien kolerasi masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,8, maka terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan keadaan dimana semua gangguan yang muncul dalam fungsi regresi populasi tidak memiliki varians yang sama. Melihat pola residual dari hasil estimasi regresi. Jika residual bergerak konstan, maka tidak ada heteroskedastisitas. Akan tetapi, jika residual membentuk suatu pola tertentu, maka hal tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.¹²

d. Uji Autokolerasi

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti data *time series*) atau ruang (seperti data *cross section*). Bila estimator ini tidak dipenuhi, maka estimator OLS tidak lagi efisien karena selang keyakinan

¹¹*Ibid.*, hlm. 42.

¹²*Ibid.*, hlm. 36.

akan semakin lebar, hal ini berarti uji t dan uji F menjadi tidak tepat untuk estimasi.

3. Uji Hipotesis

a. Uji t-test

Uji t merupakan pengujian terhadap koefisien dari variabel penduga atau variabel bebas. Melihat pengaruh independent secara parsial (sendiri) terhadap variabel dependen. Koefisien penduga perlu berbeda dari nol secara signifikan atau *p-value* sangat kecil.

b. Uji F

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independent secara keseluruhan (simultan) terhadap variabel dependent. Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan konsep *p-value*. Cara ini relatif lebih mudah dilakukan karena sudah tersedia pada menu *Eviews*. Konsep ini membandingkan α dengan *p-value*. Jika *p-value* kurang dari α , maka H_0 ditolak.¹³

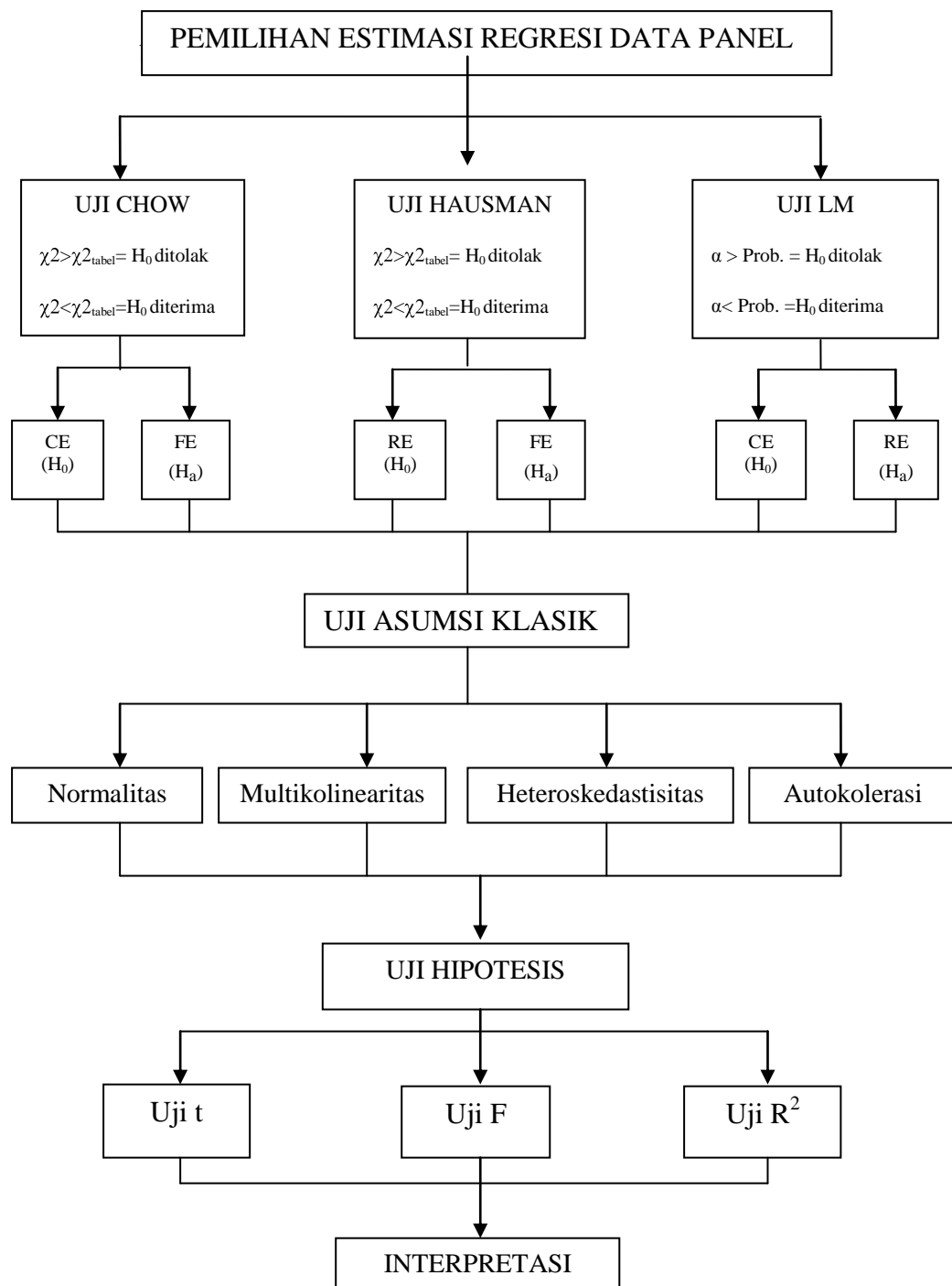
c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel. R^2 atau ($R^2_{adjusted}$) koefisien determinasi ini menunjukkan kemampuan garis regresi menerangkan variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Nilai R^2 atau ($R^2_{adjusted}$) berkisar antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 1, akan semakin baik.

¹³ *Ibid.*, hlm. 34

Gambar 3.1

Kerangka Pemilihan Model Estimasi Regresi Berganda



BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Variabel Penelitian

1. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ yang bekerjasama dengan *Dana reksa Investment Management* untuk merespons kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. *Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 juli 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai *base date* (dengan nilai 100). JII melakukan penyaringan (filter) terhadap saham yang *listing*. Rujukan dalam penyaringannya adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN).¹ Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional Penerbitan Efek Syariah, No: Peng-18/BEJ-DAG/U/06-2000 ada 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Hal ini bisa dilihat dalam daftar tabel berikut :

Tabel.4.1
Daftar Saham yang Masuk dalam Perhitungan *Jakarta Islamic Index*

No.	Nama Perusahaan
1	Astra Agro Lestari Tbk.
2	Adaro Energy Tbk.
3	AKR Corporindo Tbk.
4	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
5	Astra International Tbk.
6	Alam Sutera Realty Tbk.
9	Global Mediacom Tbk.
10	Bumi Serpong Damai Tbk.

¹ Ahmad Rodoni & Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Zikrul Hakim, 2008), hlm. 142

11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
12	Indofood Sukses Makmur Tbk.
13	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
14	Indo Tambangraya Megah Tbk.
15	Kalbe Farma Tbk.
16	Lippo Karawaci Tbk.
17	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
18	Media Nusantara Citra Tbk.
19	Matahari Putra Prima Tbk.
20	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
21	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
22	PP (Persero) Tbk.
23	Siloam International Hospitals Tbk.
24	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
25	Summarecon Agung Tbk.
26	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
27	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
28	United Tractors Tbk.
29	Unilever Indonesia Tbk.
30	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber : <http://www.sahamok.com/bei/jii/saham-jii> (data diolah)

Jakarta Islamic Indeks merupakan indeks yang terdiri 30 saham mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam.² Sama dengan pengertian di atas, Mustafa Edwin Nasution mendefinisikan Jakarta Islamic indeks dengan “30 jenis saham dari emiten- emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.”³

Dengan kata lain, dalam Indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah.

² *Buku Panduan Harga Saham Bursa Efek Indonesia* (Jakarta: Indoesian Stock Exchange, 2008), hlm. 3

³ Mustafa Edwin Nasution dan Nurul Huda, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2007, cet. I, hal. 56

2. Sejarah Jakarta Islamic Indeks

Pada dasarnya saham syariah sudah ada di Indonesia pada tahun 1997 dengan diluncurkannya saham reksadana syariah oleh PT. Dana Reksa. Landasan hukum dari peluncuran saham syariah ini didasarkan pada undang-undang pasar modal no. 8 tahun 1995. Pasal 1 butir 13 dari undang-undang tersebut yang menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁴

Dengan berlandaskan pada undang-undang yang sama dengan penerbitan saham syariah dana reksa, pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

3. Kriteria Saham Yang Memenuhi Prinsip – Prinsip Syariah

Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam

Dari sekian banyak emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa emiten yang kegiatan usahanya belum sesuai dengan

⁴ Joni Eka Putra, Jurnal Jakarta Islamic Index (JII)

syariah, sehingga saham-saham tersebut secara otomatis belum dapat dimasukkan dalam perhitungan Jakarta Islamic Index.

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional Penerbitan Efek Syariah, No 20 jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

- a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang / jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu
- c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut 1) Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak

lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%), 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%.

4. Kriteria Pemilihan Saham Jakarta Islamic Index

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index dilakukan proses seleksi sebagai berikut :

- a. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.
- b. Memilih 60 saham dari daftar efek syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar dalam 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 perusahaan tersebut dipilih 30 perusahaan berdasarkan likuiditas, yaitu nilai transaksi di pasar reguler dalam 1 tahun terakhir.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam indeks syariah antara lain :

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali masuk 10 besar dalam hal kapitalisasi).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio 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.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuidasi rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.⁵

B. Gambaran Umum Variabel Penelitian

1. Arus Kas Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa, merupakan aktivitas rutin perusahaan. Perusahaan selalu mengharapkan arus kas dari aktivitas operasi adalah positif, berarti bahwa aktivitas rutin perusahaan lebih banyak menghasilkan kas dibandingkan dengan penggunaannya.

Tabel 4.2
Laporan Arus Kas Aktivitas Operasi

Perusahaan	AKO	Perusahaan	AKO
AALI 2013	3.156.531	INTP 2013	5.419.268
2014	3.022.020	2014	5.344.607
2015	1.027.773	2015	5.049.117
ADRO 2013	721.745	LPKR 2013	-2.078.824.228.757
2014	592.106	2014	731.470.095.313
2015	511.594	2015	-2.710.700.676.429
ASII 2013	21.300.000	LSIP 2013	1.251.562
2014	14.900.000	2014	1.514.555
2015	26.290.000	2015	849.480
ICBP 2013	1.993.496	PGAS 2013	828.875.029
2014	3.860.843	2014	896.663.945
2015	3.485.533	2015	528.440.038
INCO 2013	265.892	SMGR 2013	6.047.147.495

⁵ Heri Sudarsono, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah, Deskripsi Dan Ilustrasi, Cet. II* (Yogyakarta: Ekonisia, 2004), hlm. 195

2014	323.328	2014	6.721.170.878
2015	133.896	2015	7.288.586.537
INDF 2013	6.928.790	UNTR 2013	12.219.782
2014	9.269.318	2014	9.364.120
2015	4.213.613	2015	12.039.161

Sumber : *idx.co.id* (data diolah), 2016

Berdasarkan Tabel di atas, AKO pada perusahaan AALI dari tahun 2013 sampai dengan 2015 terus menurun dari tahun 2013 sebesar 3.156.531, tahun 2014 3.022.020, dan tahun 2015 sebesar 1.027.773. Perusahaan ADRO juga terjadi penurunan dari tahun 2013 sebesar 721.745, tahun 2014 sebesar 592.106, dan tahun 2015 sebesar 511.594. Perusahaan ASII pada tahun 2013 sebesar 21.300.000 turun pada tahun 2014 menjadi 14.900.000, dan tahun 2015 naik lagi menjadi 26.290.000. Perusahaan ICBP pada tahun 2014 naik dari 1.993.496 menjadi 3.860.843, dan pada tahun 2015 turun kembali menjadi 3.485.533.

Perusahaan INCO pada tahun 2014 naik dari 265.892 menjadi 323.328, dan kemudian pada tahun 2015 turun kembali menjadi 133.896. Perusahaan INDF pada tahun 2014 naik dari 6.928.790 menjadi 9.269.318, dan pada tahun 2015 kembali turun menjadi 4.213.613. Perusahaan INTIP terus menurun pada tahun 2013 5.419.268 pada tahun 2014 menjadi 5.344.607, dan pada tahun 2015 menjadi 5.049.117. Perusahaan LPKR pada tahun 2014 naik dari -2.078.824.228.757 menjadi 731.470.095.313, dan pada tahun 2015 kembali turun menjadi -2.710.700.676.429. Perusahaan LSIP pada tahun 2014 naik dari 1.251.562 menjadi 1.514.555, dan kemudian turun menjadi 849.480.

Perusahaan PGAS tahun 2014 naik dari 828.875.029 menjadi 896.663.945, lalu turun menjadi 528.440.038. Perusahaan SMGR pada tahun 2014 naik dari 6.047.147.495 menjadi 6.721.170.878, dan kembali naik menjadi 7.288.586.537. Perusahaan UNTR pada tahun 2014 turun dari 12.219.782 menjadi 9.364.120, dan kembali naik menjadi 12.039.161.

2. Arus Kas Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi adalah bagaimana kita melihat perusahaan menangani kapasitas asset yang digunakan untuk operasinya. Yang termasuk sebagai aktivitas investasi adalah membeli atau menjual tanah, bangunan, dan peralatan.

Aktivitas investasi juga meliputi pembelian dan penjualan instrumen keuangan yang bukan untuk tujuan diperdagangkan (*nontrading securities*), penjualan segmen bisnis, dan pemberian pinjaman kepada entitas lain, termasuk penagihannya.

Tabel 4.3
Laporan Arus Kas Aktivitas Investasi

Perusahaan	AKI	Perusahaan	AKI
AALI 2013	-2.869.835	INTP 2013	-2.005.318
2014	-3.586.952	2014	-3.395.834
2015	-3.119.463	-2015	-2.696.658
ADRO 2013	-183.527	LPKR 2013	-580.321.132.581
2014	-26.013	2014	-348.598.401.294
2015	-118.449	2015	204.819.718.850
ASII 2013	8.300.000	LSIP 2013	-1.350.460
2014	9.500.000	2014	-1.205.660
2015	-7.541.000	2015	-1.110.076
ICBP 2013	-2.378.918	PGAS 2013	-666.538.259
2014	-1.749.908	2014	-1.351.123.295
2015	-2.047.434	2015	-1.122.060.581

INCO 2013	-140.487	SMGR 2013	-2.675.188.649
2014	-76.846	2014	-2.881.221.811
2015	-196.544	2015	-5.592.270.643
INDF 2013	-14.401.832	UNTR 2013	-3.497.071
2014	-10.162.607	2014	-3.428.345
2015	-5.665.905	2015	-3.806.612

Sumber : *idx.co.id* (data diolah), 2016

Berdasarkan Tabel di atas, AKI pada perusahaan AALI dari tahun 2014 meningkat dari -2.869.835 menjadi -3.586.952, dan tahun 2015 turun menjadi -3.119.463. Perusahaan ADRO juga terjadi penurunan pada tahun 2014 dari -183.527 menjadi -26.013, dan tahun 2015 naik menjadi -118.449. Perusahaan ASII pada tahun 2014 naik dari 8.300.000 menjadi 9.500.000, dan tahun 2015 turun menjadi -7.541.000. Perusahaan ICBP pada tahun 2014 turun dari -2.378.918 menjadi -1.749.908, dan pada tahun 2015 naik kembali menjadi -2.047.434.

Perusahaan INCO pada tahun 2014 turun dari -140.487 menjadi -76.846, dan kemudian pada tahun 2015 naik kembali menjadi -14.401.832. Perusahaan INDF pada tahun 2014 turun dari -14.401.832 menjadi 10.162.607, dan pada tahun 2015 kembali turun menjadi 5.665.905. Perusahaan INTIP pada tahun 2014 naik dari -2.005.318 menjadi -3.395.834, dan pada tahun 2015 turun menjadi -2.696.658. Perusahaan LPKR pada tahun 2014 turun dari -580.321.132.581 menjadi -348.598.401.294, dan pada tahun 2015 naik menjadi 204.919.718.850. Perusahaan LSIP pada tahun 2014 turun dari -1.350.460 menjadi -1.205.660, dan kemudian turun menjadi -1.110.076.

Perusahaan PGAS tahun 2014 naik dari -666.538.259 menjadi -1.351.123.295, lalu turun menjadi -1.122.060.581. Perusahaan SMGR pada tahun 2014 naik dari -2.675.188.649 menjadi -2.881.221.811, dan kembali naik menjadi -5.592.270.643. Perusahaan UNTR pada tahun 2014 turun dari -3.497.071 menjadi -3.428.345, dan kembali naik menjadi -3.806.612.

3. Arus Kas Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan berhubungan dengan pengelolaan sumber dana perusahaan. Aktivitas pendanaan meliputi transaksi-transaksi yang di mana kas diperoleh atau dibayarkan kembali ke pemilik dana (investor) dan kreditor. Sebagai contoh, kas bersih yang diterima dari penerbitan saham (sekuritas modal) atau obligasi (sekuritas utang), pembayaran untuk membeli kembali saham biasa (sebagai *treasury stock*), atau untuk menebus kembali utang obligasi, dan pembayaran dividen tunai. Jadi, yang termasuk ke dalam aktivitas pembiayaan adalah meliputi transaksi-transaksi yang berkaitan dengan utang jangka panjang maupun ekuitas (modal) perusahaan.

Tabel 4.4
Laporan Arus Kas Aktivitas Pendanaan

Perusahaan	AKP	Perusahaan	AKP
AALI 2013	178.607	INTP 2013	-1.707.042
2014	448.912	2014	-3.365.099
2015	1.771.196	-2015	-4.993.314
ADRO 2013	-331.500	LPKR 2013	1.141.962.270.359
2014	-496.321	2014	1.320.131.773.997

2015	-442.813	2015	753.472.031.246
ASII 2013	5.500.000	LSIP 2013	-458.110
2014	4.000.000	2014	-348.174
2015	-13.407.000	2015	-380.848
ICBP 2013	207.792	PGAS 2013	-330.685.965
2014	-286.458	2014	469.728.520
2015	-1.264.853	2015	594.880.389
INCO 2013	-95.396	SMGR 2013	-2.323.590.671
2014	-144.050	2014	-2.984.492.387
2015	-43.441	2015	-2.658.247.265
INDF 2013	6.790.594	UNTR 2013	-5.308.775
2014	1.402.739	2014	-3.764.374
2015	-140.835	2015	-3.789.232

Sumber : *idx.co.id* (data diolah), 2016

Berdasarkan tabel di atas, AKP pada perusahaan AALI dari tahun 2014 meningkat dari 178.607 menjadi 448.912, dan tahun 2015 naik lagi menjadi 1.771.196. Perusahaan ADRO pada tahun 2014 naik dari -331.500 menjadi -496.321, dan tahun 2015 turun menjadi -442.813. Perusahaan ASII pada tahun 2014 turun dari 5.500.000 menjadi 4.000.000, dan tahun 2015 turun lagi menjadi 13.407.000. Perusahaan ICBP pada tahun 2014 turun dari -207.792 menjadi -286.458, dan pada tahun 2015 turun kembali menjadi -1.264.853.

Perusahaan INCO pada tahun 2014 naik dari -95.396 menjadi -144.050, dan kemudian pada tahun 2015 turun menjadi -43.441. Perusahaan INDF pada tahun 2014 naik dari 6.790.594 menjadi 1.402.739, dan pada tahun 2015 kembali turun menjadi -140.835. Perusahaan INTP pada tahun 2014 naik dari -1.707.042 menjadi -3.365.099, dan pada tahun 2015 naik menjadi -4.993.314. Perusahaan LPKR pada tahun 2014 naik dari 1.141.962.270.359 menjadi 1.320.131.773.997, dan pada tahun 2015

turun menjadi 753.472.031.246. Perusahaan LSIP pada tahun 2014 turun dari -458.110 menjadi -348.174, dan kemudian naik menjadi -380,848.

Perusahaan PGAS tahun 2014 naik dari -330.685.965 menjadi 469.728.520, lalu naik menjadi 594.880.389. Perusahaan SMGR pada tahun 2014 naik dari -2.323.590.671 menjadi -2.984.492.387, dan kemudian turun menjadi -2.658.247.265. Perusahaan UNTR pada tahun 2014 turun dari -5.308.775 menjadi -3.764.374, dan kembali naik menjadi -3.789.232.

4. Harga Saham

Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, perubahan atau fluktuasi dari harga saham sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar skunder). Semakin banyak investor yang berkeinginan untuk membeli atau menyimpan saham perusahaan tertentu, maka harganya akan semakin naik.

Sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepas suatu saham, maka harganya semakin bergerak turun. Saham biasa yang diperoleh kembali (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang telah diterbitkan dan beredar, kemudian dibeli kembali oleh perusahaan (ditarik dari peredaran).

Tabel 4.5
Laporan Harga Saham

Perusahaan	HS	Perusahaan	HS
AALI 2013	17.962,08	INTP 2013	18.768,33
2014	24.480	2014	21.010,66

2015	20.249	-2015	19.720,42
ADRO 2013	1.094,70	LPKR 2013	1.179,75
2014	1.104,71	2014	1.088,33
2015	756,71	2015	1.167,74
ASII 2013	5.800,66	LSIP 2013	1.548,91
2014	6.682,66	2014	1.945,33
2015	6.481,08	2015	1.439,66
ICBP 2013	9.103	PGAS 2013	4.789,78
2014	10.259,08	2014	5.253,68
2015	6.785,62	2015	3.649,56
INCO 2013	2.507,90	SMGR 2013	14.483,7
2014	3.218,99	2014	14.556,15
2015	2.503,33	2015	11.277,94
INDF 2013	6.262,08	UNTR 2013	15.531,83
2014	6.466,66	2014	18.691,83
2015	6.017,41	2015	17.936,67

Sumber : *idx.co.id* (data diolah), 2016

Seperti yang kita lihat pada tabel di atas pada tahun 2013 sampai tahun 2015 harga saham pada setiap perusahaan di atas naik turun. PT Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2014 mengalami penurunan dari 17.962,08 menjadi 24.479,83 dan terus turun pada tahun 2015 menjadi 20.248,52. PT. Adaro Energy Tbk Pada tahun 2014 naik menjadi 1.104,71 dari 1.094,70 lalu pada tahun 2015 turun menjadi 756,71.

PT Astra Internasional Tbk pada tahun 2014 naik dari 5.800,66 menjadi 6.682,66 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 6.481,08. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2014 naik dari 9.103 menjadi 10.259,08 dan pada tahun 2015 turun lagi menjadi 6.785,62. PT Vale Indonesia Tbk pada tahun 2014 naik dari 2.507,90 menjadi 3.218,99 dan pada tahun 2015 kembali menurun menjadi 2.503,33. PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2014 naik dari

6.262,08 menjadi 6.466,66 dan pada tahun 2015 turun menjadi 6.017,41. PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk pada tahun 2014 naik dari 18.768,33 menjadi 21.010,66 dan pada tahun 2015 turun kembali menjadi 19.720,42. PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan dari 1.179,75 menjadi 1.088,33 dan pada tahun 2015 kembali naik menjadi 1.167,74.

PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk pada tahun tahun 2014 naik dari 1.548,91 menjadi 1.945,33 dan pada tahun 2015 kembali naik menjadi 1.439,66. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk pada tahun 2014 naik dari 4.789,78 menjadi 5.253,68 dan pada tahun 2015 kembali menurun menjadi 3.649,56. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2014 naik dari 15.483,7 menjadi 14.556,15 dan pada tahun 2015 kembali turun menjadi 11.277,94. PT United Tractors Tbk pada tahun 2014 naik dari 15.531,83 menjadi 18.691,83 dan pada tahun 2015 kembali turun menjadi 17.936,67.

C. Pemilihan Model Data Panel

Dalam memilih model regresi terbaik dalam penelitian ini ada tiga model pengujian yang dilakukan yaitu model *fixed effect*, model *common effect*, dan *random effect*. Setelah ketiga model tersebut di uji kemudian membandingkannya. Untuk metode uji *Chow (likelihood ratio)* dapat membandingkan model *Common effect* dan *fixed effect*. Dan untuk uji *Hausman test* membandingkan antara model *random effect* dan *fixed effect*. Sedangkan uji *Lagrange Multiplier* untuk membandingkan antara model

common effect dan *random effect*. Seluruh pengolahan data yang akan dilakukan berikut ini menggunakan program Eviews.

Setelah diperoleh hasil dari *common effect* dan *fixed effect* maka selanjutnya dilakukan uji *Chow test*. Pengujian tersebut dibuat untuk memilih model paling tepat diantara model *common effect* dan *fixed effect*.

1. *Ordinary Least Square (common effect)*

Tabel 4.6
Model Regresi *Common Effect*

Dependent Variable: HS?
Method: Pooled Least Squares
Date: 10/12/16 Time: 11:08
Sample: 2013 2015
Included observations: 3
Cross-sections included: 9
Total pool (unbalanced) observations: 23
Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AKO?	-2.195416	1.268672	-1.730484	0.0989
AKI?	-1.542362	0.472219	-3.266201	0.0039
AKP?	-616018.6	14659302	-0.042022	0.9669
R-squared	0.325795	Mean dependent var	-1.76E+11	
Adjusted R-squared	0.258375	S.D. dependent var	7.23E+11	
S.E. of regression	6.22E+11	Akaike info criterion	57.27287	
Sum squared resid	7.75E+24	Schwarz criterion	57.42098	
Log likelihood	-655.6380	Hannan-Quinn criter.	57.31012	
Durbin-Watson stat	4.458512			

Sumber: Hasil *output* EViews versi 9

2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Tabel 4.7
Hasil regresi model *fixed effect*

Dependent Variable: HS?

Method: Pooled Least Squares

Date: 10/12/16 Time: 11:04

Sample: 2013 2015

Included observations: 3

Cross-sections included: 9

Total pool (unbalanced) observations: 23

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.47E+12	6.71E+09	-218.4737	0.0000
AKO?	4.258906	0.006425	662.8434	0.0000
AKI?	10.23379	0.008948	1143.721	0.0000
AKP?	-394018.0	1132306.	-0.347978	0.7344
Fixed Effects				
(Cross)				
_ADRO—C	1.47E+12			
_INCO—C	1.47E+12			
_INDF—C	1.47E+12			
_INTP—C	1.47E+12			
_LPKR—C	-9.83E+12			
_LSIP—C	1.47E+12			
_PGAS—C	1.47E+12			
_SMGR—C	1.47E+12			
_UNTR—C	1.52E+12			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.999996	Mean dependent var	-1.76E+11	
Adjusted R-squared	0.999992	S.D. dependent var	7.23E+11	
S.E. of regression	2.08E+09	Akaike info criterion	46.05542	
Sum squared resid	4.76E+19	Schwarz criterion	46.64785	
Log likelihood	-517.6373	Hannan-Quinn criter.	46.20442	
F-statistic	241415.2	Durbin-Watson stat	3.075900	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil *output* EViews versi 9

Setelah hasil dari *common effect* dan *fixed effect* diperoleh maka selanjutnya dilakukan uji *chow*. Pengujian tersebut dibuat untuk memilih model yang paling tepat diantara model *common effect* dan *fixed effect*. Hasil uji *chow test* dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.8

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	222771.886438	(8,11)	0.0000
Cross-section Chi-square	275.895489	8	0.0000

Sumber: Hasil *output* EViews versi 9

Pemilihan model regresi data panel antara model *common effect* dan *fixed effect* yang di uji dengan metode uji *chow* atau *likelihood ratio* yang hipotesanya sebagai berikut:

$H_0 = \text{common effect}$ yang paling sesuai

$H_a = \text{fixed effect}$ yang paling sesuai

Dimana:

$\chi^2 > \chi^2_{\text{tabel}} = H_0$ ditolak

$\chi^2 < \chi^2_{\text{tabel}} = H_0$ diterima

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai *chi-square* adalah 275.895489 dan nilai *chi-square* tabel dengan nilai df 8 dan α 0.05 adalah sebesar 15.507 maka H_0 ditolak dan H_a diterima karena nilai *chi-square* 275.895489 > 15.507 nilai *chi-square* tabel. Sehingga model yang lebih tepat adalah *fixed effect*. Selanjutnya *common effect* akan di uji dengan *random effect* untuk memilih model terbaik.

3. Model Efek Random (*Random Effect*)

Syarat utama agar dapat melakukan analisis regresi dengan metode efek random adalah jumlah *cross section* harus lebih banyak daripada jumlah variabel independen yang diteliti. Jumlah *cross section* dalam penelitian ini 12 perusahaan, sedangkan jumlah variabel independen adalah sejumlah 3 variabel dengan demikian analisis regresi dengan metode efek random dapat diterapkan dalam model penelitian ini.

Tabel 4.9
Hasil Regresi Menggunakan *Random Effect*

Dependent Variable: HS?
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/12/16 Time: 11:08
Sample: 2013 2015
Included observations: 3
Cross-sections included: 9
Total pool (unbalanced) observations: 23
Swamy and Arora estimator of component variances
Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.77E+10	6.37E+08	-90.64714	0.0000
AKO?	-2.165254	0.004253	-509.0813	0.0000
AKI?	-1.487145	0.001692	-879.0606	0.0000

AKP?	3552761.	67197.61	52.87035	0.0000
Random Effects				
(Cross)				
_ADRO—C	0.000000			
_INCO—C	0.000000			
_INDF—C	0.000000			
_INTP—C	0.000000			
_LPKR—C	0.000000			
_LSIP—C	0.000000			
_PGAS—C	0.000000			
_SMGR—C	0.000000			
_UNTR—C	0.000000			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			2.08E+09	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.328890	Mean dependent var	1.76E+11	-
Adjusted R-squared	0.222925	S.D. dependent var	7.23E+11	
S.E. of regression	6.37E+11	Sum squared resid	7.71E+24	
F-statistic	3.103763	Durbin-Watson stat	4.438098	
Prob(F-statistic)	0.051100			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.328890	Mean dependent var	1.76E+11	-
Sum squared resid	7.71E+24	Durbin-Watson stat	4.438098	

Sumber: Hasil *output* EViews versi 9

Setelah hasil dari *fixed effect* dan *random effect* diperoleh maka selanjutnya dilakukan uji *Hausman test*. Pengujian tersebut dibutuhkan untuk memilih model yang paling tepat diantara model *fixed effect* dan *random effect*. Hasil uji *Hausman test* dapat dilihat pada Tabel 4.10 dibawah.

Tabel 4.10
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1782175.090192	3	0.0000

Sumber: Hasil *output* EViews versi 9

H_0 = *random effect* yang paling sesuai

H_a = *fixed effect* yang paling sesuai

Dimana:

$\chi^2 > \chi^2_{\text{tabel}} = H_0$ ditolak

$\chi^2 < \chi^2_{\text{tabel}} = H_0$ diterima

Dari hasil output *hausman test* diperoleh nilai *chi-square* sebesar 1782175.090192 dan untuk nilai *chi-square* tabel dengan df 3 α 0,05 sehingga nilai dari *chi-square* tabel adalah sebesar 7.815. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima dengan nilai *chi-square* 1782175.090192 > 7.815 nilai *chi-square* tabel, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji yang dilakukan menunjukkan model yang lebih tepat adalah *fixed effect* berdasarkan hasil uji *Chow test* dan uji *Hausman test*.

D. Asumsi Klasik

Model *fixed effect* tidak memerlukan asumsi yang terbatas model dari serial korelasi, sehingga demikian, uji autokorelasi dari asumsi klasik tidak perlu dilakukan pengujian atau dapat diabaikan. Begitu juga dengan uji

multikolinearitas dan uji normalitas karena data dalam penelitian ini melebihi 30 yang artinya uji normalitas dapat diabaikan. Sedangkan untuk uji heterokedastisitas perlu dilakukan pengujian karena data penelitian yang digunakan merupakan data *cross section* dapat diduga terdapat gejala heterokedastisitas.⁶ Untuk menguji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *white*. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah sebagai berikut. Hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4.11 untuk melihat gejala heterokedastisitas.

Tabel 4.11
Hasil regresi menggunakan *Fixed Effect + White Cross section*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.47E+12	6.71E+09	-218.4737	0.0000
AKO?	4.258906	0.006425	662.8434	0.0000
AKI?	10.23379	0.008948	1143.721	0.0000
AKP?	-394018.0	1132306.	-0.347978	0.7344
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.999996	Mean dependent var	-1.76E+11	
Adjusted R-squared	0.999992	S.D. dependent var	7.23E+11	
S.E. of regression	2.08E+09	Akaike info criterion	46.05542	
Sum squared resid	4.76E+19	Schwarz criterion	46.64785	
Log likelihood	-517.6373	Hannan-Quinn criter.	46.20442	
F-statistic	241415.2	Durbin-Watson stat	3.075900	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil *output* EViews versi 9

⁶Nachrowi Djalal Nachrowi, *Ekonometrika*, (Jakarta, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006), hlm. 330.

E. Hasil Estimasi Model

Dalam penelitian ini untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham maka model yang akan diestimasi adalah $HS_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AKO_{i,t} + \beta_2 AKI_{i,t} + \beta_3 AKP_{i,t}$

Berdasarkan tabel Berdasarkan tabel 4.11 maka diperoleh persamaan model regresi dengan menggunakan *software* EViews sebagai berikut:

$$HS_{i,t} = -1.470.000.000 + 4.258906 AKO_{i,t} + 10.23379 AKI_{i,t} - 394018.0 AKP_{i,t}$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa intersept adalah -1.470.000.000 artinya ketika variabel-variabel independen pada observasi ke i dan ke t , maka harga saham adalah sebesar 1.470.000.000.

1. Jika nilai AKO naik sebesar 1% pada observasi ke i dan periode ke t akan menaikkan nilai harga saham pada observasi ke i dan periode ke t sebesar Rp.4.258906 dengan asumsi semua variabel tetap.
2. Jika nilai AKI naik sebesar 1% pada observasi ke i dan periode ke t akan menaikkan nilai harga saham pada observasi ke i dan periode ke t sebesar Rp.10.23379 dengan asumsi semua variabel tetap.
3. Jika nilai AKP naik sebesar 1% pada observasi ke i dan periode ke t akan menurunkan nilai harga saham pada observasi ke i dan periode ke t sebesar Rp.394018.0 dengan asumsi semua variabel tetap.

F. Pengujian Hipotesis dengan Analisis Regresi Data Panel

1. Pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham parsial (uji t)

Untuk melihat besarnya pengaruh variabel fundamental secara parsial terhadap harga saham *JII* digunakan Uji t. Pengujian secara parsial

digunakan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Kaidah pengujian t adalah jika nilai probabilitasnya $>$ nilai α maka H_0 diterima. Jika probabilitasnya $<$ nilai α H_0 ditolak. Untuk pengujian uji t pada Tabel 4.12 dibawah adalah sebagai berikut.

Tabel 4.12
Uji t-test

Variabel	Coefficient	Prob.	$\alpha = 5\%$	Kesimpulan
(Constant)	-1.47E+12	0.0000	0.05	-
AKO	4.258906	0.0000	0.05	Signifikan
AKI	10.23379	0.0000	0.05	Signifikan
AKP	-394018.0	0.7344	0.05	Tidak Signifikan

Sumber : Hasil *Output Eviews versi 9*

a) Pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham di perusahaan yang terdaftar di *JII*

Dari hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa hasil probability untuk variabel independen arus kas operasi adalah 0.0000 dan nilai signifikan $\alpha = 0.05$. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa probabilitasnya $<$ nilai signifikannya ($0.0000 < 0.05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Arus kas operasi memiliki nilai koefisien sebesar 4.258906 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara arus kas operasi terhadap harga saham di perusahaan yang terdaftar di *JII*.

- b) Pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham di perusahaan yang terdaftar di *JII*

Dari hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa hasil probability untuk variabel independen arus kas investasi adalah 0.0000 dan nilai signifikan $\alpha = 0.05$. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa probabilitasnya $<$ nilai signifikan ($0.0000 < 0.05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Arus kas investasi memiliki nilai koefisien sebesar 10.23379 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara arus kas investasi terhadap harga saham di perusahaan yang terdaftar di *JII*.

- c) Pengaruh arus kas Pendanaan terhadap harga saham di perusahaan yang terdaftar di *JII*.

Dari hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa hasil probability untuk variabel independen arus kas pendanaan adalah 0.7344 dan nilai signifikan $\alpha = 0.05$. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa probabilitasnya $>$ nilai signifikan ($0.7344 > 0.05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Arus kas pendanaan memiliki nilai koefisien sebesar -394018.0 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dan tidak signifikan antara arus kas pendanaan terhadap harga saham di perusahaan yang terdaftar di *JII*.

2. Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh semua variabel independen secara keseluruhan (simultan) terhadap variabel dependen. Pengujian secara simultan digunakan untuk menguji pengaruh

arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan terhadap harga saham di perusahaan yang terdaftar di JII. Dengan pengujian kelayakan medel dilakukan dengan criteria $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima. Untuk melihat F_{tabel} digunakan rumus sebagai berikut:

$$df1 = k-1, \quad df2 = n-k$$

Keterangan:

k= jumlah variabel

n= jumlah data

maka :

$$df1 = 4-1 = 3, \quad df2 = 36-4 = 32$$

pengujian ini dilakukan pada $\alpha = 5\%$ dan nilai F_{tabel} adalah 2.90 dapat dilihat pada tabel distribusi F dengan $N1=3$ dan $N2=32$ sedangkan untuk melihat F_{hitung} dapat dilihat pada Tabel 4.13 berikut ini.

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.999996	Mean dependent var	-1.76E+11
Adjusted R-squared	0.999992	S.D. dependent var	7.23E+11
S.E. of regression	2.08E+09	Akaike info criterion	46.05542
Sum squared resid	4.76E+19	Schwarz criterion	46.64785
Log likelihood	-517.6373	Hannan-Quinn criter.	46.20442
F-statistic	241415.2	Durbin-Watson stat	3.075900
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil *output* EViews versi 9

Dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 241415.2. Maka dapat disimpulkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($241415.2 > 2.90$) dengan demikian H_0 ditolak, dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa variabel faktor fundamental berpengaruh secara simultan terhadap harga saham

diperusahaan yang terdaftar di JII. Sehingga model regresi dapat digunakan memprediksi variabel dependen.

3. Uji koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variansi dependen. Nilai R^2 dapat dilihat pada tabel 4.13 berikut ini.

Tabel 4.13
Uji R^2

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.999996	Mean dependent var	1.76E+11
Adjusted R-squared	0.999992	S.D. dependent var	7.23E+11
S.E. of regression	2.08E+09	Akaike info criterion	46.05542
Sum squared resid	4.76E+19	Schwarz criterion	46.64785
Log likelihood	-517.6373	Hannan-Quinn criter.	46.20442
F-statistic	241415.2	Durbin-Watson stat	3.075900
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil *Output Eviews versi 9*

Berdasarkan hasil output Eviews maka hasil koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0.999992 atau 99,99%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam model penelitian ini mampu menjelaskan 99,99% terhadap variabel dependennya. Sedangkan sisanya sebesar 0,01% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel fundamental yang belum diteliti dalam penelitian ini seperti inflasi, tingkat suku bunga, kurs US Dollar, harga minyak dunia, analisis teknikal dan *global politic & economic issues*.

G. Interpretasi Hasil Regresi Terpilih

Tahap model regresi linier yang paling tepat untuk tiga model penelitian pada sub- bab sebelumnya memperlihatkan bahwa model *fixed effect* adalah metode yang lebih baik dari pada *ordinary Least Square* dan model *random effect*. Berikut ini adalah rekapitulasi pengaruh variabel-variabel yang berpengaruh terhadap harga saham menurut model regresi terpilih tersebut.

Variabel	Model Regresi	Pengaruh	Signifikan
AKO	Fixed Effect	Ada Pengaruh	Signifikan
AKI	Fixed Effect	Ada Pengaruh	Signifikan
AKP	Fixed Effect	Tidak Ada Pengaruh	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah diuraikan di atas, untuk pengaruh variabel bebas terhadap harga saham akan dikemukakan berikut ini.

1. Arus Kas Operasi (AKO)

Dari hasil uji t pada sub bab sebelumnya menjelaskan bahwa variabel AKO berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hal ini menandakan bahwa naik atau turunnya arus kas operasi perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

2. Arus Kas Investasi (AKI)

Dari hasil uji t pada sub bab sebelumnya menjelaskan bahwa variabel AKI berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hal ini menandakan bahwa naik atau turunnya arus kas investasi perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

3. Arus Kas Pendanaan (AKP)

Dari hasil uji t pada sub bab sebelumnya menjelaskan bahwa variabel AKP tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hal ini menandakan bahwa naik atau turunnya arus kas pendanaan perusahaan memiliki tidak ada pengaruh terhadap perubahan harga saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil estimasi yang dilakukan maka disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara parsial, AKO memiliki nilai probability $<$ nilai signifikan ($0.0000 < 0.05$), artinya AKO berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.
2. Secara parsial, AKI memiliki nilai probability $<$ nilai signifikan ($0.0000 < 0.05$), artinya AKI berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.
3. Secara parsial, AKP memiliki nilai probability $>$ nilai signifikan ($0.7344 > 0.05$), artinya AKP tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.
4. Secara simultan AKO, AKI, AKP memiliki $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($241415.2 > 2.90$), artinya AKO, AKI, AKP berpengaruh secara simultan terhadap harga saham diperusahaan yang terdaftar di JII.

B. Saran

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan yang telah dikemukakan sebelumnya, peneliti memberikan beberapa saran agar bermanfaat bagi masyarakat sebagai berikut :

1. Bagi masyarakat

Masyarakat yang akan melakukan investasi pada perusahaan yang telah diteliti sebaiknya melihat laporan arus kas perusahaan tersebut.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya bias menjadikan penelitian ini sebagai refensi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komaruddin, *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*, Jakarta : PT RINEKA CIPTA, 2004.
- Ajija, Shochrul R., *Cara Cerdas Menguasai Eviews*, Jakarta: Penerbit Empat Salemba, 2002.
- Aziz, Musdalifah, dkk., *Manajemen Investasi*
- Buku Panduan Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, Jakarta: Indoesian Stock Exchange, 2008.
- Candra, Pelly. “Pengaruh Laba dan Arus Kas terhadap Harga Saham dalam Siklus Hidup Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur”, *Jurnal*, 2012.
- Hamid, Abdul, *Metode Penelitian*, Bandung : Alfabeta, 2007.
- Harahap, Sofyan Syafri, *Teori Akuntansi : Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara, 2002.
- Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT BUKU SERU, 2015.
- Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Bumi Aksara, 2014.
- Hery, *TEORI AKUNTANSI*, Jakarta : Kencana, 2011.
- Huda, Nurul & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syari'ah*, Jakarta: KENCANA MEDIA GROUP, 2007.
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Rajawali pers, 2011.
- Kuncoro, Mudrajad, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi. Bagaimana Meneliti Tesis*, Jakarta: Erlangga, 2009.
- M. Firdaus, *Aplikasi Ekonometrika Untuk Data Panel Dan Time Series*, Bogor: IPB Press, 2011.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal, *Ekonometrika*, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006.

- Nasution, Mustafa Edwin dan Nurul Huda, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2007.
- Putra, Joni Eka, *Jurnal Jakarta Islamic Index (JII)*.
- Rodoni, Ahmad & Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Zikrul Hakim, 2008.
- Sudarsono, Heri, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah, Deskripsi Dan Ilustrasi Cet. II*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.
- Soemitra, Andri, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana, 2010.
- Sugiono, Arief & Edi Untung, *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*, Jakarta : PT Gramedia, 2016.
- Sugiyono, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfaberta, 2012.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung : CV. Alfabeta, 2012.
- Sugiono, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Bandung: CV.Alfabeta, 2005.
- Supangat, Andi, *Statistika dalam Kajian Deskriptif, Infrensi dan Nonparametri*, Jakarta: Kencana, 2008.
- Suryana, *Kewirausahaan*, Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syariah: sarana investasi keuangan berdasarkan prinsip syariah*, Jakarta: Sinar Grafika,2011.
- Tampubolon, Bantu & Ardin Doloksaribu, *Laporan Hasil Penelitian Pengaruh Faktor Fundamental Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Harga Saham*, Medan: Lembaga Penelitian Universitas HKBP Nomensen, 2011.
- Widarjono, Agus, *Ekonometrika*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.
- Widoatmodjo, Sawidji, *Jurus jitu Go Publik*, Jakarta: Gramedia, 2004.
- Windari, jurnal laporan akuntansi islam bukan sekedar pertanggungjawaban sosial dalam buku *At-tijarah*.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

I. Mahasiswa

Nama : RECHILIA YONAPRI
NIM : 12 230 0196
Fakultas /Jurusan : FEBI/ EKONOMI SYARIAH
Tempat/Tanggal Lahir : Bayur, 17 April 1994
Alamat : JL. Perintis kemerdekaan gang Bs.Siregar No.
1B

II. Nama Orang Tua

Ayah : JHON KENEDI GUCI
Ibu : RISMAYANTI CHANIAGO
Alamat : JL. Perintis kemerdekaan gang Bs.Siregar No.
1B

III. Pendidikan

- a. SD Negeri No. 20012/2 Selesai Tahun 2006
- b. SMP N 5 padangsidimpuan Selesai Tahun 2009
- c. SMA N 3 padangsidimpuan Selesai Tahun 2012
- d. S1 FEBI Jurusan Ekonomi Syariah Selesai 2016

Lampiran 1

1. Uji common effect

Dependent Variable: HS?

Method: Pooled Least Squares

Date: 10/12/16 Time: 11:08

Sample: 2013 2015

Included observations: 3

Cross-sections included: 9

Total pool (unbalanced) observations: 23

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AKO?	-2.195416	1.268672	-1.730484	0.0989
AKI?	-1.542362	0.472219	-3.266201	0.0039
AKP?	-616018.6	14659302	-0.042022	0.9669

R-squared	0.325795	Mean dependent var	1.76E+11
Adjusted R-squared	0.258375	S.D. dependent var	7.23E+11
S.E. of regression	6.22E+11	Akaike info criterion	57.27287
Sum squared resid	7.75E+24	Schwarz criterion	57.42098
Log likelihood	-655.6380	Hannan-Quinn criter.	57.31012
Durbin-Watson stat	4.458512		

2. Uji fixed effect

Dependent Variable: HS?

Method: Pooled Least Squares

Date: 10/12/16 Time: 11:04

Sample: 2013 2015

Included observations: 3

Cross-sections included: 9

Total pool (unbalanced) observations: 23

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.47E+12	6.71E+09	-218.4737	0.0000
AKO?	4.258906	0.006425	662.8434	0.0000
AKI?	10.23379	0.008948	1143.721	0.0000
AKP?	-394018.0	1132306.	-0.347978	0.7344

Fixed Effects

(Cross)	
_ADRO--C	1.47E+12
_INCO--C	1.47E+12
_INDF--C	1.47E+12
_INTP--C	1.47E+12
_LPKR--C	-9.83E+12
_LSIP--C	1.47E+12
_PGAS--C	1.47E+12
_SMGR--C	1.47E+12
_UNTR--C	1.52E+12

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.999996	Mean dependent var	1.76E+11
Adjusted R-squared	0.999992	S.D. dependent var	7.23E+11
S.E. of regression	2.08E+09	Akaike info criterion	46.05542
Sum squared resid	4.76E+19	Schwarz criterion	46.64785
Log likelihood	-517.6373	Hannan-Quinn criter.	46.20442
F-statistic	241415.2	Durbin-Watson stat	3.075900
Prob(F-statistic)	0.000000		

3. Uji random effect

Dependent Variable: HS?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 10/12/16 Time: 11:08

Sample: 2013 2015

Included observations: 3

Cross-sections included: 9

Total pool (unbalanced) observations: 23

Swamy and Arora estimator of component variances

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.77E+10	6.37E+08	-90.64714	0.0000
AKO?	-2.165254	0.004253	-509.0813	0.0000
AKI?	-1.487145	0.001692	-879.0606	0.0000
AKP?	3552761.	67197.61	52.87035	0.0000

Random Effects

(Cross)

_ADRO—C	0.000000
_INCO—C	0.000000
_INDF—C	0.000000
_INTP—C	0.000000
_LPKR—C	0.000000
_LSIP—C	0.000000
_PGAS—C	0.000000
_SMGR—C	0.000000
_UNTR—C	0.000000

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	2.08E+09	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.328890	Mean dependent var	1.76E+11
Adjusted R-squared	0.222925	S.D. dependent var	7.23E+11
S.E. of regression	6.37E+11	Sum squared resid	7.71E+24
F-statistic	3.103763	Durbin-Watson stat	4.438098
Prob(F-statistic)	0.051100		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.328890	Mean dependent var	1.76E+11
Sum squared resid	7.71E+24	Durbin-Watson stat	4.438098

UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
	222771.886		
Cross-section F	438	(8,11)	0.0000
Cross-section Chi-square	275.895489	8	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: HS?

Method: Panel Least Squares

Date: 10/12/16 Time: 11:47

Sample: 2013 2015

Included observations: 3

Cross-sections included: 9

Total pool (unbalanced) observations: 23

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.77E+10	1.95E+11	-0.295975	0.7705
AKO?	-2.165254	1.302631	-1.662216	0.1129
AKI?	-1.487145	0.518125	-2.870246	0.0098
AKP?	3552761.	20580389	0.172628	0.8648

R-squared	0.328890	Mean dependent var	1.76E+11
Adjusted R-squared	0.222925	S.D. dependent var	7.23E+11
S.E. of regression	6.37E+11	Akaike info criterion	57.35523
Sum squared resid	7.71E+24	Schwarz criterion	57.55270
Log likelihood	-655.5851	Hannan-Quinn criter.	57.40489
F-statistic	3.103763	Durbin-Watson stat	4.438098
Prob(F-statistic)	0.051100		

UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	1782175.09		
Cross-section random	0192	3	0.0000

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
----------	-------	--------	------------	-------

AKO?	4.258906	-2.165254	0.000023	0.0000
AKI?	10.233787	-1.487145	0.000077	0.0000
	-			
	394017.99	3552761.04	127760196	
AKP?	8715	9572	4159.2273	0.0005

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: HS?

Method: Panel Least Squares

Date: 10/12/16 Time: 11:49

Sample: 2013 2015

Included observations: 3

Cross-sections included: 9

Total pool (unbalanced) observations: 23

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.47E+12	6.71E+09	-218.4737	0.0000
AKO?	4.258906	0.006425	662.8434	0.0000
AKI?	10.23379	0.008948	1143.721	0.0000
AKP?	-394018.0	1132306.	-0.347978	0.7344

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.999996	Mean dependent var	1.76E+11
Adjusted R-squared	0.999992	S.D. dependent var	7.23E+11
S.E. of regression	2.08E+09	Akaike info criterion	46.05542
Sum squared resid	4.76E+19	Schwarz criterion	46.64785
Log likelihood	-517.6373	Hannan-Quinn criter.	46.20442
F-statistic	241415.2	Durbin-Watson stat	3.075900
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: HS?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 10/12/16 Time: 11:58

Sample: 2013 2015

Included observations: 3

Cross-sections included: 9

Total pool (unbalanced) observations: 23
 Swamy and Arora estimator of component variances
 Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.77E+10	6.37E+08	-90.64714	0.0000
AKO?	-2.165254	0.004253	-509.0813	0.0000
AKI?	-1.487145	0.001692	-879.0606	0.0000
AKP?	3552761.	67197.61	52.87035	0.0000
Random Effects				
(Cross)				
_ADRO—C	0.000000			
_INCO—C	0.000000			
_INDF—C	0.000000			
_INTP—C	0.000000			
_LPKR—C	0.000000			
_LSIP—C	0.000000			
_PGAS—C	0.000000			
_SMGR—C	0.000000			
_UNTR—C	0.000000			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			2.08E+09	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.328890	Mean dependent var	1.76E+11	-
Adjusted R-squared	0.222925	S.D. dependent var	7.23E+11	
S.E. of regression	6.37E+11	Sum squared resid	7.71E+24	
F-statistic	3.103763	Durbin-Watson stat	4.438098	
Prob(F-statistic)	0.051100			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.328890	Mean dependent var	1.76E+11	-
Sum squared resid	7.71E+24	Durbin-Watson stat	4.438098	