

**ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSETS, VOLUME
PERDAGANGAN, EARNING PER SHARE DAN TINGKAT SUKU
BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX
BURSA EFEK JAKARTA**



Skripsi

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta**

Oleh :

RATIH INDRASARI

NIM. F0201089

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA**

2006

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSETS, VOLUME
PERDAGANGAN, EARNING PER SHARE DAN TINGKAT SUKU
BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX
BURSA EFEK JAKARTA**

Surakarta, 18 Maret 2006

Disetujui dan diterima oleh
Pembimbing

Heru Agustanto, SE, ME
NIP. 131 570 301

HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan diterima dengan baik oleh Tim Penguji Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, guna melengkapi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen

Surakarta, 24 April 2006

Tim Penguji Skripsi

Bambang Hadinugroho, SE, M.Si
NIP. 131 570 307

(.....)
Ketua

Heru Agustanto, SE, ME
NIP. 131 570 301

(.....)
Pembimbing

Drs. K Tjilik Suwito, MM
NIP. 130 259 818

(.....)
Anggota

MOTTO

“Sesungguhnya beserta kesulitan itu ada kemudahan”

(Al-Insyiroh : 5)

Success is My Right

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan segenap jiwa raga dan semua aktivitasku untukmu,

Ya Allah,

Pemilik semua cinta dan kekuatan

Ucapan terima kasih tak terhingga dari dasar hati untuk

Ayah dan Ibu

Atas semua kesabaran dan keikhlasannya.

Semoga Allah merahmati kalian berdua

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT, Rabb semesta alam yang telah memberikan nikmat, hidayah dan kekuatan kepada penulis sehingga mampu menyusun skripsi dengan judul **“Analisis Pengaruh Return On Assets, Volume Perdagangan, Earning Per Share Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Jakarta”** Shoalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan tercinta Rasulullah Muhammad SAW.

Penyusunan skripsi ini tak lepas dari hambatan dan rintangan. Namun beban itu kian ringan ketika terulur tangan-tangan penuh keikhlasan yang memberikan bantuan kepada penulis. Maka dari itu, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menghaturkan ucapan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Ibu Dra. Salamah Wahyuni, SU selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret,
2. Ibu Dra. Endang Suhari, MSi dan Bapak Joko Suyono, SE, MSi selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret,
3. Bapak Heru Agustanto, SE, ME selaku pembimbing skripsi. Terima kasih atas kesabaran dan pengertiannya dalam memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis,
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret yang telah memberikan bekal ilmu kepada penulis,

5. Bapak, Ibu dan Simbah tercinta. Terima kasih atas semua do'a, dorongan, kesabaran dan nasehatnya kepada penulis. Semoga Allah merahmati kita semua,
6. Keluarga besarku, mas Isnanto, mbak Barroh, mas Djatmiko, mbak Riris, mas Kuncoro, de'Fajar, de' Adi serta keponakanku yang lucu Zahra, Faqih, Husna dan Hasna. Kalian adalah keluarga terbaik yang pernah diberikan Allah kepadaku,
7. Mbak Juli, mbak Maya, mbak Sasmini, Eno, Janur, Lely, Rizka, Rida dan Yani. Terima kasih atas semua teguran dan dorongan semangatnya.
8. Teman-teman kelas E angkatan 2001, terima kasih atas persahabatannya selama ini. Kehangatan ini tidak akan pernah penulis lupakan,
9. Rekan-rekan di Bank Muamalat Indonesia Cabang Solo. Semoga Allah senantiasa memberikan kekuatan dan kesabaran dalam mendakwahkan ekonomi Islam,
10. Teman-teman kos Lubna, terima kasih atas tumpangan dan fasilitas yang *antum* sediakan dalam penyelesaian skripsi ini. *Jazakumullah khoiron katsiirro,*
11. Terima kasih untuk mas Udin atas pinjaman notebooknya. Semoga Allah membalas kebaikanmu dengan yang lebih baik,
12. Ikhwan fillah di KEI FE UNS, BPPI FE UNS dan BMT Al-Huda. Terimakasih atas ukhuwah dan ikhtiarnya dalam membumikan ekonomi Islam,

13. Mbak Emi dan mbak Haruni di pojok BEJ yang selalu setia membantu penulis mendapatkan data-data skripsi. Terima kasih atas semua bantuan dan diskusi yang menyenangkan,

14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Semoga Allah membalas kebaikan antum semuanya.

Penulis sadar bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Tapi penulis berharap semoga karya ini dapat bermanfaat dan menambah khazanah keilmuan kita.

Surakarta, April 2006

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN MOTTO.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	4
C. Pembatasan Masalah.....	5
D. Tujuan Penelitian.....	5
E. Manfaat Penelitian.....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	7
A. Pasar Modal.....	7
B. Efisiensi Pasar Modal.....	10

	C. Harga Saham.....	11
	D. Jakarta Islamic Index.....	15
	E. Return on Assets (ROA).....	28
	F. Volume Perdagangan.....	29
	G. Earning per Share (EPS).....	30
	H. Tingkat Suku Bunga.....	30
	I. Penelitian Terdahulu.....	31
	J. Kerangka Teoritis.....	32
	K. Hipotesis.....	32
BAB III	METODE PENELITIAN.....	33
	A. Ruang Lingkup Penelitian.....	33
	B. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling.....	33
	C. Variabel dan Pengukurannya.....	34
	D. Sumber Data.....	36
	E. Teknik Analisis Data.....	37
BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	43
	A. Deskripsi Data.....	43
	B. Uji Normalitas Data.....	45
	C. Uji Asumsi Klasik.....	46
	D. Uji Signifikansi Model.....	49
	E. Interpretasi Hasil Analisis.....	51

BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN.....	55
	A. Kesimpulan.....	55
	B. Keterbatasan.....	57
	C. Saran.....	57
	DAFTAR PUSTAKA.....	59
	LAMPIRAN.....	62
	Lampiran 1. Hasil Regresi.....	62
	Lampiran 2. Histogram – Normality Test.....	63
	Lampiran 3. Uji Park.....	64
	Lampiran 4. Correllation Matrix.....	65
	Lampiran 5. Data.....	66
	Lampiran 6. Perusahaan yang Terdaftar di JII.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
II.1	Institusi yang telah Melakukan Seleksi Saham Syariah.....	20
II.2	Kategori Saham.....	22
IV.1	Hasil Regresi.....	45
IV.2	Regresi Tahap 2 – Uji Park.....	48
IV.3	Matriks Korelasi.....	49
IV.4	Uji Klein.....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
II.1	Transaksi yang Diharamkan Syariah.....	16
II.2	Proses Seleksi Securities Commission.....	23
II.3	Kerangka Pemikiran	32
III.1	Uji Durbin Watson.....	38
III.2	Uji F.....	41
III.3	Uji t.....	42
IV.1	Histogram – Normality Test.....	46
IV.2	Diagram Autokorelasi.....	47

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting dalam memajukan perekonomian suatu negara. Pasar modal dapat digunakan sebagai tolok ukur maju tidaknya perekonomian suatu negara. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan pasar modal di negara-negara maju dan negara-negara sedang berkembang. Perkembangan pasar modal di negara berkembang sangat jauh tertinggal dibandingkan dengan di negara maju. Kondisi ini memacu negara berkembang untuk lebih memajukan pasar modal di negaranya.

Perkembangan pasar modal di Indonesia semakin pesat pada tahun 1990-an, menyusul diberlakukannya UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995 yang efektif berlaku mulai Januari 1996. Namun, laju perkembangan pasar modal Indonesia harus terhambat dengan adanya krisis ekonomi yang melanda pada pertengahan tahun 1997 hingga tahun 1998. Aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) mulai lesu. Jumlah emiten hanya tumbuh sebesar 1% dengan nilai emisi saham tumbuh sebesar 7,1% pada tahun 1998 dibandingkan tahun sebelumnya. Sedangkan untuk obligasi, tidak ada emiten baru yang menerbitkan obligasi sepanjang tahun 1998 (Masterplan Pasar Modal Indonesia 2005-2009).

Kondisi ini membuat pihak pengelola BEJ berupaya menarik minat investor menanamkan modalnya dengan berbagai cara. Salah satu target

investor potensial yang dibidik adalah investor timur tengah yang kebanyakan beragama Islam. Para investor ini menginginkan untuk menginvestasikan dananya pada sektor usaha yang jelas kehalalannya. Hal inilah yang mendasari diluncurkannya *Jakarta Islamic Index* atau yang sering disebut dengan indeks syariah pada tanggal 3 Juli 2000 (Republika).

Predikat halal saja tidak akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Seorang investor akan bersedia menginvestasikan dananya pada perusahaan yang mampu memberikan *return* (keuntungan) yang tinggi. *Return* yang tinggi ini dapat dipenuhi oleh perusahaan yang kinerja keuangannya baik. Jadi investor akan menanamkan dananya pada perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik. Oleh karena itu manajemen perusahaan perlu meningkatkan kinerjanya, disamping untuk meningkatkan kemakmuran pemilik, juga untuk meningkatkan sumber dana baik internal maupun eksternal.

Perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi jika ia mampu mengalokasikan sumber dayanya pada aktiva yang produktif dan mampu memberikan nilai tambah dan dapat mendorong pertumbuhan laba. Ketepatan pengalokasian ini dapat diukur dengan rasio ROA (*Return on Assets*). Semakin besar nilai ROA maka perusahaan dipandang mampu menempatkan sumber dayanya pada aktiva yang produktif dan *profitable*. Dengan demikian, perusahaan telah melakukan efisiensi dengan tidak menginvestasikan sumber dayanya pada aktiva yang akan kurang atau bahkan tidak produktif. Sehingga

laba yang dihasilkan pun akan lebih banyak dan hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Laba yang tinggi akan berpengaruh pada keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) atau laba bersih per lembar saham juga menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor. EPS yang stabil dan terus meningkat menunjukkan performa perusahaan yang kian membaik. Saham yang demikian ini akan menjadi incaran para investor.

Kondisi perekonomian suatu negara menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan investasi. Kondisi perekonomian yang stabil dan adanya jaminan keamanan dan kepastian hukum akan membuat para investor lebih nyaman dalam melakukan investasi. Salah satu indikator makro perekonomian suatu negara adalah tingkat suku bunga.

Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham (Tandelilin, 2001). Di samping itu, peningkatan suku bunga bisa menyebabkan para investor memindahkannya investasi sahamnya pada tabungan atau deposito.

Bertambahnya jumlah investor yang bertransaksi di lantai bursa akan menaikkan volume transaksi dan volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham menunjukkan aktivitas suatu saham diperdagangkan di lantai bursa. Saham yang aktif akan memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang tidak aktif. Hal ini disebabkan adanya

kausalitas dua arah antara volume perdagangan saham dan return saham (Dananti, Kristyana ,2004).

Berdasarkan uraian dan hasil temuan peneliti di atas, maka penelitian ini berjudul :

“ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSETS, VOLUME PERDAGANGAN, EARNING PER SHARE DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX BURSA EFEK JAKARTA.”

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berusaha mengungkapkan ada tidaknya pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Return on Assets* (ROA), tingkat suku bunga dan volume perdagangan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Bursa Efek Jakarta.

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

Apakah variabel EPS, ROA, tingkat suku bunga dan volume perdagangan secara bersama-sama maupun parsial berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di JII?

Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini tidak terlalu luas, maka diberikan batasan-batasan masalah yaitu:

1. Harga saham, ROA dan EPS yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga *closing* tahunan selama periode pengamatan (2001-2003).
2. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata semester Sertifikat Bank Indonesia (SBI) periode 2001 sampai 2003.
3. Volume perdagangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata semester dalam periode pengamatan selama tahun 2001 sampai 2003.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuat bukti empiris bahwa EPS, ROA, tingkat suku bunga dan volume perdagangan dapat digunakan untuk memprediksi nilai *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Jakarta.

1. Mengetahui pengaruh EPS terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Mengetahui pengaruh ROA terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Mengetahui pengaruh volume perdagangan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk :

1. Bagi penulis, yaitu sebagai gambaran mengenai indikator yang mempengaruhi *Jakarta Islamic Index* dan studi lebih lanjut mengenai perkembangan pasar modal syariah dan aplikasinya di lantai bursa.
2. Bagi investor, sebagai dasar pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* guna memaksimalkan return yang diperoleh sesuai dengan nilai-nilai etis.
3. Bagi peneliti berikutnya, sebagai bahan referensi untuk penelitian – penelitian sejenis untuk periode selanjutnya.
4. Bagi pembaca, memberikan tambahan wawasan tentang instrumen investasi di pasar modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

a. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

UU No. 8/1995 pasal 13 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai:

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.

Secara umum pengertian pasar modal adalah pasar abstrak dan sekaligus pasar konkrit dengan barang yang diperjualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak dan bentuk konkritnya adalah lembar surat – surat berharga di bursa efek. Pasar modal adalah sarana pengalihan dana masyarakat dalam menunjang pembiayaan pembangunan nasional.

Ada tiga definisi pasar modal :

- a. Dalam arti luas, yaitu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat berharga.
- b. Dalam arti menengah, yaitu semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat kredit, termasuk saham, obligasi, pinjaman hipotik berjangka dan tabungan serta deposito berjangka.

- c. Dalam arti sempit, yaitu tempat pasar terorganisir yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner, dan *under writer* (penjamin).

Pasar modal merupakan lembaga *intermediary* yang menghubungkan antara pihak surplus, dalam hal ini adalah investor, dengan pihak defisit, yaitu perusahaan yang membutuhkan tambahan modal. Pasar modal merupakan bagian dari *financial market*. Pasar keuangan dibagi menjadi pasar primer dan pasar sekunder. Pasar primer adalah pasar yang memperjualbelikan efek perdana atau dengan kata lain penawaran saham melalui IPO (*Initial Public Offering*). Sedangkan pasar sekunder merupakan pasar yang memperdagangkan efek yang sudah terdaftar di bursa efek. Ada 2 bursa efek di Indonesia yaitu: BES (Bursa Efek Surabaya) dan BEJ (Bursa Efek Jakarta).

2. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal memberikan banyak manfaat bagi peningkatan perekonomian suatu bangsa. Agus Sartono (dalam Istinah, 2005) menyebutkan manfaat pasar modal sebagai berikut:

- a. Bagi Emiten
- 1) Jumlah dana yang dihimpun besar dan dapat diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
 - 2) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga dapat memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan dengan perusahaan kecil.

- 3) Cash *Flow* penjualan saham akan lebih besar daripada harga nominal perusahaan.
- 4) Tidak ada beban finansial yang tetap dan profesionalisme manajemen meningkat.

b. Bagi Pemodal

- 1) Nilai investasi berkembang sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang dicerminkan oleh meningkatnya harga saham.
- 2) Pemegang saham akan memperoleh deviden dan pemegang obligasi akan memperoleh harga tetap setiap tahun.
- 3) Pemegang saham mempunyai hak suara dalam RUPS, dan pemegang obligasi memiliki hak suara dalam RUPO.

c. Bagi Lembaga Penunjang

Perkembangan pasar modal akan memicu munculnya lembaga penunjang baru sehingga makin bervariasi dan likuiditas efek semakin tinggi.

d. Bagi Pemerintah

- 1) Sebagai sumber pembiayaan Badan Usaha Milik Negara.
- 2) Manajemen badan usaha lebih profesional.
- 3) Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak.

Menurut Husnan (dalam Marsudi, Danang Dwi, 2004) pasar modal diharapkan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain bank. Karena pasar modal memungkinkan para investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka.

B. Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal adalah sarana untuk proses alokasi modal. Pasar modal juga berfungsi sebagai penilai kontinyu terhadap nilai suatu perusahaan. Pasar modal yang efisien haruslah menyediakan likuiditas dengan biaya transaksi minimum sebagai syarat terbentuknya efisiensi harga yang mencerminkan nilai intrinsik suatu perusahaan (Achsien, 2000). Menurut Fama (dalam Nusantara, Agung, 2004), pasar efisien adalah suatu pasar dimana harganya senantiasa mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia. Obaidullah (dalam Achsien, 2000) menjelaskan bahwa pasar yang efisien adalah pasar yang stabil, dimana fluktuasi harga karena perilaku irasional disingkirkan. Ketidakwaiban dalam fluktuasi harga disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah spekulasi.

Spekulasi dikontraskan secara tajam dengan *true investor*. Para spekulasi mereguk keuntungan dari perbedaan harga dalam jangka pendek sedangkan *true investor* tidak berniat atau terlibat dalam perdagangan jangka pendek karena *the shorter the time the security is intended to be held, the less strong is the investment motive*. Chapra (dalam Achsien, 2000) menyimpulkan adanya tiga elemen yang mencirikan perilaku investor, yakni mengambil saham yang telah dibeli, melakukan pembayaran penuh pada saat serah terima, dan niat memegang saham untuk periode tak terbatas.

Menurut Marshal (dalam Achsien, 2000) spekulasi diperlukan pasar dalam tiga hal, yaitu mengambil posisi dan resiko dimana pihak lain tidak mau mengambilnya, mempercepat proses *fair discovery price* dan alokasi

aset serta membuat pasar lebih likuid. Spekulasi dapat membantu penentuan harga efisien hanya terjadi jika para spekulasi bergerak ke arah yang berbeda dan saling mengoreksi. Tapi kalau yang terjadi adalah *efek bebek* maka yang akan terjadi bukan ekulibrium harga wajar tetapi fluktuasi tajam. Yang diperlukan pasar bukan ekspektasi homogen akan tetapi ekspektasi heterogen. Ekspektasi heterogen lebih berperan dalam penentuan harga aset dalam pasar modal, sementara ekspektasi homogen akan menyebabkan inefisiensi pasar.

Untuk menciptakan kondisi bursa efek yang efisien, pemerintah dan lembaga yang terkait memiliki peranan yang penting. Di Indonesia ada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). Lembaga inilah yang pada dasarnya mengawasi dan mengatur proses perdagangan di bursa efek agar efisien.

C. Harga Saham

Harga saham pada hakekatnya merupakan pencerminan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga ini di pasar sekunder akan mengalami pergerakan sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan penjual dan pembeli yang bertransaksi di bursa. Pertimbangan itu mencakup kebijakan internal perusahaan, situasi dan kebijakan perekonomian, kondisi dunia usaha dan kemampuan menganalisa sekuritas.

Seperti halnya di bursa efek lain, Bursa Efek Jakarta memiliki berbagai indeks harga saham yang akan membantu para investor dalam membuat keputusan investasi. Indeks harga saham merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham. Saat ini Bursa Efek Jakarta memiliki lima macam indeks harga saham, yaitu :

1. **Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa, baik saham biasa maupun saham preferen. Hari dasar penghitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100.
2. **Indeks Sektoral**, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor. Indeks Sektoral BEJ adalah sub indeks dari IHSG. Semua saham yang tercatat di BEJ diklasifikasikan kedalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan BEJ, disebut *JASICA (Jakarta Stock Exchange Industrial Classification)*.
 - a. Sektor-sektor Primer (Ekstraktif) :
 - Pertanian, sektor 1
 - Pertambangan, sektor 2
 - b. Sektor-sektor Sekunder (Industri Pengolahan/Manufaktur):
 - Industri Dasar dan Kimia, sektor 3
 - Aneka Industri, sektor 4
 - Industri Barang Konsumsi, sektor 5

c. Sektor-sektor Tersier (Jasa):

Properti dan Real Estate, sektor 6

Transportasi dan Infrastruktur, sektor 7

Keuangan, sektor 8

Perdagangan, Jasa dan Investasi, sektor 9

Selain sembilan sektor tersebut BEJ juga menghitung Indeks Industri Manufaktur (Industri Pengolahan) yang merupakan indeks gabungan dari saham-saham yang terklasifikasikan dalam sektor tiga, sektor empat dan sektor lima. Evaluasi klasifikasi industri perusahaan yang tercatat di BEJ dilakukan setahun sekali setiap bulan Juni yang hasilnya efektif berlaku untuk periode Juli sampai dengan Juni tahun berikutnya.

3. **Indeks LQ45**, pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997.

Hari dasar untuk penghitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Untuk seleksi awal digunakan data pasar dari Juli 1993 - Juni 1994, hingga terpilih 45 emiten yang meliputi 72% dari total kapitalisasi pasar dan 72,5% dari total nilai transaksi di pasar reguler. Indeks LQ-45 menggunakan 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa macam seleksi. Untuk dapat masuk dalam pemilihan, suatu saham harus memenuhi kriteria- kriteria berikut ini:

- a. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di Pasar Reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)

- c. Telah tercatat di BEJ selama paling sedikit 3 bulan.
 - d. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar Reguler.
4. **Indeks Individual**, yaitu indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya.

5. **Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan**

Pada tanggal 8 April 2002, BEJ meluncurkan dua indeks baru yaitu: Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan. Kedua indeks ini adalah indeks yang dihitung dengan metode yang sama dengan penghitungan indeks BEJ lainnya, yaitu indeks yang menggunakan rata-rata tertimbang dari nilai pasar (*market value weighted average index*). Penghitungan Indeks dilakukan setiap hari bursa mulai pukul 9.30 hingga akhir perdagangan saham pukul 16.00. Hari dasar untuk penghitungan Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan adalah 28 Desember 2001 dengan nilai dasar 100.

Untuk mengeliminasi pengaruh faktor-faktor yang bukan perubahan harga saham, jumlah saham dan nilai dasar selalu disesuaikan bila terjadi *corporate action* seperti *stock split*, deviden/bonus saham, penawaran terbatas dan lain-lain. Dengan demikian, indeks akan benar-benar mencerminkan pergerakan harga saham.

6. **Jakarta Islamic Index (JII)**, menggunakan 30 saham yang masuk dalam kriteria Syariah dan termasuk saham yang likuid.

D. Jakarta Islamic Index (JII)

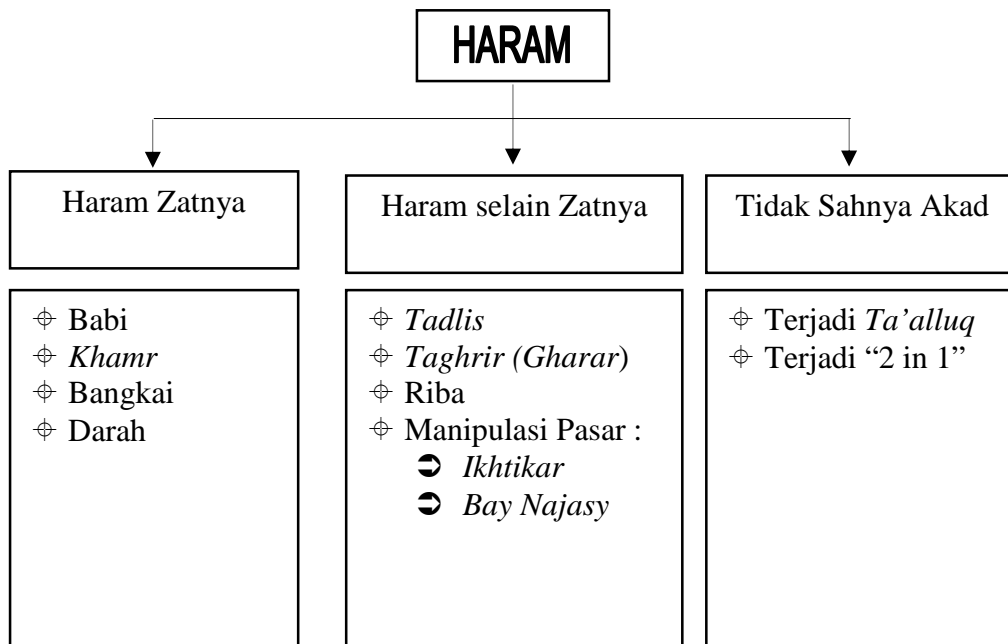
PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan Syariah Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tanggal 3 Juli 2000. *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah dan membuka peluang baru bagi terbitnya instrumen syariah yang lain. Indeks ini muncul karena adanya kecenderungan dari pihak investor baik individual maupun institusi untuk menanamkan dananya sesuai dengan nilai etis yang mereka yakini, khususnya adalah aturan agama.

Dalam konteks ekonomi syariah, yang dilakukan oleh Bapepam ini bukan hal yang baru. Pola investasi syariah, *equity fund* dan indeks saham syariah, pertama kali diluncurkan di Amerika Serikat. *Equity fund* yang pertama adalah *The Amana Fund*, diperkenalkan kepada publik pada tahun 1986 oleh *The North American Islamic Trust*. Kemudian, *Dow Jones Index* memperkenalkan indeks syariah yang pertama pada tahun 1999 dengan membentuk *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)* di Manama, Bahrain. Sampai Februari 2003, komponen saham yang terdapat di DJIMI sebanyak 1.862 saham syariah yang berasal dari 34 negara. Dan total kapitalisasi pasarnya mencapai US\$ 11 triliun (Modal, 2003).

JII merupakan embrio munculnya Pasar Modal Syariah di Indonesia yang diresmikan pada tanggal 14 Maret 2003. Dengan demikian, sistem operasi JII harus sesuai dengan syariah. Pada dasarnya ada tiga hal

yang menyebabkan suatu transaksi dilarang seperti yang ditunjukkan dalam gambar II.1.

Gambar II.1.
Transaksi yang Diharamkan Syariah



Sumber : Karim Business Consulting, 2004

Haram Zatnya. Saham yang diperjualbelikan harus merupakan saham perusahaan yang memproduksi atau memperdagangkan barang atau jasa yang halal (bukan babi, minuman keras/alkohol, darah, bangkai, perjudian, lembaga keuangan konvensional dan hiburan)

Haram Selain Zatnya, terdiri atas :

1. *Tadlis* (penipuan), yaitu transaksi yang mengandung suatu hal yang tidak diketahui oleh salah satu pihak. Setiap transaksi dalam Islam harus didasarkan pada prinsip kerelaan antara kedua belah pihak. Keduanya harus memiliki informasi yang sama (*complete information*) sehingga

tidak ada pihak yang merasa dicurangi/ditipu karena ada sesuatu yang *unknown to one party* (kondisi di mana salah satu pihak tidak mengetahui informasi yang diketahui oleh pihak lain, ini merupakan *asymmetric information*). *Tadlis* dapat terjadi dalam empat hal, yakni kuantitas, kualitas, harga dan waktu penyerahan.

2. *Taghrir* (ketidakpastian), yaitu transaksi pertukaran yang mengandung ketidakpastian bagi kedua belah pihak (*uncertainty to both parties*). *Taghrir* terjadi bila sesuatu hal yang seharusnya bersifat pasti diubah menjadi tidak pasti. *Taghrir* dapat meliputi empat hal, yakni kuantitas, kualitas, harga dan waktu penyerahan. Contoh nyata dari *taghrir* adalah jual beli ijon.
3. *Bay najasy* (manipulasi *demand*), yaitu upaya mengambil keuntungan di atas keuntungan normal dengan menciptakan permintaan palsu.
4. *Ikhtikar* (manipulasi *supply*), yaitu upaya mengambil keuntungan di atas keuntungan normal dengan menjual lebih sedikit untuk harga yang lebih tinggi.

Riba. Dalam Islam ada 3 macam riba yakni riba *fadl*, riba *nasiah* dan riba *jahiliyah*.

1. *Riba Fadl*. Timbul akibat pertukaran barang sejenis yang secara kasat mata sama kualitasnya namun tidak memenuhi kriteria sama kualitasnya, sama kuantitasnya dan sama waktu penyerahannya.
2. *Riba Nasiah*, yaitu upaya mengambil keuntungan dari percampuran sumber daya (kerjasama bisnis) yang tidak memenuhi prinsip bahwa

untung muncul bersama resiko dan hasil usaha muncul bersama biaya. jenis riba ini sering terjadi karena adanya perubahan dari *natural uncertainty contract* menjadi *certainty contract*.

3. *Riba Jahiliyah*, adalah upaya mengambil keuntungan dari akad (kesepakatan) yang bersifat non profit. Memberi pinjaman adalah transaksi kebaikan, sedangkan meminta kompensasi adalah transaksi bisnis. Jadi, transaksi yang semula diniatkan untuk kebaikan tidak boleh diubah menjadi transaksi yang bermotif bisnis.

Cacat akad. Suatu akad atau perjanjian dapat dikatakan cacat jika terjadi :

1. *Ta'alluq*, yaitu syarat yang mencegah selesai sepenuhnya rukun dari suatu akad yang mana akad pertama tidak dapat selesai tanpa akad kedua (sehingga akad kedua menjadi rukun dari akad pertama).
2. *2 in 1*, yaitu bila ada dua akad dalam satu transaksi. *2 in 1* terjadi jika pelaku, objek dan periodenya sama.

Berdasarkan jenis transaksi yang diharamkan di atas, maka penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam.

1. Pemilihan Saham untuk *Islamic Index*

Untuk menetapkan saham-saham yang akan masuk dalam perhitungan indeks dilakukan seleksi terlebih dahulu. Seleksi saham ini

bertujuan untuk menyediakan instrumen investasi syariah di pasar modal bagi para investor. Tiap negara memiliki kriteria sendiri dalam melakukan seleksi saham. Adapun tahapan umum seleksi saham adalah sebagai berikut :

a. Tahap 1, Jenis Usaha

Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah (bukan termasuk usaha haram, yakni produk makanan non-halal, minuman keras/alkohol, mengandung babi, perjudian, lembaga keuangan sistem bunga, asuransi konvensional dan hiburan).

b. Tahap 2, Keuangan

Rasio Keuangan, misalnya:

- 1) *Liquid assets* (17% - 49%)
- 2) *Interest income* (5% - 15%)
- 3) Hutang (30% - 33%)

c. Tahap 3, Lain-lain

Tahapan ini disesuaikan dengan kondisi dan kebijakan disetiap Negara. Seperti yang terjadi di Malaysia. SAC, *Securities Commission Malaysia*, menambahkan *image* perusahaan sebagai salah satu tahapan seleksi.

Menurut riset Karim Business Consulting tahun 2004, sedikitnya sudah ada 7 institusi yang telah melakukan seleksi saham syariah, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*, *Karim Islamic Stock Selection Universe*

(KISSU), *SAC Securities Commission* (Malaysia), *Dow Jones Islamic Index*, *SSB Citi Asset Management Group*, *Wellington Management Company* dan *Islamic.com*. masing-masing lembaga telah menyusun sendiri tahapan penyeleksian saham.

Tabel II.1

Institusi yang telah Melakukan Seleksi Saham Syariah

Institusi	Tahap 1	Tahap 2	Tahap 3
	Jenis Usaha	Keuangan	Lain-lain
<i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	√	√	X
<i>Karim Islamic Stock Selection Universe (KISSU)</i>	√	X	X
<i>SAC Securities Commission, Malaysia</i>	√	√	√
<i>Dow Jones Islamic Index</i>	√	√	X
<i>SSB Citi Asset Management Group</i>	√	√	X
<i>Wellington Management Company</i>	√	√	X
<i>Islamic.com</i>	√	√	√

Sumber : Karim Business Consulting, 2004

2. Proses Seleksi *Jakarta Islamic Index (JII)*

a. Tahap 1, Jenis Usaha

- 1) Jenis usaha utama tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
- 2) Sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali yang termasuk dalam 10 kapitalisasi terbesar).

b. Tahap 2, Keuangan

- 1) rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.

- 2) Memilih 60 saham terbesar dari poin 1, berdasarkan urutan market capitalization selama satu tahun terakhir.
- 3) Memilih 30 saham dari poin 2 berdasarkan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Evaluasi akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

3. Proses Seleksi Karim Islamic Stock Selection Universe (KISSU)

- a. Seleksi tahap pertama adalah seleksi terhadap jenis usaha utama (core business).
- b. Dengan acuan Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No.20/DSN-MUI/2001 dan referensi tentang kriteria-kriteria investasi dalam Islam terutama spesifikasi industri atau jenis usaha yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.
- c. KISSU telah mengelompokkan saham ke dalam 4 kategori, yaitu *green*, *green-yellow*, *yellow*, dan *red*.

Tabel II.2.
Kategori Saham

No. Kategori	Keterangan	Jumlah
--------------	------------	--------

1.Green	Saham sesuai syariah	236
2. Green Yellow	Saham perusahaan yang harus dilakukan pemisahan yang haram dari yang halal	34
3. Yellow	Saham perusahaan yang memproduksi barang yang bersifat mudharat	4
4. Red	Saham yang tidak dapat digolongkan sebagai saham syariah	59
Total		333

Sumber : Karim Business Consulting (2004)

4. Proses Seleksi Securities Commission (SC) – Malaysia

a. Tahap 1, memeriksa *core activities* dari perusahaan.

Bila *core activities* perusahaan sesuai dengan syariah, perusahaan tersebut lulus seleksi tahap pertama.

b. Tahap 2, memeriksa *side activities* dari perusahaan.

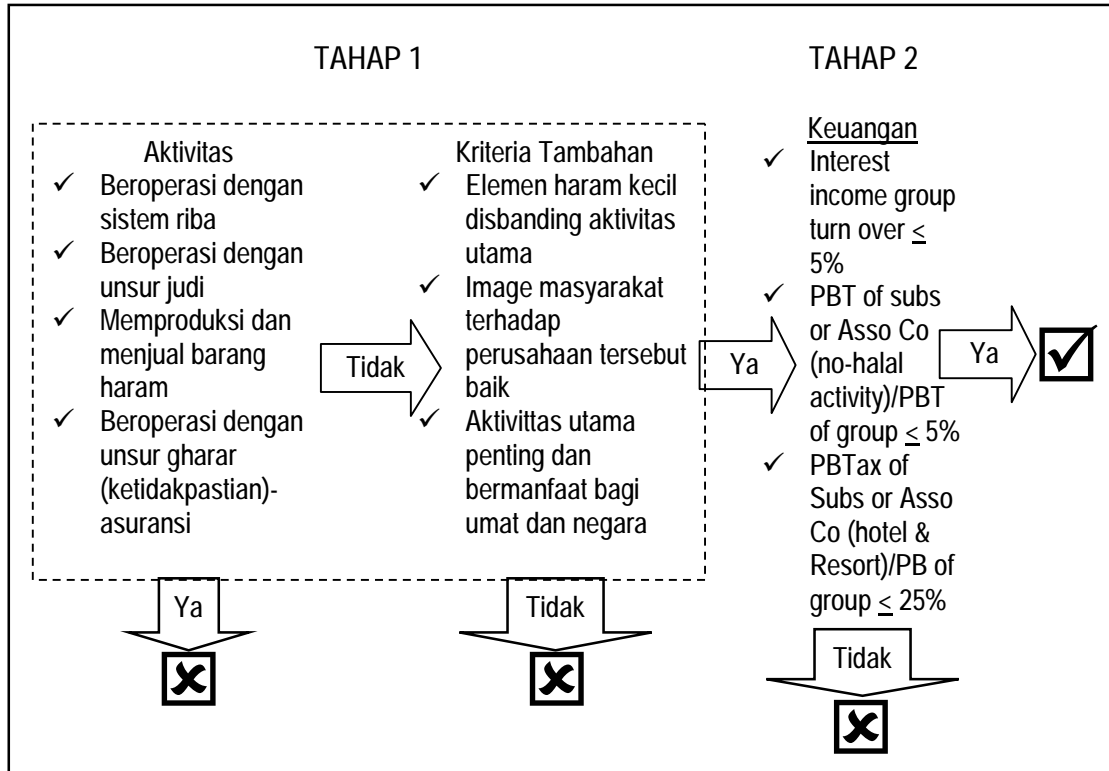
Bila *side activities* bercampur dengan unsur non halal, perusahaan harus memenuhi kriteria tambahan dan harus dilakukan beberapa observasi dengan *benchmark* tertentu.

Kriteria tambahan diperlukan karena :

- Aktivitas non-halal sangat kecil.
- Aktivitas halal merupakan aktivitas utama.
- Aktivitas non halal tidak dapat atau sulit untuk dihindari
- Masyarakat membutuhkan perusahaan tersebut dan memberikan keuntungan bagi masyarakat banyak.

Gambar II.2

Proses Seleksi Securities Commission



Sumber : Karim Business Consulting, 2004

5. Proses Seleksi Dow Jones Islamic Market Index

Dow Jones Islamic Market pada awalnya terdiri atas 600 (enam ratus) perusahaan yang produk dan jasanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Indeks ini tidak hanya diikuti oleh perusahaan di negara-negara Islam saja melainkan perusahaan di seluruh dunia, termasuk di dalamnya adalah Amerika Serikat. *Dow Jones Islamic Market* titan terdiri dari 3 index *bluechip* regional. Total jumlah keseluruhan adalah 100 saham global *bluechip index*. DJIM Titans 100 index terdiri dari :

- a. DJIM U.S. Titans 50 index
- b. DJIM Europe Titans 25 index

c. DJIM Asia Pasifik Titans 25 index

Proses seleksi DJIM melalui 2 tahap :

a. Tahap 1. Aktivitas, Industri dan Produk

- Produk tidak mengandung babi
- Bukan produk makanan non-halal
- Tidak memproduksi dan/atau memperdagangkan alkohol
- Bukan usaha perjudian
- Bukan lembaga keuangan berbasis bunga
- Tidak memproduksi dan/atau memperdagangkan persenjataan
- Bukan industri rokok/tembakau
- Bukan industri hiburan

b. Tahap 2. Saringan terhadap Rasio Keuangan

- Rasio *total debt to trailing 12 month moving average market capitalization* $\leq 33\%$.
- Rasio *account receivable to total asset* $\leq 45\%$.
- Cash ditambah *Interest bearing securities to trailing 12 month moving average market capitalization* $\leq 33\%$.

6. Proses Seleksi SSB Citi Asset Management Group

a. Tahap 1. Aktivitas, Industri dan Produk

- Bukan bioskop
- Bukan lembaga keuangan berbasis riba

- Bukan usaha perjudian
 - Tidak memproduksi dan memperjualbelikan minuman keras/haram
 - Bukan industri musik
 - Tidak mengandung daging babi
 - Bukan usaha di bidang pornografi
 - Tidak memproduksi dan memperdagangkan rokok/tembakau
- b. Tahap 2. Saringan terhadap Rasio Keuangan
- Prosentase hutang terhadap *market capitalization* $\leq 33\%$
 - Prosentase *account receivable* terhadap *market capitalization* $\leq 50\%$

SSB *Citi Asset Management Group* memiliki parameter investasi syariah yang jelas yaitu :

- a. Tidak boleh berinvestasi di perusahaan yang :
- Bisnis utamanya adalah bioskop, jasa keuangan konvensional, perjudian, minuman keras, musik, daging babi, pornografi atau tembakau/rokok.
 - *Total interest-bearing debt* sebagai presentasi dari *market capitalization* sebesar 33% atau lebih.
 - *Account receivable* sebagai persentase dari *market capitalization* sebesar 50% atau lebih.
- b. Tidak menggunakan segala jenis hutang termasuk transaksi *hedging*, derivatif atau *short sales*.

- c. Penempatan dana pada investasi jangka pendek tanpa bunga.
- d. Penempatan non-halal akan diestimasi oleh portofolio manajer dan dilaporkan kepada investor :
 - Jumlah pendapatan non-halal akan diestimasi pada setiap awal tahun fiskal dan akan direview dan *diadjust* setiap kwartal.
 - Estimasi pendapatan tidak akan dikurangi dari *net asset value* portofolio dan tidak akan didistribusikan, hanya akan dilaporkan sebagai informasi saja.

7. Proses Seleksi *Wellington Management Company* (WMC)

- a. Menggunakan 75 - 125 perusahaan sebagai *Global Islamic Equity Portfolio* WMC.
- b. Monitoring oleh Pengawas Syariah :
 - Review transaksi secara formal tiap bulan.
 - Sertifikasi kepatuhan terhadap syariah setiap kwartal.
 - Provision aplikasi rasio *cleansing* dan *purication* secara kwartal.
 - Pertemuan tahunan untuk mereview kepatuhan terhadap syariah
- c. Parameter investasi syariah yang digunakan oleh WMC hampir sama dengan indeks syariah yang lain, yaitu :
 - Tidak termasuk industri daging babi, alkohol, jasa keuangan konvensional, perjudian, persenjataan dan hotel
 - Bukan perusahaan yang memiliki hutang besar
 - Bukan perusahaan yang pendapatan bunganya besar

- Perusahaan yang semua aset dalam *cash* atau *account receivablenya* lebih dari 50% *market valuenya*

8. Proses Seleksi Islamic.com

a. Tahap 1. Aktivitas Perusahaan

- Produk tidak mengandung babi
- Produk makanan halal
- Tidak memproduksi dan memperdagangkan minuman keras/alkohol
- Tidak melakukan usaha perjudian
- Bukan lembaga keuangan berbasis bunga
- Tidak bergerak di bidang bisnis hiburan
- Bukan perusahaan yang bergerak di bidang pertahanan/persenjataan
- Tidak berbisnis tembakau/rokok
- Tidak menjalankan aktivitas yang bertentangan dengan Islam

b. Tahap 2. Pendapatan Bunga

- Total pendapatan bunga tidak boleh lebih dari 5% dari *gross total revenue* perusahaan

c. Tahap 3. Hutang dan Likuiditas Asset

- *Total conventional debt to equity ratio* $\leq 30\%$
- *Cash dan short term investment to total asset ratio* $\leq 45\%$

9. Perhitungan Indeks

Seperti halnya penghitungan indeks di bursa lainnya, indeks-indeks BEJ adalah indeks yang menggunakan rata-rata tertimbang dari nilai pasar (*market value weighted average index*). Rumus dasar penghitungan adalah:

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode penghitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*) dan penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat adanya perubahan data emiten yang disebabkan oleh *corporate action*. JII menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal sebesar 100.

E. Return on Assets (ROA)

Rasio profitabilitas memberikan petunjuk seberapa baik perusahaan beroperasi sepanjang tahun. Informasi mengenai profitabilitas sangat penting karena mencakup efektivitas kegiatan perusahaan dalam mencari laba. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). Rasio ini membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva.

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan mengalokasikan dananya pada aset-aset yang mampu mendorong pertumbuhan laba. Semakin besar nilai ROA berarti perusahaan semakin efisien dalam

menempatkan investasinya dalam aktiva yang mampu menghasilkan laba (*profitable*) dan memberikan *value added* bagi perusahaan.

F. Volume Perdagangan

Kinerja suatu saham dapat diukur dengan volume perdagangannya. Semakin sering saham tersebut diperdagangkan mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh para investor. Volume perdagangan saham merupakan jumlah lembar saham yang diperdagangkan secara harian. Adapun volume perdagangan adalah jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan dalam waktu tertentu.

Volume perdagangan seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Efek volatilitas aktivitas perdagangan terhadap *expected stock return* didorong oleh adanya elemen resiko dan variabilitas dalam likuiditas sehingga saham dengan variabilitas yang tinggi memiliki *expected return* yang tinggi pula (Chordia et al., 2000 dan Hasbrouck dan Seppi, 1998 dalam Chordia et al., 2001)

G. Earning Per Share (EPS)

Investasi selalu berkuat diantara resiko dan keuntungan (*risk and return*). Investor yang menanamkan dananya di sektor saham akan

memperoleh *capital gain* dan deviden. Bagi para pemegang saham, deviden merupakan daya tarik tersendiri, disamping *capital gain*, untuk tetap mempertahankan atau menjual saham perusahaan yang dimilikinya. Deviden ini dapat diproksi dengan *Earning Per Share* (EPS) yang merupakan laba bersih yang diperoleh untuk setiap unit saham selama periode waktu tertentu yang dinyatakan dalam satuan mata uang (Wahastuti, Sri dan Payamta, 2001).

H. Tingkat Suku Bunga

Faktor-faktor ekonomi makro mempunyai pengaruh terhadap pilihan dan perkembangan investasi. Tandelilin (2001) menyebutkan bahwa salah satu faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara adalah tingkat suku bunga. Pada saat perekonomian baik, tingkat suku bunga rendah dan sebaliknya, pada saat tingkat perekonomian buruk, tingkat suku bunga tinggi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara negative, *ceteris paribus* (Nasseh dan Strauss dalam Dananti, Kristyana, 2004).

I. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang indikator yang mempengaruhi harga saham telah banyak dilakukan. Namun penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di JII belum banyak dilakukan. Beberapa penelitian yang telah dilakukan antara lain:

Harimurti, Diah Ernawati (2004) menyatakan bahwa rata-rata TVA pada periode kejadian ($t_5 - t_5$) lebih besar daripada rata-rata TVA sebelum masuk JII ($t_6 - t_{100}$) akan tetapi perbedaan itu tidak signifikan secara statistik. Sumber ini juga mengungkapkan bahwa return saham emiten pada periode kejadian ($t_5 - t_5$) lebih besar daripada rata-rata return saham emiten sebelum masuk JII ($t_6 - t_{100}$) meskipun perbedaannya tidak signifikan secara statistik.

Wahastuti, Sri dan Payamta (2001) mengemukakan bahwa ramalan laba bersih dan ramalan EPS secara individu maupun bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.

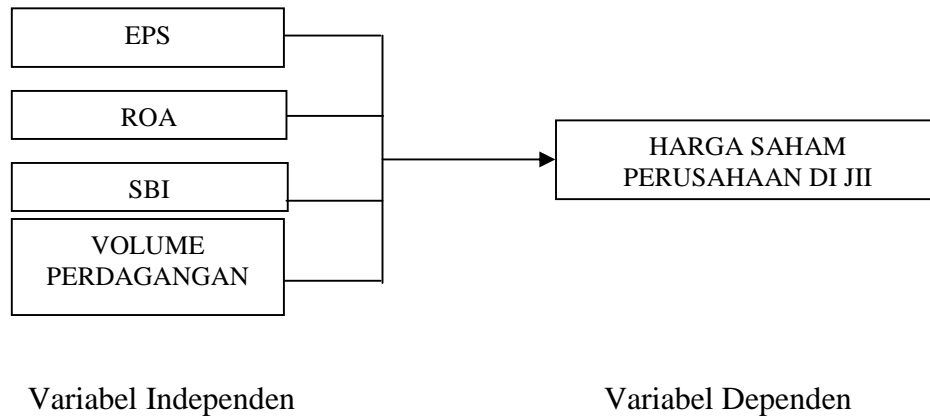
Dananti, Kristyana (2004) menyimpulkan bahwa hubungan antara volume perdagangan dan harga saham secara teori dapat dipercaya sebagai volume yang mewakili informasi. Ia berperan pada perubahan harga dan perubahan harga yang terjadi mendorong transaksi yang berperan meningkatkan volume perdagangan. Hubungan kausal dua arah antara volume perdagangan dan harga saham mengimplikasikan bahwa pengetahuan volume perdagangan saat ini dapat digunakan untuk memprediksi harga saham.

J. Kerangka Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh EPS, ROA, tingkat suku bunga dan volume perdagangan terhadap Jakarta Islamic Index.

Berikut ini adalah kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

Gambar II.3
Kerangka Pemikiran



K. Hipotesis

Hipotesis yang penulis ajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Variabel EPS, ROA, tingkat suku bunga dan volume perdagangan secara parsial maupun bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Ruang Lingkup Penelitian

Sifat penelitian ini adalah survei data sekunder yaitu harga saham perusahaan dan data perusahaan yang tergabung dalam JII. Penelitian survei memfokuskan hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan.

B. Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

1. Populasi

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro,2003)

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam JII di BEJ selama periode analisis Januari 2001 sampai dengan Desember 2003.

2. Sampel

Sampel adalah suatu himpunan bagian (subset) dari unit populasi. Dalam penelitian ini perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan yang terdaftar dalam JII di BEJ selama periode 2001 – 2003 menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap di BEJ selama periode pengamatan.

3. Teknik Sampling

Dalam penelitian ini perusahaan yang digunakan sebagai sampel dipilih secara *random sampling* dari seluruh perusahaan yang tergabung

dalam JII. Metode *random sampling* adalah metode pengumpulan anggota sampel secara acak. Dengan metode ini sampel dipilih secara acak sebanyak 50% dari jumlah perusahaan yang terdaftar di JII pada setiap periode.

Data dalam penelitian ini adalah nilai *closing* harga saham perusahaan yang terdaftar di JII, rasio keuangan (ROA dan EPS) yang terdapat dalam laporan keuangan tahun 2001 – 2003, volume perdagangan dan tingkat suku bunga (SBI).

C. Variabel dan Pengukurannya

Variabel yang ada dalam penelitian ini dibedakan menjadi 2, yaitu:

1. Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham *closing* tahunan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2001 - 2003.

2. Variabel independen

Variabel independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan variabel dependen dan mempunyai hubungan positif ataupun negatif bagi variabel dependen nantinya. Dalam penelitian ini variabel independen adalah ROA, volume perdagangan, EPS dan tingkat suku bunga.

Salah satu ukuran profitabilitas adalah *Return on Assets (ROA)*. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA dihitung dengan membagi laba dengan total aktiva.

$$ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Assets}$$

ROA = *Return on Assets*

Net Profit = *Earning After Tax*, laba setelah pajak

Total Assets = *Total* aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Profitabilitas perusahaan dapat juga diukur dengan EPS yang dihasilkannya. EPS dihitung dengan cara membagi laba bersih yang diperuntukkan bagi para pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang beredar.

$$EPS = \frac{NI}{\Sigma\ SB}$$

EPS = Laba per lembar saham (*Earning Per Share*)

SB = Jumlah saham yang beredar

NI = Pendapatan bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (*net income*)

Volume perdagangan merupakan tolok ukur dari aktivitas saham yang diperdagangkan. Semakin sering suatu saham diperdagangkan

mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif dan diminati oleh para investor. Adapun volume perdagangan adalah jumlah lembar saham suatu perusahaan yang diperdagangkan. Volume perdagangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata semester selama periode 2001 – 2003.

Tingkat suku bunga adalah variabel ekonomi mikro yang menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di lantai bursa. Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan (Tandelilin, 2001: 213). Sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak menarik lagi. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata semester Sertifikat Bank Indonesia (SBI) selama periode 2001 - 2003.

D. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diterbitkan di *Indonesian Capital Market Directory* dan pergerakan harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII di Pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta. Data laporan keuangan yang diperlukan mencakup data tahun 2000 - 2003

E. Teknik Analisis Data

1. Uji Normalitas Data

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data statistik parametrik. Oleh karena itu perlu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu sebelum melakukan uji hipotesis. Uji normalitas bertujuan untuk menguji pemenuhan asumsi normalitas suatu model regresi.

Uji normalitas dengan EViews 3.0 dilakukan dengan mengamati histogram atas nilai residual dan statistic Jarque-Bera (JB). Histogram memperlihatkan distribusi frekuensi dari data yang diamati. Statistik JB digunakan untuk menguji kenormalan distribusi suatu data, yang dinyatakan dalam :

$$JB = (n-k)/6[S^2 + \frac{1}{4} (K-3)^2]$$

n = jumlah observasi;

k = nol, untuk suatu data biasa dan jumlah koefisien pada saat meneliti residual dari suatu persamaan;

S = skewness, dan

K = kurtosis

Jika nilai probabilitas statistic JB lebih kecil dari *Chi-Square* tabel maka distribusi data tersebut tidak normal.

2. Uji Asumsi Klasik

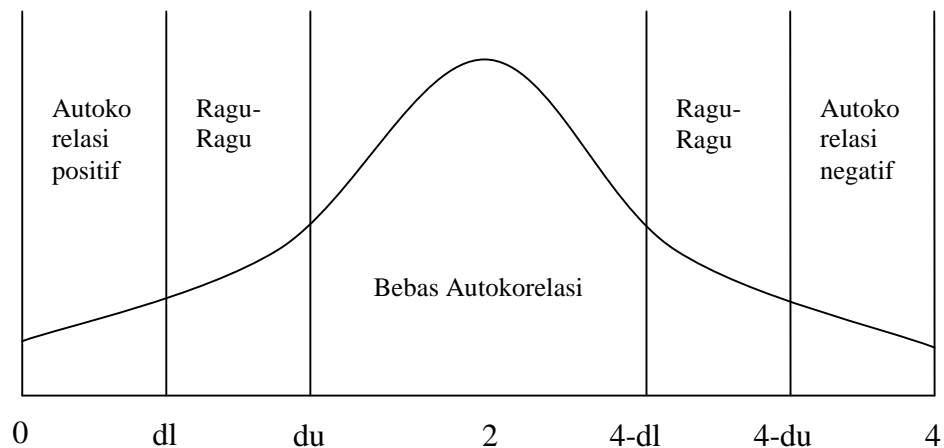
a. Autokorelasi

Autokorelasi dapat diartikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu atau ruang (Gujarati, 1991: 201). Akibat adanya autokorelasi terhadap penaksir regresi adalah R^2 menjadi lebih tinggi dari yang seharusnya dan

pengujian t statistik dan F statistik akan menyesatkan. Uji autokorelasi diperlukan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu atau tersusun dalam rangkaian ruang seperti pada data *crosssectional* (Gunawan Sumodiningrat, 1996 dalam Nugroho, M Rudi, 2004). Untuk menguji ada tidaknya masalah autokorelasi, digunakan uji statistik Durbin Watson. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai Durbin Watson dan membandingkannya dengan batas atas (*upper bound, U*) dan batas bawah (*lower bound, L*). Jika nilai d terletak di antara d_u dan $4-d_u$ maka model ini bebas masalah autokorelasi.

Gambar III.1.

Uji Durbin Watson



b. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan penyimpangan penyebaran titik-titik data populasi pada bidang regresi yang dianggap konstan. Heteroskedastisitas terjadi apabila seluruh faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama atau variannya tidak konstan. Uji heteroskedastisitas dianjurkan oleh Halbert White. White berpendapat bahwa uji χ^2 merupakan uji umum ada tidaknya kesalahan spesifikasi model karena hipotesis nol yang melandasi adalah (1) asumsi bahwa residual adalah homoskedastisitas dan merupakan variabel independen; (2) spesifikasi linier atas model sudah benar (White, 1980, dalam Kuncoro, 2003). Dengan hipotesis nol tidak ada heteroskedastisitas, jumlah observasi (n) dikalikan R^2 yang diperoleh dari *regresi auxiliary* secara asimtotis akan mengikuti distribusi *Chi-square* dengan derajat kebebasan sama dengan jumlah variabel independen. Bila salah satu dari asumsi ini tidak dipenuhi akan mengakibatkan nilai t statistik yang signifikan. Namun bila sebaliknya, nilai t statistik tidak signifikan, berarti kedua asumsi di atas dipenuhi. Dengan demikian, model yang digunakan lolos dari masalah heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji *Park* yaitu dengan meregres kuadrat residual sebagai variabel dependen dengan variabel independen.

c. Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya hubungan linier yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi (Gujarati, 1991, bab 9: 157). Jika dalam model terdapat multikolinieritas, maka dalam model tersebut memiliki kesalahan standar yang besar sehingga koefisien tidak dapat ditaksir dengan ketepatan tinggi.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas adalah dengan metode *Klein*, yaitu dengan melihat hasil dari matrik korelasi. Dari matrik tersebut diperoleh nilai r yang kemudian dikuadratkan dan dibandingkan dengan R^2 . Apabila r^2 lebih kecil dari R^2 , maka dalam model tersebut tidak terjadi masalah multikolinieritas.

3. Uji Signifikansi Model

a. Uji F

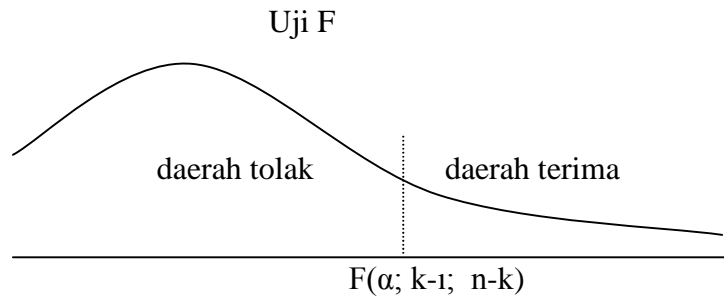
Uji F digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hipotesis nol yang hendak diuji Dengan alpha 5%, langkah pengujiannya sebagai berikut:

Hipotesis : $H_0: \alpha_0 = \alpha_1 = \alpha_2$

: $H_a : \alpha_0 \leq \alpha_1 \leq \alpha_2$

F tabel : $F(\alpha; k-1; n-k)$

Gambar III.2.



- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka variabel independen secara serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara signifikan.

b. Uji R^2

Koefisien determinasi (R^2) adalah nilai yang menunjukkan seberapa kuat variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. R^2 nilainya antara 0 sampai dengan 1. Semakin besar R^2 semakin besar pula proporsi variasi dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

c. Uji t

Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dan konstanta terhadap variabel dependen secara individual. Hipotesis nol yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter sama dengan nol atau variabel independen tersebut bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya adalah apakah parameternya tidak sama dengan nol atau variabel independen tersebut merupakan

penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi 5% maka langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

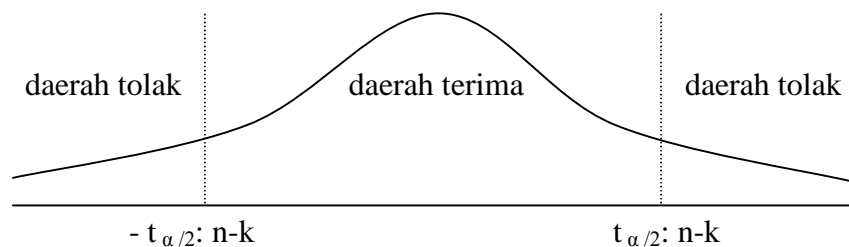
Hipotesis : $H_0: b_1 = 0$

: $H_a: b_1 \neq 0$

t tabel : $t_{\alpha/2; n-k}$

Gambar III.3.

Uji t



Nilai t hitung diperoleh dengan rumus

$$t_{hitung} = \frac{b_1}{se(b_1)} \quad (\text{Gujarati, 1995: 65})$$

b_1 : koefisien regresi

$se(b_1)$: standard errors koefisien regresi

- Jika $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen tidak mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.
- Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

F. Deskripsi Data

Dalam Bab IV ini dikemukakan hasil analisis dari data yang diperoleh. Semua data yang digunakan dalam analisis ini adalah data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam rentang waktu penelitian dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2003.

Fluktuasi harga saham yang tergabung dalam JII dan faktor yang mempengaruhinya merupakan hal yang dibahas dalam penelitian ini. Harga saham, EPS dan ROA dalam penelitian ini adalah nilai closing tahunan selama periode pengamatan. Sedangkan tingkat suku bunga dan volume perdagangan adalah nilai rata-rata tiap semester selama periode pengamatan. Hal ini disesuaikan dengan adanya evaluasi perusahaan yang termasuk dalam JII setiap enam bulan sekali.

Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah :

1. Harga Saham (P). Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga pasar pada saat *closing* per tanggal 31 Desember pada tiap periode pengamatan. Data yang ada menunjukkan bahwa nilai tertinggi untuk variabel harga saham adalah 18.200, nilai terendah 45, sedangkan meannya adalah 1.665,5.
2. *Earning Per Share* (EPS) adalah laba yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Data yang ada menunjukkan bahwa nilai tertinggi untuk variabel

EPS adalah 1.516, nilai terendah -2.020, sedangkan meannya adalah 181,98.

3. *Return on Assets* (ROA) adalah *return* yang dihasilkan oleh per rupiah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Data yang ada menunjukkan bahwa nilai tertinggi untuk variabel ROA adalah 37,96, nilai terendah -30,62, sedangkan meannya adalah 6,69.
4. Tingkat suku bunga (SBI). Tingkat bunga yang dipakai dalam penelitian ini adalah rata-rata semester Sertifikat Bank Indonesia (SBI) periode 2001 - 2003. Data yang ada menunjukkan bahwa nilai tertinggi untuk variabel SBI adalah 17,54, nilai terendah 8,66, sedangkan meannya adalah 13,84.
5. Volume perdagangan (VOL) adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada rentang waktu tertentu. Volume perdagangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata semester selama periode 2001 – 2003. Data yang ada menunjukkan bahwa nilai tertinggi untuk variabel volume perdagangan adalah 56.824.653,85, nilai terendah 45.788,46, sedangkan meannya adalah 6.308.505,77.

Adapun model penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$P = m_1 \text{EPS} + m_2 \text{ROA} + m_3 \text{SBI} + m_4 \text{VOL} + C$$

P = harga saham yang tergabung dalam JII

EPS = *Earning Per Share*

ROA = *Return On Assets*

SBI = Tingkat Suku Bunga, Sertifikat Bank Indonesia

VOL = Volume Perdagangan

$m_{1,2,3,4}$ = Koefisien Variabel Regresi

C = Konstanta

Dari hasil pengolahan komputer dengan program Eviews 3.0 didapat hasil seperti yang terlihat dalam tabel IV.1.

Tabel IV. 1. Hasil Regresi

Dependent Variable: P

Method: Least Squares

Date: 04/13/06 Time: 21:43

Sample: 1 90

Included observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	4.741220	0.705052	6.724638	0.0000
ROA	-23.89814	28.12477	-0.849719	0.3979
SBI	-43.32593	83.78068	-0.517135	0.6064
VOL	-3.80E-05	2.78E-05	-1.364782	0.1759
C	1801.525	1217.602	1.479567	0.1427
R-squared	0.404042	Mean dependent var	1665.500	
Adjusted R-squared	0.375997	S.D. dependent var	3024.569	
S.E. of regression	2389.223	Akaike info criterion	18.44928	
Sum squared resid	4.85E+08	Schwarz criterion	18.58816	
Log likelihood	-825.2175	F-statistic	14.40688	
Durbin-Watson stat	1.978922	Prob(F-statistic)	0.000000	

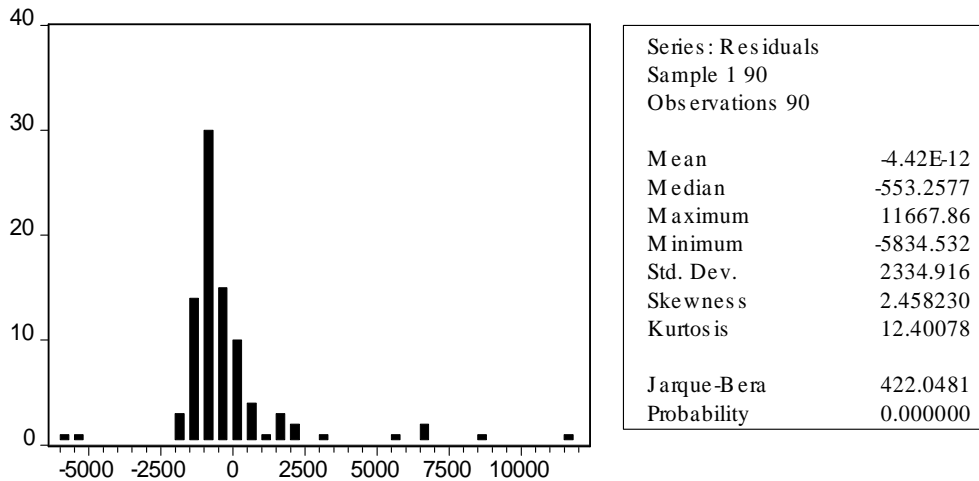
Sumber : Hasil print out komputer

G. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan mengamati histogram atas nilai residual dan statistik Jarque-Bera (JB). Jika nilai probabilitas statistic JB lebih kecil dari Chi-Square tabel maka residual distribusi data tidak normal.

Gambar IV.1

Histogram-Normality Test



Sumber: Hasil print out komputer

Dari gambar IV.1 dapat diketahui bahwa nilai JB adalah 422,1481 sedangkan nilai χ^2_{tabel} adalah 9,48773. Dengan demikian model ini memenuhi asumsi normalitas karena nilai JB lebih besar dari χ^2_{tabel} .

H. Uji Asumsi Klasik

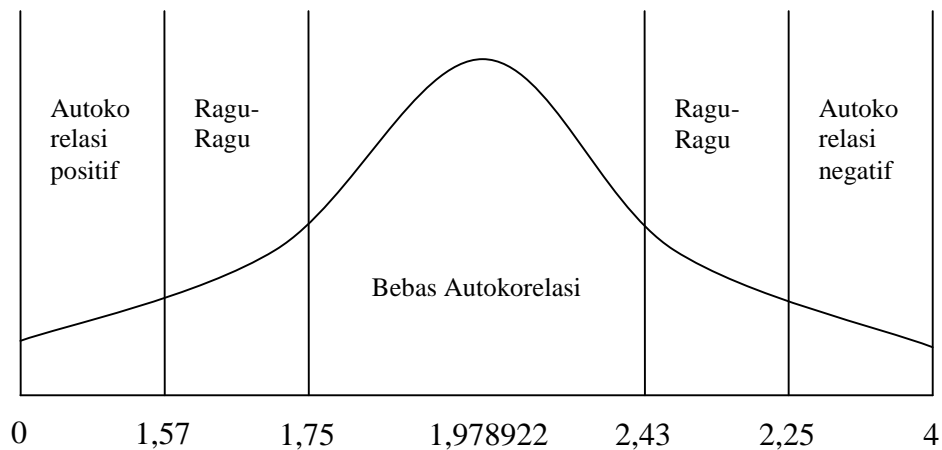
1. Uji Autokorelasi

Untuk menguji ada tidaknya masalah autokorelasi, digunakan uji statistik Durbin Watson. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai Durbin Watson dan membandingkannya dengan batas atas (*upper bound, U*) dan batas bawah (*lower bound, L*). Nilai Durbin Watson dalam penelitian ini adalah 1,978922 Nilai tersebut terletak di antara

batas atas (du) 1,57 dan 2,43 (4-dl). Sehingga model ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

Gambar IV.2.

Diagram Autokorelasi



2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan penyimpangan penyebaran titik-titik data populasi pada bidang regresi yang dianggap konstan. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji *Park* yaitu dengan meregres kuadrat nilai residu yang dengan variabel independen. sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$e^2 = b_1 \text{EPS} + b_2 \text{ROA} + b_3 \text{SBI} + b_4 \text{VOL} + C$$

e^2 = kuadrat nilai residu

$b_{1,2,3,4}$ = kofisien variabel regresi

C = konstanta

Tabel IV.2.

Regresi Tahap 2- Uji Park

Dependent Variable: RESIDU

Method: Least Squares

Date: 04/13/06 Time: 21:58

Sample: 1 90

Included observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	4971.583	5367.550	0.926229	0.3569
ROA	215323.4	214113.4	1.005651	0.3174
SBI	471551.4	637820.9	0.739316	0.4618
VOL	-0.210961	0.211758	-0.996237	0.3220
C	-2147566.	9269587.	-0.231679	0.8173
R-squared	0.057057	Mean dependent var	5391256.	
Adjusted R-squared	0.012683	S.D. dependent var	18305575	
S.E. of regression	18189117	Akaike info criterion	36.32450	
Sum squared resid	2.81E+16	Schwarz criterion	36.46338	
Log likelihood	-1629.602	F-statistic	1.285826	
Durbin-Watson stat	2.115147	Prob(F-statistic)	0.282021	

Sumber : Hasil Print Out Komputer

Dari regresi tahap 2, seperti yang terlihat pada tabel IV.2, dilakukan uji t (dengan melihat probabilitasnya) didapat bahwa semua variabel independen tidak signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model ini lolos uji heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini menggunakan metode *Klein* dengan membandingkan r^2 (varians korelasi antar masing-masing variabel independen) dengan R^2 (koefisien determinasi). Apabila r^2 lebih kecil dari R^2 , maka dalam model tersebut tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel IV.3.

Matriks Korelasi

	P	EPS	ROA	SBI	VOL
P	1.000.000	0.620075	0.266928	-0.082946	-0.145400
EPS	0.620075	1.000.000	0.509188	-0.059064	-0.047489
ROA	0.266928	0.509188	1.000.000	-0.180486	-0.082930
SBI	-0.082946	-0.059064	-0.180486	1.000.000	0.130538
VOL	-0.145400	-0.047489	-0.082930	0.130538	1.000.000

Sumber : Hasil Print Out Komputer

Tabel. IV.4.

Uji Klein

	r	r ²	R ²	Keterangan
EPS-ROA	0.509188	0,259272	0.404042	Tidak ada multikolinieritas
EPS-SBI	-0.059064	0,003489	0.404042	Tidak ada multikolinieritas
EPS-VOL	-0.047489	0,002255	0.404042	Tidak ada multikolinieritas
ROA-SBI	-0.180486	0.032575	0.404042	Tidak ada multikolinieritas
ROA-VOL	-0.082930	0.006877	0.404042	Tidak ada multikolinieritas
SBI-VOL	0.130538	0.017040	0.404042	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Print out komputer diolah

Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai R^2 lebih besar daripada r^2 .

Dengan demikian, model ini lolos uji multikolinieritas.

I. Uji Signifikansi Model

1. Uji F

Uji F merupakan pengujian terhadap variabel-variabel independen secara keseluruhan dan serentak yang dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap

variabel dependen. Bila nilai F hitung lebih besar daripada F tabel, maka semua variabel independen secara serentak dan keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dari tabel IV.1 diketahui F hitung sebesar 14,40688. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 dimaksudkan untuk menghitung seberapa besar variasi dari variabel dependen (P) dapat dijelaskan oleh variabel independen (*Earning per Share*, *Return on Assets*, suku bunga, dan volume perdagangan). Nilai statistik koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*adjusted R squared*) yang diperoleh dari hasil estimasi adalah sebesar 0.375997. ini berarti bahwa 37,60% varian dari variabel JII dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen yang dimaksudkan di dalam model. Sedangkan sisanya sebesar 62,40% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

3. Uji t

Hasil pengujian secara individual dengan mengambil *level of significant* sebesar $\alpha = 0,05$ dalam penelitian ini dapat dijabarkan secara lengkap sebagai berikut :

- Koefisien regresi dari konstanta sebesar 1.801,53 signifikan dan positif pada tingkat $\alpha = 0.05$.

- Koefisien regresi dari variabel EPS sebesar 4,741220 signifikan dan positif pada tingkat $\alpha = 0.05$ bahkan tetap signifikan pada tingkat $\alpha = 0.01$. Artinya variabel EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen P pada tingkat $\alpha = 0.05$.
- Koefisien regresi dari variabel ROA sebesar -23,89814 tidak signifikan dan negatif pada tingkat $\alpha = 0.05$. Artinya variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen P pada tingkat $\alpha = 0.05$.
- Koefisien regresi dari variabel tingkat suku bunga (SBI) sebesar -43,32598 secara parsial tidak signifikan dan negatif pada tingkat $\alpha = 0.05$. Artinya variabel SBI secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen P pada tingkat $\alpha = 0.05$.
- Koefisien regresi dari variabel VOL sebesar -0,000038 secara parsial tidak signifikan dan negatif pada tingkat $\alpha = 0.05$. Artinya variabel VOL tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen P pada tingkat $\alpha = 0.05$.

J. Interpretasi Hasil Analisis

Dari estimasi yang telah dilakukan diperoleh persamaan regresi

$$P = 1.801,53 + 4,741220 \text{ EPS} - 23,89814 \text{ ROA} - 43,325,93 \text{ SBI} \\ - 0,000038 \text{ VOL}$$

Berikut ini adalah interpretasi dari hasil persamaan regresi di atas :

1. Nilai konstanta sebesar 1.801,53 berarti bahwa jika semua nilai variabel independen konstan maka rata-rata perubahan nilai harga saham yang terdaftar di JII akan naik sebesar 1.801,53.
2. Koefisien regresi dari variabel EPS sebesar 4,741220. Artinya, jika EPS meningkat sebesar 1% dengan mengasumsikan bahwa semua variabel independen yang lain konstan maka harga saham perusahaan yang tergabung dalam JII akan naik sebesar 4,74%. Hal ini sesuai dengan hipotesis bahwa kenaikan laba per lembar saham (EPS) akan mengakibatkan meningkatnya harga saham. Hal ini sesuai pula dengan teori *Price Earning Ratio* (PER). Pendekatan PER untuk menilai suatu saham populer dipakai di kalangan analis saham dan para praktisi. Dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. EPS dan PER dapat digunakan untuk memperkirakan nilai intrinsik saham.

Hasil penelitian ini sama dengan yang dikemukakan oleh Wahastuti, Sri dan Payamta (2001) bahwa ramalan laba bersih dan EPS baik secara individu maupun bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham secara umum.
3. Koefisien regresi dari variabel ROA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham perusahaan yang tergabung

dalam JII. Namun secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada tingkat $\alpha = 0.05$. Nilai koefisien regresi dari variabel ROA adalah -23,89814. Bagi investor, informasi laba yang diperoleh perusahaan dijadikan dasar untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian investasi atau yang dikenal dengan istilah *Return on Investment* (ROI). Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini penting untuk mengetahui sejauhmana investasi yang dilakukan oleh investor mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan. Salah satu rasio keuangan yang menggambarkan profitabilitas perusahaan adalah ROA (*Return on Assets*). ROA memberikan gambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan aset yang dimilikinya.

4. Koefisien regresi dari variabel SBI sebesar -43,32593. Variabel SBI secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun secara parsial, variabel SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham perusahaan yang tergabung dalam JII pada tingkat $\alpha = 0.05$. SBI (Sertifikat Bank Indonesia) merupakan salah satu indikator tingkat bunga di Indonesia. Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan *return* yang disyaratkan oleh investor.

5. Koefisien regresi dari variabel volume perdagangan (VOL) sebesar -0,000038. Variabel volume perdagangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun secara parsial volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham perusahaan yang tergabung dalam JII pada tingkat $\alpha = 0.05$. Konsep *Supply and Demand* yang berlaku di pasar modal menunjukkan bahwa semakin banyak investor yang menginginkan saham suatu perusahaan maka harga saham akan naik. Namun pergerakan harga saham tidak hanya ditentukan oleh permintaan dan penawaran saja akan tetapi tren dan situasi ekonomi makro yang terjadi pada periode tertentu juga mendasari pergerakan harga saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Dananti, Kristyana (2004) tentang pengujian kausalitas volume perdagangan dan harga saham IHSG. Dananti menyimpulkan bahwa hubungan antara volume perdagangan dan harga saham merupakan hubungan kausalitas dua arah. Kesimpulan tersebut berarti bahwa volume perdagangan berperan pada perubahan harga dan perubahan harga mendorong transaksi yang berperan meningkatkan volume perdagangan. Dengan kata lain, volume perdagangan dapat digunakan untuk memprediksi harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dari hasil analisis data yang telah dilakukan dalam meneliti pengaruh *Return on Assets*, *Earning per Share*, volume perdagangan dan tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di JII dalam kurun waktu 2001 – 2003 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Model yang digunakan dalam penelitian ini sudah lolos uji asumsi klasik dan uji normalitas. Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini tidak bias. Dari hasil analisis, keempat variabel independen yang digunakan dalam regresi tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di JII. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien F statistik yang signifikan pada level $\alpha = 0,05$. *Adjusted R-Square* penelitian ini sebesar 0,375997 yang berarti bahwa 37,60% dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sedangkan sisanya sebesar 62,40% dijelaskan oleh faktor lain di luar model regresi.

2. Pengaruh variabel independen terhadap variable dependen yang ditunjukkan oleh hasil uji F (uji secara bersama-sama) dan uji t (uji secara individu) diperoleh hasil sebagai berikut :
- a. *Earning per Share* (EPS) memiliki koefisien yang signifikan baik secara bersama-sama maupun secara individu, sesuai dengan hipotesis alternatif yang dikemukakan. Sehingga EPS dapat digunakan untuk memperkirakan harga saham pada JII. Dengan demikian, apabila EPS naik, harga saham akan naik. Hal ini terjadi karena para investor rela berkorban lebih banyak untuk mendapatkan saham yang dipandang lebih menguntungkan.
 - b. *Return on Assets* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di JII.
 - c. Tingkat suku bunga (SBI) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di JII. Hal ini terjadi karena SBI tidak bersentuhan langsung dengan harga saham. Kenaikan SBI akan membuat para investor mengalihkan investasinya ke deposito jika ternyata *return* yang diberikan oleh deposito akibat naiknya SBI lebih besar daripada *return* yang dihasilkan jika dana tersebut diinvestasikan ke pasar modal.
 - d. Volume perdagangan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam JII. Meskipun ada penelitian yang menyatakan adanya kausalitas dua arah antara volume perdagangan dengan harga saham. Namun demikian,

perubahan harga saham tidak hanya ditentukan oleh *supply* dan *demand* di lantai bursa, melainkan juga ditentukan oleh variabel makroekonomi, mikroekonomi dan tren yang berlaku.

B. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan baik dalam pengambilan sampel maupun dalam metodologi yang digunakan. Kelemahan itu antara lain adalah masih sedikitnya jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Keterbatasan proksi variabel merupakan salah satu kelemahan yang harus ditindaklanjuti pada penelitian selanjutnya. Nilai *Adjusted R-Square* yang masih di bawah 50% menunjukkan bahwa masih ada banyak faktor lain di luar model yang mempengaruhi harga saham perusahaan pada *Jakarta Islamic Index*.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang di atas, maka saran-saran yang dapat penulis ajukan adalah :

1. Bagi investor

Investor hendaknya memperhatikan nilai ROA, EPS, SBI dan volume perdagangan bila ingin melakukan investasi pada perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Utamanya adalah nilai EPS.

Sesuai dengan hasil penelitian ini, EPS dapat digunakan untuk memperkirakan harga saham perusahaan yang tergabung dalam JII. Investor dapat mengetahui nilai intrinsik saham tersebut dengan mengkombinasikan EPS dan *Price Earning Ratio* (PER). Sehingga investor dapat mengantisipasi dan membuat langkah yang tepat berkaitan dengan keputusan untuk menjual atau membeli saham.

2. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan sampel yang lebih besar dengan periode pengamatan yang lebih panjang.
 - b. Masih ada variabel-variabel independen lain yang diduga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* (JII).
 - c. Menggunakan proksi variabel yang lebih tepat sehingga penelitian akan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H. 2003. **“Investasi Syariah di Pasar Modal”**. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. **“Pengantar Pasar Modal”**. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Bamber, L. S., Barron O. E and Stober T.L. 1999. **“Differential Interpretation and Trading Volume”**. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 34(September): 369-386
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2001. **“Manajemen Keuangan Buku Satu”**. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Chordia, T., Subramanyam, A dan Anshuman, V.R. 2001. **“Trading Activity and Expected Stock Returns”**. *Journal of Financial Economics*, 59:3-32.
- Dananti, Kristiana. 2004. **“Pengujian Kausalitas Volume Perdagangan dan Perubahan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta (Periode Pra dan Pasca Juli 1997)”**. *Perspektif*, 9(2): 105-106.
- Dumairy. 2002. **“Revitalisasi Konsep-konsep Muamalah dalam Bidang Ekonomi”**. *Jurnal Ekonomi Syariah MUAMALAH*, 1(1) Agustus: 33-42.
- Fakhrudin, M dan M Sopian Hadianto. 2001. **“Perangkat dan Model analisis Investasi di Pasar Modal Buku Satu”**. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Gujarati, Damodar. 1991. **“Ekonometrika Dasar”**. Alih Bahasa Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, Damodar, N. 1995. **“Basic Econometrics”**. USA: Mc Graw Hill International Edition.
- Harimurti, Diah Ernawati. 2004. **“Analisis Pengaruh Pengumuman JII terhadap TVA dan Return Saham”**. Skripsi.

- Indonesian Capital Market Directory. 2000, 2001, 2002, 2003. **“Institute for Economic and Financial Research”**.
- Istinah. 2005. **“Analisis Perubahan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba dengan Mempertimbangkan Size Effect. Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”**. Skripsi.
- Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. 2004. **“Modul Laboratorium Ekonometrika”**. Surakarta.
- Kajian Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. 2005. **“Modul KNEI Terbuka”**. Surakarta
- Karim Business Consulting. 2004. **“Modul Pasar Modal Syariah”**. Workshop Pasar Modal Syariah. Jakarta.
- Karkof, Anatoli. 2004. **“Guide to Investing in Capital Market”**. Bandung: PT. Citra Aditya Bakti.
- Kartini dan Payamta. 2002. **“Analisis Perilaku Harga Saham dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya pada Penawaran Perdana di BEJ”**. *Perspektif*, 7(2, Desember): 89-103.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. **“Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi”**. Jakarta: Erlangga.
- Marsudi, Danang Dwi. 2004. **“Analisis Pengaruh Pertumbuhan Firm Size, Book to Market Ratio dan Sales terhadap Earning Perusahaan pada Index LQ-45 Bursa efek Jakarta”**. Skripsi.
- MUI, Dewan Syariah Nasional dan Bank Indonesia. 2004. **“Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia dan Bank Indonesia”**.
- Na'im, Ainun. 2002. **“Bursa Efek Menurut Hukum Islam”**. *Jurnal Ekonomi Syariah MUAMALAH*, 1(1, Agustus): 97-102.
- Nany, Magdalena. 2004. **“Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Variasi Return Saham, earnings dan Volume Perdagangan saham terhadap Bid Ask Spread Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan (Studi Empiris pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta)”**. *Perspektif*, 9(1, Juni):3-31.

- Nugroho, M Rudi. 2004. “ **Analisis Dampak Dual Banking System Bank Indonesia terhadap Volume Pembiayaan Berdasarkan Prinsip Syariah di Indonesia**”. Skripsi.
- Nusantara, Agung. 2004. “**Pasar Modal Islami Antara Harapan dan Kenyataan**”. *Fokus Ekonomi*, 3(2, Agustus): 129-135.
- Paula A, Tkac. 1999. “**A Trading Volume Benchmark : Theory and Evidence**”. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 34(1, March): 89-114.
- Payamta dan Triatmoko, H. 1998. “**Evaluasi Kinerja Perusahaan Publik Melalui Pengamatan terhadap Perubahan Harga dan Return Saham**”. *Perspektif*, 10 (April-Juni): 16-32.
- Republika. 30 Desember 2000. “**Wajah Bursa Kita Makin Buram**”. Jakarta.
- Riyanto, Bambang. 1993. “**Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**”. Yogyakarta: Badan Penerbit Gajah Mada.
- Tandelilin, Eduardus, MBA, Dr. 2001. “**Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**”. Yogyakarta: BPFE.
- Universitas Sebelas Maret. 2003. “**Pedoman Penyusunan Skripsi**”. Surakarta.
- Wahastuti, Sri dan Payamta. 2001. “**Pengaruh Ramalan Laba Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana**”. *Perspektif*, 6(2, desember): 53-63.
- Weston, J.F and Copelen. E.T. 1987. “**Manajemen Keuangan**”. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Zikmund, W.G. “**Business Research Methods**”. *Fifth Edition*. Philadelphia: The Dryden Press.

Lampiran 1

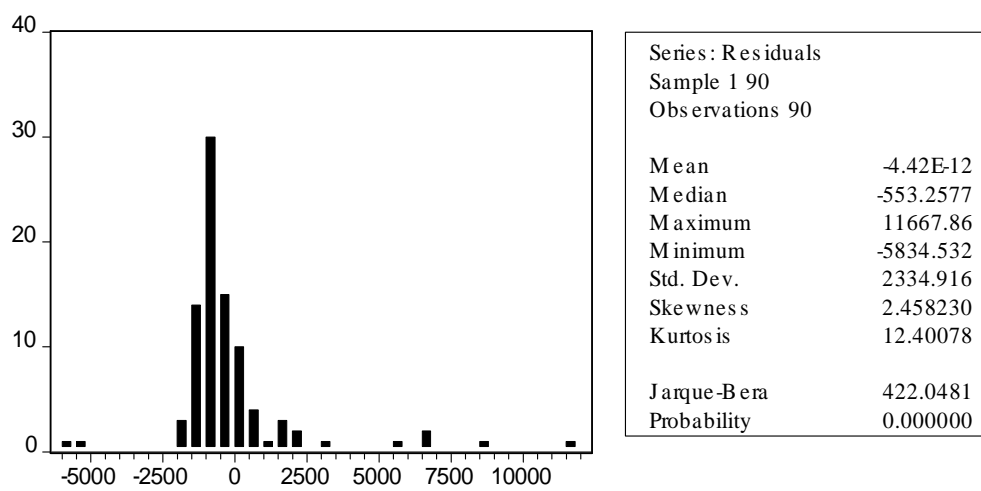
HASIL REGRESI

Dependent Variable: P
Method: Least Squares
Date: 04/13/06 Time: 21:43
Sample: 1 90
Included observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	4.741220	0.705052	6.724638	0.0000
ROA	-23.89814	28.12477	-0.849719	0.3979
SBI	-43.32593	83.78068	-0.517135	0.6064
VOL	-3.80E-05	2.78E-05	-1.364782	0.1759
C	1801.525	1217.602	1.479567	0.1427
R-squared	0.404042	Mean dependent var	1665.500	
Adjusted R-squared	0.375997	S.D. dependent var	3024.569	
S.E. of regression	2389.223	Akaike info criterion	18.44928	
Sum squared resid	4.85E+08	Schwarz criterion	18.58816	
Log likelihood	-825.2175	F-statistic	14.40688	
Durbin-Watson stat	1.978922	Prob(F-statistic)	0.000000	

Lampiran 2

HISTOGRAM – NORMALITY TEST



Lampiran 3

UJI PARK

Dependent Variable: RESIDU
 Method: Least Squares
 Date: 04/13/06 Time: 21:58
 Sample: 1 90
 Included observations: 90

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EPS	4971.583	5367.550	0.926229	0.3569
ROA	215323.4	214113.4	1.005651	0.3174
SBI	471551.4	637820.9	0.739316	0.4618
VOL	-0.210961	0.211758	-0.996237	0.3220
C	-2147566.	9269587.	-0.231679	0.8173
R-squared	0.057057	Mean dependent var		5391256.
Adjusted R-squared	0.012683	S.D. dependent var		18305575
S.E. of regression	18189117	Akaike info criterion		36.32450
Sum squared resid	2.81E+16	Schwarz criterion		36.46338
Log likelihood	-1629.602	F-statistic		1.285826
Durbin-Watson stat	2.115147	Prob(F-statistic)		0.282021

Lampiran 4

CORRELLATION MATRIX

	P	EPS	ROA	SBI	VOL
P	1.000.000	0.620075	0.266928	-0.082946	-0.145400
EPS	0.620075	1.000.000	0.509188	-0.059064	-0.047489
ROA	0.266928	0.509188	1.000.000	-0.180486	-0.082930
SBI	-0.082946	-0.059064	-0.180486	1.000.000	0.130538
VOL	-0.145400	-0.047489	-0.082930	0.130538	1.000.000

Lampiran 5

DATA

obs	P	EPS	ROA	SBI	VOL
1	800.0000	291.0000	2.560000	15.71000	1992231.
2	45.00000	4.000000	2.120000	15.71000	2774827.
3	300.0000	21.00000	6.690000	15.71000	95307.69
4	1425.000	338.0000	7.680000	15.71000	7108846.
5	310.0000	-203.0000	-30.62000	15.71000	1149269.
6	395.0000	85.00000	5.870000	15.71000	440173.1
7	315.0000	-83.00000	-3.260000	15.71000	56824654
8	9450.000	1403.000	6.500000	15.71000	2720712.
9	1500.000	204.0000	14.25000	15.71000	1507942.
10	135.0000	84.00000	9.780000	15.71000	19168712
11	185.0000	-94.00000	-2.330000	15.71000	21005269
12	3200.000	404.0000	12.53000	15.71000	24878981
13	3250.000	704.0000	19.05000	15.71000	902923.1
14	700.0000	16.00000	3.130000	15.71000	4682096.
15	360.0000	154.0000	3.680000	15.71000	13239250
16	800.0000	291.0000	14.02000	17.53500	3709000.
17	1225.000	341.0000	14.46000	17.53500	1428058.
18	310.0000	-203.0000	-30.62000	17.53500	586807.7
19	625.0000	82.00000	5.750000	17.53500	21377962
20	9450.000	1403.000	6.500000	17.53500	1734865.
21	225.0000	8.000000	1.740000	17.53500	5965462.
22	1500.000	204.0000	14.25000	17.53500	5482462.
23	135.0000	84.00000	9.780000	17.53500	14977288
24	430.0000	73.00000	1.910000	17.53500	1965269.
25	360.0000	154.0000	3.680000	17.53500	18892423
26	260.0000	19.00000	7.560000	17.53500	1150538.
27	700.0000	-17.00000	-0.530000	17.53500	442403.8
28	245.0000	-337.0000	-9.780000	17.53500	448057.7
29	800.0000	-2020.000	-15.41000	17.53500	549653.8
30	385.0000	152.0000	19.48000	17.53500	1306269.

31	1550.000	150.0000	8.790000	16.29667	6699038.
32	600.0000	4.000000	7.030000	16.29667	4143250.
33	485.0000	51.00000	4.110000	16.29667	2674115.
34	380.0000	48.00000	7.870000	16.29667	738807.7
35	400.0000	104.0000	14.10000	16.29667	1100058.
36	230.0000	1202.000	30.60000	16.29667	9852865.
37	600.0000	86.00000	5.260000	16.29667	40694038
38	450.0000	51.00000	2.060000	16.29667	1279308.
39	275.0000	66.00000	13.24000	16.29667	10243096
40	1350.000	209.0000	10.98000	16.29667	1774904.
obs	P	EPS	ROA	SBI	VOL
41	125.0000	17.00000	1.790000	16.29667	19406712
42	115.0000	-19.00000	-8.380000	16.29667	8691673.
43	8150.000	331.0000	2.860000	16.29667	1267827.
44	4125.000	703.0000	17.41000	16.29667	707403.8
45	305.0000	194.0000	5.060000	16.29667	16299096
46	1325.000	476.0000	15.00000	13.59833	149115.4
47	600.0000	4.000000	7.030000	13.59833	2839288.
48	1400.000	343.0000	14.05000	13.59833	109461.5
49	485.0000	51.00000	4.110000	13.59833	430038.5
50	95.00000	-11.00000	-4.510000	13.59833	9242404.
51	230.0000	1202.000	30.60000	13.59833	3042404.
52	600.0000	86.00000	5.260000	13.59833	25910519
53	9250.000	325.0000	1.530000	13.59833	3685827.
54	800.0000	96.00000	5.680000	13.59833	45788.46
55	125.0000	17.00000	1.790000	13.59833	3003096.
56	115.0000	-19.00000	-8.380000	13.59833	2187212.
57	145.0000	66.00000	6.510000	13.59833	1924038.
58	345.0000	27.00000	0.680000	13.59833	255384.6
59	305.0000	194.0000	5.060000	13.59833	13367462
60	18200.00	1282.000	31.64000	13.59833	61480.77
61	1725.000	182.0000	9.870000	11.22667	4836481.
62	1925.000	93.00000	5.240000	11.22667	2027077.
63	345.0000	119.0000	2.010000	11.22667	217480.8
64	330.0000	30.00000	3.040000	11.22667	3370231.
65	1400.000	178.0000	7.110000	11.22667	1204385.
66	550.0000	267.0000	6.940000	11.22667	18133404
67	525.0000	62.00000	2.060000	11.22667	788076.9
68	15000.00	1516.000	6.000000	11.22667	3154288.
69	1200.000	20.00000	19.24000	11.22667	1672635.
70	1350.000	135.0000	5.460000	11.22667	752250.0
71	235.0000	16.00000	1.770000	11.22667	9087481.
72	90.00000	0.410000	0.190000	11.22667	3361346.
73	405.0000	23.00000	2.280000	11.22667	11732981

74	2550.000	152.0000	3.870000	11.22667	851711.5
75	3625.000	170.0000	37.96000	11.22667	53211.54
76	1725.000	182.0000	9.870000	8.658333	3063673.
77	1925.000	93.00000	5.240000	8.658333	5414923.
78	345.0000	119.0000	2.010000	8.658333	330769.2
79	1550.000	273.0000	10.55000	8.658333	808365.4
80	1225.000	141.0000	15.19000	8.658333	1191558.
81	550.0000	267.0000	6.940000	8.658333	19117423
82	525.0000	62.00000	2.060000	8.658333	1894500.
83	1000.000	80.00000	13.19000	8.658333	5692808.
obs	P	EPS	ROA	SBI	VOL
84	1200.000	20.00000	19.24000	8.658333	4254077.
85	1350.000	135.0000	5.460000	8.658333	602692.3
86	90.00000	0.410000	0.190000	8.658333	2382962.
87	2550.000	152.0000	3.870000	8.658333	4818769.
88	6750.000	604.0000	12.11000	8.658333	12579096
89	1250.000	218.0000	5.660000	8.658333	12410481
90	3625.000	170.0000	37.96000	8.658333	1626962.

Lampiran 6

PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII

A. PERIODE JANUARI 2001 – JUNI 2001

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari, Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang, Tbk
3	APLI	Asiaplast Industries, Tbk
4	ASGR	Astra Graphia, Tbk
5	ASII	Astra International, Tbk
6	AUTO	Astra Otoparts, Tbk
7	BASS	Bahtera Adimina Samudra, Tbk
8	BMTR	Bimantara Citra, Tbk
9	BUDI	Budi Acid Jaya, Tbk
10	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk
11	CPIN	Charoen Poekphand Indonesia, Tbk
12	DSFI	Dharma Samudra Fishing, Tbk
13	FASW	Fajar Surya Wisesa, Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk
15	INKP	Indah Klat Pulp & Paper, Tbk
16	ISAT	Indosat, Tbk
17	KLBF	Kalbe Farma, Tbk
18	KOMI	Komatsu Indonesia, Tbk
19	MEDC	Medco Energi International, Tbk
20	MLPL	Multipolar, Tbk
21	MPPA	Matahari Putra Prima, Tbk
22	MTDL	Metrodata Electronics, Tbk
23	RALS	Ramayana Lestari Sentosa, Tbk
24	SMGR	Semen Gresik, Tbk
25	TINS	Timah, Tbk

26	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi KImia, Tbk
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk
28	TSPC	Tempo Scan Pasific, Tbk
29	ULTJ	Ultrajaya Milk, Tbk
30	UNTR	United Tractors, Tbk

B. PERIODE JULI 2001 – DESEMBER 2001

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	Aneka Tambang, Tbk
2	ASGR	Astra Graphia, Tbk
3	AUTO	Astra Otoparts, Tbk
4	CMNP	Astra Graphia, Tbk
5	FASW	Fajar Surya Wisesa, Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk
7	INKP	Indah KIat Pulp & Paper, Tbk
8	ISAT	Indosat, Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma, Tbk
10	KOMI	Komatsu Indonesia, Tbk
11	MEDC	Medco Energi International, Tbk
12	MLPL	Multipolar, Tbk
13	MTDL	Metrodata Electronics, Tbk
14	RALS	Ramayana Lestari Sentosa, Tbk
15	SMGR	Semen Gresik, Tbk
16	TINS	Timah, Tbk
17	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi KImia, Tbk
18	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk
19	TSPC	Tempo Scan Pasific, Tbk
20	ULTJ	Ultrajaya Milk, Tbk
21	UNTR	United Tractors, Tbk
22	DSFI	Dharma Samudra Fishing, Tbk
23	GJTL	Gajah Tunggal, Tbk
24	INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk
25	MLIA	Mulia Industrindo, Tbk

26	MYOR	Mayora Indah, Tbk
27	SMAR	Smart, Tbk
28	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk
29	DNKS	Dankos Laboratories, Tbk
30	SMCB	Semen Cibinong, Tbk

C. PERIODE JANUARI 2002 – JUNI 2002

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari, Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang, Tbk
3	ASGR	Astra Graphia, Tbk
4	AUTO	Astra Otoparts, Tbk
5	BLTA	Berlian Laju Tanker, Tbk
6	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk
7	DNKS	Dankos Laboratories, Tbk
8	DSFI	Dharma Samudra Fishing, Tbk
9	GJTL	Gajah Tunggal, Tbk
10	INAF	Indofarma, Tbk
11	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk
12	INDR	Indorama Syntetics, Tbk
13	INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk
14	ISAT	Indosat, Tbk
15	KAEF	Kimia Farma, Tbk
16	KLBF	Kalbe Farma, Tbk
17	KOMI	Komatsu Indonesia, Tbk
18	KOPI	Kopitime Dot Com, Tbk
19	MEDC	Medco Energi International, Tbk
20	MLPL	Multipolar, Tbk
21	MTDL	Metrodata Electronics, Tbk
22	SMAR	Smart, Tbk
23	SMCB	Semen Cibinong, Tbk
24	SMGR	Semen Gresik, Tbk
25	TINS	Timah, Tbk

26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk
27	TSPC	Tempo Scan Pasific, Tbk
28	ULTJ	Ultrajaya Milk, Tbk
29	UNTR	United Tractors, Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia

D. PERIODE JULI 2002 – DESEMBER 2002

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari, Tbk
2	AMFG	Asahimas Flat Glass, Tbk
3	ANTA	Anta Express Tour & Travel Service, Tbk
4	ANTM	Aneka Tambang, Tbk
5	ASGR	Astra Graphia, Tbk
6	AUTO	Astra Otoparts, Tbk
7	BLTA	Berlian Laju Tanker, Tbk
8	BNBR	Bakrie & Brothers, Tbk
9	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk
10	CNKO	Central Korporindo Internasional, Tbk
11	DSFI	Dharma Samudra Fishing, Tbk
12	DYNA	Dynaplast, Tbk
13	FORU	Fortune Indonesia, Tbk
14	GJTL	Gajah Tunggal, Tbk
15	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk
16	INDR	Indorama Syntetics, Tbk
17	INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk
18	ISAT	Indosat, Tbk
19	KOMI	Komatsu Indonesia, Tbk
20	MEDC	Medco Energi International, Tbk
21	MLPL	Multipolar, Tbk
22	MTDL	Metrodata Electronics, Tbk
23	SMAR	Smart, Tbk
24	SMCB	Semen Cibinong, Tbk
25	SMGR	Semen Gresik, Tbk

26	SRSN	Sarasa Nugraha, Tbk
27	TINS	Timah, Tbk
28	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk
29	UNTR	United Tractors, Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia

E. PERIODE JANUARI 2003 – JUNI 2003

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari, Tbk
2	AMFG	Asahimas Flat Glass, Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang, Tbk
4	APEX	Apexindo Pratama Duta, Tbk
5	ASGR	Astra Graphia, Tbk
6	AUTO	Astra Otoparts, Tbk
7	BLTA	Berlian Laju Tanker, Tbk
8	BNBR	Bakrie & Brothers, Tbk
9	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk
10	DYNA	Dynaplast, Tbk
11	ESTI	Aveshine Textile Indonesia, Tbk
12	FORU	Fortune Indonesia, Tbk
13	GJTL	Gajah Tunggal, Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk
15	INDR	Indorama Syntetics, Tbk
16	INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk
17	ISAT	Indosat, Tbk
18	LMAS	Limas Stokhomindo, Tbk
19	MEDC	Medco Energi International, Tbk
20	MLPL	Multipolar, Tbk
21	MTDL	Metrodata Electronics, Tbk
22	MYOR	Mayora Indah, Tbk
23	SMCB	Semen Cibinong, Tbk
24	SMGR	Semen Gresik, Tbk
25	SMSM	Selamat Sempurna, Tbk

26	TINS	Timah, Tbk
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk
28	TRST	Trias Sentosa, Tbk
29	UNTR	United Tractors, Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk

F. PERIODE JULI 2003 – DESEMBER 2003

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Argo Lestari, Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang, Tbk
3	APEX	Apexindo Pratama Duta, Tbk
4	ASGR	Astra Graphia, Tbk
5	AUTO	Astra Otoparts, Tbk
6	BLTA	Berlian Laju Tanker, Tbk
7	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk
8	DNKS	Dankos Laboratories, Tbk
9	DYNA	Dynaplast, Tbk
10	GJTL	Gajah Tunggal, Tbk
11	INCO	International Nickel Indonesia, Tbk
12	INDF	Indofood Sukses Makmur, Tbk
13	INDR	Indorama Syntetics, Tbk
14	INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk
15	ISAT	Indosat, Tbk
16	KAEF	Kimia Farma, Tbk
17	KLBF	Kalbe Farma, Tbk
18	LMAS	Limas Stokhomindo, Tbk
19	MEDC	Medco Energi International, Tbk
20	MLPL	Multipolar, Tbk
21	MTDL	Metrodata Electronics, Tbk
22	MYOR	Mayora Indah, Tbk
23	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk
24	SMCB	Semen Cibinong, Tbk

25	SMGR	Semen Gresik, Tbk
26	TINS	Timah, Tbk
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia, Tbk
28	TSPC	Tempo Scan Pasific, Tbk
29	UNTR	United Tractors, Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk