

**PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL, INDIKATOR MAKRO  
EKONOMI DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP TINGKAT  
PENGEMBALIAN SAHAM PERUSAHAAN YANG LISTING  
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX  
TAHUN 2004-2006**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT  
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU  
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**TITI SUMIHARSIH**

**NIM: 04390038**

**PEMBIMBING**

- 1. SUNARSIH, S.E., M.Si**
- 2. SUNARYATI, S.E., M.Si**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM  
FAKULTAS SYARI'AH  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2008**



### SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi  
Saudari Titi Sumiharsih

Lamp:

Kepada  
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Titi Sumiharsih  
NIM : 04390038  
Judul : **Pengaruh Variabel Fundamental, Indikator Makro Ekonomi dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Yang Listing di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2006.**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 12 Juni 2008

Pembimbing I,

Sunarsih, SE., M.Si.  
NIP. 150292259



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi  
Saudari Titi Sumiharsih

Lamp:

Kepada  
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Titi Sumiharsih  
NIM : 04390038  
Judul : **Pengaruh Variabel Fundamental, Indikator Makro Ekonomi dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Yang Listing di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2006.**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 13 Juni 2008

Pembimbing II,

Sunaryati, SE., M.Si.  
NIP. 150321645



## PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/016/2008

Skripsi dengan judul: **Pengaruh Variabel Fundamental, Indikator Makro Ekonomi dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Yang Listing di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2006**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : **TITI SUMIHARSIH**

NIM : **04390038**

Telah dimunaqasyahkan pada : Rabu, 25 Juni 2008

Nilai Munaqasyah : A-

Dan dinyatakan telah dapat diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.

### TIM MUNAQASYAH:

Ketua Sidang

Sunarsih, S.E., M.Si  
NIP. 150 292 259

Penguji I

Penguji II

Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si  
NIP: 150253887

Muh.Ghofur Wibowo, S.E., M.Si  
NIP. 150327070

Yogyakarta, 18 Juli 2008

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syariah

DEKAN



Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.  
NIP: 150 240 524

## SURAT PERNYATAAN

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yang bertandatangan di bawah ini, saya:

Nama : Titi Sumiharsih  
NIM : 04390038  
Jurusan/Prodi : Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Variabel Fundamental, Indikator Makro Ekonomi dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Yang Listing di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2006”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggungjawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini dibuat agar dapat dimaklumi dan digunakan sebagaimana perlunya.

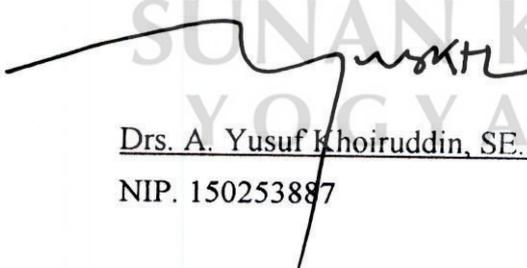
*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 17 Juni 2008

Mengetahui,

Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun,

  
Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE., M.Si  
NIP. 150253887

  
Titi Sumiharsih  
NIM. 04390038

## Abstrak

Penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh variabel fundamental, indikator makro ekonomi dan risiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham (*return*).

Saham yang diteliti adalah saham- saham yang *listing* di *Jakarta Islamic Index (JII)* secara konsisten selama tahun 2004 sampai 2006. Variabel yang digunakan adalah variabel fundamental (*Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value*), indikator makro ekonomi (Inflasi dan nilai tukar) dan risiko sistematis (beta saham). Data penelitian ini adalah data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory*, Arsip Bank Indonesia dan *website* Bank Indonesia serta diolah dengan model regresi linear berganda menggunakan program *SPSS*.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham adalah PBV dengan sig. t sebesar  $0.007 < 0.05$ , inflasi dengan sig. t sebesar  $0.009 < 0.05$  dan kurs dengan sig. t sebesar  $0.000 < 0.05$ , sedangkan variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* adalah PER dengan sig. t sebesar  $0.824 > 0.05$  dan beta dengan sig. t sebesar  $0.512 > 0.05$ . Sedangkan sig. F sebesar  $0.000 < 0.05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa kelima variabel secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi saham (*return*).

Kata Kunci: *Return*, PER, PBV, Inflasi, Kurs, Beta



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## SISTEM TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	sa'	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ta'	ṭ	te (dengan titik di bawah)

ظ	za'	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik di atas
غ	gain	g	ge
ف	fa'	f	ef
ق	qaf	q	qi
ك	kaf	k	ka
ل	lam	l	'el
م	mim	m	'em
ن	nun	n	'en
و	waw	w	w
هـ	ha'	h	ha
ء	hamzah	'	apostrof
ي	ya'	y	ye

**B. Konsonan rangkap karena *Syaddah* ditulis rangkap**

متعددة	ditulis	<i>muta'addidah</i>
عدة	ditulis	<i>'iddah</i>

### C. Ta' Marbutah di akhir kata

1. bila dimatikan ditulis *h*

حكمة	ditulis	<i>hikmah</i>
علة	ditulis	'illah

Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafaz aslinya.

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis *h*

الأولياء كرامة	ditulis	<i>karamah al-</i>
----------------	---------	--------------------

3. bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat fathah, kasrah dan dammah ditulis *t*

الْفِطْرُ زَكَاةً	ditulis	<i>zakah</i>
-------------------	---------	--------------

### D. Vokal Pendek

—	<b>fathah</b>	ditulis	<b>a</b>
—	<b>kasrah</b>	ditulis	<b>i</b>
—	<b>dammah</b>	ditulis	<b>u</b>

### E. Vokal Panjang

1	fathah + alif جاهلية	ditulis	<i>a</i>
2	fathah + ya' mati تنسى	ditulis	<i>jahiliyyah</i>
3	kasrah + ya' mati كريم	ditulis	<i>a</i>
4	dammah + wawu mati فروض	ditulis	<i>tansa</i>
		ditulis	<i>i</i>
		ditulis	<i>karim</i>
		ditulis	<i>a</i>
		ditulis	<i>furud</i>

### F. Vokal Rangkap

1	fathah + ya' mati بينكم	ditulis	<i>ai</i>
2	fathah + wawu mati قول	ditulis	<i>bainakum</i>
		ditulis	<i>au</i>
		ditulis	<i>qaul</i>

### G. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan *apostrof*

النتم	ditulis	<i>a'antum</i>
اعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
شكرتم لئن	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

## H. Kata sandang alif dan lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyah ditulis menggunakan huruf 'l'

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'an</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyas</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyah ditulis menggunakan huruf Syamsiyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السماء	ditulis	<i>as-Sama'</i>
الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

## I. Penulisan kata dalam rangkaian kalimat ditulis menurut penulisannya

الفروض ذوري	ditulis	<i>zawi al-furud</i>
السنة اهل	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT. Rabb Semesta Alam, kepada-Nya kita berbakti dan kepada-Nya pula kita memohon ampun atas segala dosa dan khilaf kita. Sholawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita yang agung, Nabi Muhammad SAW., dan segenap keluarga beserta pengikutnya. Amin.

Berkat karunia dan nikmat Allah SWT penyusun dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini untuk diajukan sebagai syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam bidang Ekonomi Islam pada Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penyusun menyadari masih banyak kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman dari penyusun secara pribadi.

Oleh karena itu, dengan selesainya penyusunan skripsi ini, penyusun menyampaikan terimakasih kepada semua pihak yang ikut berpartisipasi dalam penyusunan skripsi ini, khususnya kepada yang terhormat :

1. Bapak Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta beserta staffnya yang berkenan memberi izin dan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.
2. Ibu Sunarsih, S.E., M.Si. dan Ibu Sunaryati, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing terimakasih atas kesediaan dan keikhlasannya meluangkan waktu dan mencurahkan pikiran untuk membimbing dan mengarahkan dalam penyusunan skripsi ini.

3. Bapak Drs. A.Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si. selaku Kaprodi Keuangan Islam, Bapak dan Ibu Dosen jurusan Keuangan Islam terimakasih atas partisipasi dan dukungannya selama penyusunan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibuku tercinta yang selalu menjadi pelita hidupku, terimakasih atas doanya, perjuangan dan pengorbanannya. Kakakku Musyarofah dan keluarga, Mas Ugeng, Mas Andung dan adikku Didin, Endang, Agus, Iyan, dan Vero terimakasih atas sayang dan cintanya. I Love U for All.
5. Mas Hudha, terimakasih atas dukungan, cinta dan sayangnya selama ini.
6. Teman-teman KUI 3, I Love U For All, Nurina, Ifti, Dina, Mitha, Fatia, Erna, Erni, Aisah, Ika, Yuli, Salwa, Masamah, Nur CH, Royya, Aliyah, Makhrus, Hery, Syukron, Agus, Jazin, Showwam, Usnan, Hermanto, Farhan, Zaki terimakasih atas dukungan dan semangatnya selama penyusun kuliah di UIN.
7. Mas Dicky & Mbak Dita, Mbak Uci & Kak Teguh terimakasih telah menjadi sahabat dan kakak-kakak yang baik.

Hanya kepada Allah SWT, penyusun berharap dan berdoa semoga amal baik mereka mendapat balasan berlipat ganda dari Allah SWT.

Akhirnya penyusun berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penyusun khususnya, para pembaca dan masyarakat pada umumnya.

Yogyakarta, 25 juni 2008

Penyusun,



Titi Sumiharsih  
NIM.04390038

## MOTTO

*"Gunakan lima perkara sebelum lima perkara, sehat sebelum sakit, kaya sebelum miskin, lapang sebelum sempit, muda sebelum tua, hidup sebelum mati, karena hidup adalah PILIHAN"*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## PERSEMBAHAN

*Sujud dan sembah hanya kami haturkan kepada-Mu Ya **Allah**, Yang Maha Agung dari segala yang besar.*

*Apabila karya sederhana ini Engkau beri makna dan arti, maka perkenankanlah makna dan arti tersebut kami persembahkan kepada:*

**Bapak dan Ibuku tercinta** yang selalu menyertai langkah dengan "Do'a"

**Kakak-Kakakku Musyarofah, Ugeng, Andung**, adik-adikku **Didin, Endang, Agus, Iyan** dan **Vero** yang selalu menjadi temanku dalam suka maupun duka.

Seseorang yang selalu menjadi sahabat dan kakak dalam suka maupun duka, **Hudha**.

**Teman-Teman KUI 3** yang memberiku kenangan selama kuliah.

*(Terimakasih untuk semuanya)*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN .....	iv
SURAT PERNYATAAN .....	v
ABSTRAK .....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI .....	vii
KATA PENGANTAR .....	xii
MOTTO .....	xiv
PERSEMBAHAN .....	xv
DAFTAR ISI .....	xvi
DAFTAR TABEL .....	xix
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Pokok Masalah .....	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	7
D. Telaah Pustaka .....	8
E. Kerangka Teoretik .....	11
F. Hipotesis .....	15
G. Metode Penelitian .....	16
1. Jenis dan sifat Penelitian .....	16
2. Populasi dan Sampel .....	17
3. Teknik Pengumpulan Data .....	18

4. Definisi Operasional Variabel.....	19
5. Pendekatan dan Instrumen Penelitian .....	21
6. Teknik analisis Data.....	22
H. Sistematika Pembahasan.....	27
<b>BAB II LANDASAN TEORI VARIABEL FUNDAMENTAL, INDIKATOR MAKRO EKONOMI DAN RISIKO SISTEMATIS SERTA PENGARUHNYA TERHADAP RETURN SAHAM .....</b>	<b>29</b>
A. Investasi Pada Saham.....	29
B. Teknik Analisis dan Penilaian Investasi Saham .....	32
1. Analisis Teknikal .....	32
2. Analisis fundamental .....	33
C. Indikator Makro Ekonomi.....	40
D. Risiko Sistematis.....	49
E. Tingkat Pengembalian Saham ( <i>return</i> ).....	54
F. Pengaruh PER, PBV, Inflasi, Kurs dan Beta terhadap <i>return</i> saham .....	57
<b>BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA DAN JAKARTA ISLAMIC INDEX.....</b>	<b>59</b>
A. Pengertian Pasar modal.....	59
B. Pasar Modal Syariah di Indonesia.....	60
1. Sejarah Pasar Modal Syariah .....	60
2. Instrumen Pasar Modal Syariah.....	61
C. <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	63
D. Profil Perusahaan yang <i>listing</i> di <i>Jakarta Islamic Index</i> dan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel.....	69

<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL, INDIKATOR MAKRO EKONOMI DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP RETURN SAHAM.....</b>	<b>75</b>
A. Uji Asumsi Klasik.....	75
1. Uji Multikolinieritas.....	75
2. Uji Autokorelasi.....	77
3. Uji Heterokedastisitas.....	78
4. Uji Normalitas.....	79
B. Uji Persamaan Regresi.....	81
1. Koefisien Determinasi.....	81
2. Uji t dan Uji F.....	82
3. Pengaruh PER terhadap <i>return</i> .....	83
4. Pengaruh PBV terhadap <i>return</i> .....	84
5. Pengaruh inflasi terhadap <i>return</i> .....	86
6. Pengaruh kurs terhadap <i>return</i> .....	88
7. Pengaruh beta terhadap <i>return</i> .....	91
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>94</b>
A. Kesimpulan.....	94
B. Saran.....	95
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>96</b>
<b>BIOGRAFI TOKOH</b>	
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	
<b>CURRICULUM VITAE</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1 Jumlah Sampel.....	18
Tabel 2 Uji Multikolinieritas .....	76
Tabel 3 Uji Autokorelasi.....	78
Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas .....	79
Tabel 5 Uji Normalitas.....	80
Tabel 6 Koefisien Determinasi .....	81
Tabel 7 Uji t .....	82
Tabel 8 Uji F .....	93



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

*Return*<sup>1</sup> merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dan menjadi motivator dalam proses investasi, sehingga pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi. *Return* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.<sup>2</sup>

Dengan asumsi bahwa investor adalah rasional, maka keputusan investasi seorang investor didahului oleh analisis penilaian terhadap saham untuk memperoleh tingkat pengembalian saham (*return*) dan keuntungan sesuai yang diharapkan. Penilaian saham dapat dilakukan melalui analisis fundamental.

Analisis fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen, penjualan, dan sebagainya) sehingga sering disebut juga analisis perusahaan.<sup>3</sup> Analisis ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan

---

<sup>1</sup> Yaitu imbal hasil saham disebut juga tingkat pengembalian saham

<sup>2</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kedua (Yogyakarta: BPFE, 2000), hlm.107.

<sup>3</sup> *Ibid*, hlm. 88-89.

perusahaan.<sup>4</sup> Faktor-faktor tersebut dikombinasikan untuk menghasilkan *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut.

Beberapa rasio finansial yang dapat dikombinasikan untuk menghasilkan *return* saham adalah rasio harga saham terhadap laba (*Price Earning Ratio*) dan rasio harga terhadap nilai buku (*Price to book Value*), sebab kedua rasio ini merupakan rasio pasar yang penting untuk pertimbangan dalam mengambil keputusan saham mana yang akan dibeli.<sup>5</sup> Keputusan yang diambil adalah membeli saham dengan PER tinggi dan PBV yang rendah karena dianggap akan memberikan *return* yang lebih tinggi.

Tinggi rendahnya tingkat keuntungan saham dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi di mana perusahaan beroperasi. Pendekatan makro ekonomi diajukan oleh *Ross* dan *Roll* dengan model yang dapat menjelaskan adanya hubungan antara tingkat hasil saham dengan beberapa faktor makro ekonomi yang dikenal dengan pendekatan *Arbitrage Pricing Theory* (APT).<sup>6</sup>

Beberapa faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat keuntungan (*return*) adalah perubahan tingkat inflasi dan nilai tukar (kurs), sebab kedua faktor ini merupakan fenomena yang selalu ada dalam perekonomian dan berpengaruh pada semua sektor termasuk sektor pasar

---

<sup>4</sup> "Analisis Fundamental," [http://LOOKG\\_00z4g: id.wikipedia.org/wiki/](http://LOOKG_00z4g: id.wikipedia.org/wiki/), akses 26 Maret 2008.

<sup>5</sup> Bodie, Kane, Marcus, *Investments*, alih bahasa oleh Zuliani Dalimunthe, edisi keenam (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2006), hlm. 300.

<sup>6</sup> Tendi Haruman, Stevanus Adree Cipto Setiawan dan Maya Ariyanti, "Pengaruh Faktor Fundamental, Indikator Makro Ekonomi dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham LQ 45 BEJ," *Jurnal Majalah Manajemen Usahawan*, No. 11, TH XXXIV (November 2005), hlm. 27.

modal. Inflasi menyebabkan terjadinya kenaikan harga secara umum, sehingga investor mempertimbangkan *return* yang disyaratkan berdasarkan kondisi inflasi yang sedang terjadi. Sedangkan status *go public* perusahaan mendorong terbukanya peluang investasi di pasar modal Indonesia bagi investor asing sehingga risiko perubahan nilai tukar merupakan faktor ketidakpastian yang dihadapi investor domestik.<sup>7</sup>

Tingkat keuntungan (*return*) berkaitan erat dengan risiko. Semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang disyaratkan. Risiko merupakan penyimpangan dari tingkat keuntungan yang diharapkan karena pengaruh ketidakpastian. Investasi selalu mengandung unsur risiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang. Risiko itu timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan.<sup>8</sup>

Dalam menjalankan aktivitasnya, investor menghadapi dua macam risiko, yaitu: risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic*).<sup>9</sup> Risiko tidak sistematis dari satu perusahaan tidak berkorelasi dengan perusahaan lainnya. Sebaliknya, risiko sistematis akan berkorelasi terhadap setiap perusahaan. Hal ini disebabkan karena faktor-faktor yang

---

<sup>7</sup> *Ibid*, hlm. 28.

<sup>8</sup> *Ibid*, hlm. 27.

<sup>9</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi keempat (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2005), hlm. 194.

mempengaruhi risiko sistematis adalah sama, misalnya tingkat inflasi, nilai tukar, atau variabel lainnya yang sering disebut variabel makro ekonomi.<sup>10</sup>

Dalam memaksimalkan *return*, risiko sistematis menjadi pertimbangan investor, sebab risiko ini timbul sebagai pengaruh dari variabel makro ekonomi yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi.<sup>11</sup> Kepekaan sebuah saham terhadap risiko sistematis diukur dengan beta. Beta adalah pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.<sup>12</sup>

Beberapa hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa data-data keuangan perusahaan, indikator makro ekonomi dan risiko sistematis memberi andil dalam penentuan tingkat pengembalian saham (*return*). Seperti hasil penelitian Fogler dan Kritzman yang menyimpulkan bahwa faktor fundamental yang mempengaruhi *return* adalah *return* market (IHSG), *dividend yield*, perubahan *earning per share* (EPS), *price earning ratio*, *debt equity ratio* dan harga saham.<sup>13</sup> Sedangkan penelitian Farrel menyimpulkan bahwa variabel-variabel yang secara signifikan mempengaruhi tingkat pengembalian sekuritas meliputi: tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi,

---

<sup>10</sup> *Ibid*, hlm. 196.

<sup>11</sup> *Ibid*, hlm. 202.

<sup>12</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio*.....hlm. 238.

<sup>13</sup> Tendi Haruman, Stevanus Adree Cipto Setiawan dan Maya Ariyanti, " Pengaruh Faktor Fundamental.....hlm. 27.

tingkat bunga, nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang domestik, dan premi risiko.<sup>14</sup>

Oleh karena itu, penyusun tertarik untuk meneliti dan menguji kembali variabel-variabel tersebut guna mendukung hasil penelitian terdahulu, sehingga bermanfaat bagi investor agar tidak hanya termotivasi pada tingkat pengembalian saham, tetapi juga dengan memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham (*return*).

Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu masih banyak dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam bursa konvensional, sehingga penyusun tertarik untuk meneliti pada perusahaan yang tergabung di bursa syariah seperti *Jakarta Islamic Index (JII)* untuk menjelaskan apakah penelitian yang dilakukan pada bursa syariah akan menghasilkan kesimpulan yang sama atau tidak dengan penelitian terdahulu yang dilakukan di bursa konvensional, sehingga bermanfaat bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

Sejak tahun 2004 sampai 2006, Indonesia dilanda berbagai bencana alam yang berpengaruh terhadap aktivitas perekonomian termasuk aktivitas pasar modal. Kondisi perekonomian Indonesia yang tidak menentu pada saat itu memungkinkan terjadinya perubahan-perubahan terhadap faktor fundamental perusahaan, sehingga menimbulkan fluktuasi terhadap harga saham dan kemungkinan terjadinya bulan-bulan *bullish* dan bulan-bulan *bearish* yang mengakibatkan ketidakpastian dalam perolehan imbal hasil

---

<sup>14</sup> *Ibid.*

saham. Oleh karena itu, penyusun mengambil tahun 2004 sampai 2006 sebagai periode penelitian untuk menjelaskan apakah hasil penelitian pada kondisi tahun 2004 sampai 2006 mendukung hasil penelitian terdahulu atau tidak.

Berdasarkan latar belakang bahwa untuk memaksimalkan tingkat pengembalian saham (*return*), investor terlebih dahulu melakukan penilaian saham dengan menggunakan faktor-faktor fundamental (data keuangan) perusahaan, mempertimbangkan faktor makro ekonomi dan risiko sistematis yang akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham, maka penyusun melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Variabel Fundamental, Indikator Makro Ekonomi dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan yang *Listing* di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2004-2006.

## **B. Pokok Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di JII tahun 2004-2006?
2. Bagaimana pengaruh *Price to Book Value* terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di JII tahun 2004-2006?
3. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di JII tahun 2004-2006?

4. Bagaimana pengaruh kurs terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di JII tahun 2004-2006?
5. Bagaimana pengaruh beta terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di JII tahun 2004-2006?
6. Bagaimana pengaruh PER, PBV, Inflasi, Kurs dan beta secara simultan terhadap *return* saham perusahaan yang *listing* di JII tahun 2004-2006?

### C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sesuai dengan pokok masalah yang ada, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menjelaskan pengaruh variabel fundamental (PER dan PBV) terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham.
2. Menjelaskan pengaruh indikator makro ekonomi (Inflasi dan kurs) terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham.
3. Menjelaskan pengaruh risiko sistematis (beta) terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham.
4. Menjelaskan pengaruh PER, PBV, Inflasi, kurs dan beta secara simultan terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham.

Sedangkan manfaat penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini secara teoretik diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran bagi perkembangan ekonomi syariah terutama mengenai pasar modal syariah serta menjadi rujukan penelitian berikutnya tentang *Jakarta Islamic Index*.

2. Penelitian ini secara praktis diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan yang bergabung di *Jakarta Islamic Index*, sedangkan bagi emiten dapat dijadikan sebagai evaluasi kinerja keuangan perusahaan. Bagi investor dengan penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi.

#### **E. Telaah Pustaka**

Tendi Haruman, Stevanus Adree Cipto Setiawan dan Maya Ariyanti dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Faktor Fundamental, Indikator Makro Ekonomi dan Risiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham LQ 45 BEJ menyimpulkan bahwa faktor fundamental (*Price Earning Ratio* dan *Earning Per Share*), indikator makro ekonomi (Indeks Harga Konsumen dan kurs) dan risiko sistematis (beta) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.<sup>15</sup>

Dwitya Estu Nurpramana dalam penelitiannya tentang pengaruh faktor makro ekonomi terhadap imbal hasil saham-saham *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 1995-2004 menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dan variabel SBI (suku bunga), Inflasi dan Produk Nasional Bruto (PNB). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa faktor inflasi berpengaruh positif untuk sebagian perusahaan JII dan berpengaruh negatif untuk sebagian

---

<sup>15</sup> Tendi Haruman, Stevanus Adree Cipto Setiawan dan Maya Ariyanti, "Pengaruh Faktor Fundamental.....hlm. 26-37.

lainnya. Secara simultan faktor makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.<sup>16</sup>

Budi Rusman Jauhari dan Basuki Wibowo dalam penelitiannya berjudul Analisis Fundamental Terhadap *Return* Saham Pada Periode *Bullish* dan *Bearish* IHSG, menggunakan variabel *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value*, *Debt to Total Equity*, dan *Return On Equity*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa PER mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham baik pada periode *bullish*<sup>17</sup> maupun *bearish*<sup>18</sup> Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan *Price to Book Value Ratio* (PBV) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham baik pada periode *bullish* maupun pada periode *bearish* IHSG.<sup>19</sup>

Penelitian Desak Putu Suciwati dan Mas'ud Machfoed yang berjudul Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ) menyimpulkan hasil penelitiannya bahwa pada periode sebelum krisis moneter (sebelum tahun 1997), secara parsial nilai tukar berkorelasi signifikan positif dengan *return*

---

<sup>16</sup> Dwitya Estu Nurpramana, "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Imbal Hasil Saham-Saham JII Menggunakan *Arbitrage Pricing Theory*," *Jurnal Eksis*, Vol. 2, No. 3 (Juli-September 2006), hlm.103-123.

<sup>17</sup> Yaitu suatu situasi di mana harga saham mengalami peningkatan terus dan hampir terjadi pada semua jenis saham.

<sup>18</sup> Yaitu suatu situasi di mana harga saham mengalami penurunan terus dan hampir terjadi pada semua jenis saham.

<sup>19</sup> Budi Rusman Jauhari dan Basuki Wibowo, "Analisis Fundamental terhadap *Return* Saham Pada Periode *Bullish* dan *Bearish*," <http://www.jurnalskripsi.com/10/27>, akses 28 Maret 2008.

saham dan setelah krisis moneter (setelah tahun 1997) nilai tukar berkorelasi signifikan negatif dengan *return* saham.<sup>20</sup>

Eduardus Tandelilin dalam penelitiannya yang berjudul *Beta Pada Pasar Bullish dan Bearish* (Studi empiris di BEJ) menyatakan bahwa beta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* pada pasar *bullish* dan *bearish* jika diestimasi menggunakan *constant risk market model* dan berpengaruh secara signifikan jika dietimasi dengan *time varying risk market*.<sup>21</sup>

Utama dan Dewiyani meneliti pengaruh beta, *Price Earning Ratio*, *Market to Book Value (MBV)* dan *Size* terhadap *return*. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa beta dan PER tidak mempunyai korelasi yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *MBV* dan *Size* perusahaan berkorelasi negatif dengan *return* saham.<sup>22</sup>

Indrianita Anis dalam penelitiannya tentang analisis *Price to Book Value (PBV)* sebagai keputusan investasi pada perusahaan di BEJ menyimpulkan bahwa PBV mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap *return* saham.<sup>23</sup>

---

<sup>20</sup> Desak Putu suciwati dan Mas'ud Machfoed, "Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.17, No.4 (2002), hlm. 347-360.

<sup>21</sup> Eduardus Tandelilin, "Beta Pada Pasar *Bullish* dan *Bearish*: Studi empiris Pada BEJ," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 16, No. 3 (2001), hlm. 261-272.

<sup>22</sup> Budi Rusman Jauhari dan Basuki Wibowo, "Analisis Fundamental....." <http://www.jurnalskripsi.com/10/27>, akses 28 Maret 2008.

<sup>23</sup> Indrianita Anis, "Analisis *Price to Book Value* sebagai Keputusan Investasi: Penelitian pada Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Media Riset, Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Volume 4, Nomor 1 (April 2004), hlm. 61-83.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## F. Kerangka Teoretik

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.<sup>24</sup> Dalam manajemen investasi *return* disebut sebagai tingkat keuntungan investasi.<sup>25</sup> Menurut konsep penilaian investasi saham menggunakan analisis fundamental, *return* dipengaruhi oleh variabel-variabel fundamental perusahaan yang dikombinasikan menjadi nilai intrinsik saham (nilai sebenarnya).<sup>26</sup>

Analisis fundamental adalah analisis yang didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang diestimasi oleh para analis atau investor,<sup>27</sup> sedangkan variabel fundamental adalah faktor-faktor berupa data keuangan perusahaan yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan termasuk *return* saham. Beberapa variabel fundamental yang dapat dikombinasikan untuk menghasilkan *return* adalah *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV).

PER adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham.<sup>28</sup> PER menunjukkan harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan.

---

<sup>24</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis*....hlm.107.

<sup>25</sup> Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 6.

<sup>26</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi kelima (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2006), hlm. 169.

<sup>27</sup> *Ibid.*

<sup>28</sup> Bodie, Kane, Marcus, *Investments*, .....hlm. 242.

Menurut teori *Price Earning Ratio* (PER), semakin tinggi PER semakin besar *present value growth opportunities* perusahaan,<sup>29</sup> semakin tinggi PER semakin tinggi prospek pertumbuhan perusahaan, sebab perusahaan yang pertumbuhannya tinggi akan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga dapat memberikan *capital gain (return)* yang tinggi kepada pihak luar (investor).

Sebaliknya perusahaan dengan PER rendah memiliki pertumbuhan yang rendah dan menghasilkan laba yang rendah, sehingga *capital gain (return)* yang dibayarkan kepada pihak luar (investor) juga rendah. Dengan demikian PER berhubungan positif dengan *return* saham, semakin tinggi PER semakin tinggi *return* saham, dan sebaliknya.

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio harga per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham.<sup>30</sup> Rasio PBV menunjukkan berapa kali rupiah harga yang dibayarkan investor untuk nilai riil (nilai buku) per lembar saham. Saham dengan PBV tinggi termasuk saham *overvalued*, sebab nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya, disebut juga  $PBV > 1$ , sedangkan saham dengan PBV rendah termasuk saham *undervalued*, sebab nilai pasar saham lebih rendah dari nilai bukunya, disebut juga  $PBV < 1$ .

---

<sup>29</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, edisi keempat (Yogyakarta: BPF, 2001), hlm. 87.

<sup>30</sup> Bodie, Kane, Marcus, *Investments*... hlm, 253.

Menurut Rosenberg dkk, rasio PBV mempunyai hubungan negatif dengan *return* saham.<sup>31</sup> Semakin tinggi rasio PBV maka semakin rendah *return* saham yang bersangkutan dan sebaliknya. Hal ini disebabkan selain mencerminkan nilai buku, saham juga mencerminkan nilai intrinsiknya (nilai sebenarnya).<sup>32</sup> Saham dengan PBV tinggi (*overvalued*) memiliki risiko penurunan harga yang tinggi sebab nilai/harganya cenderung menurun mendekati nilai intrinsiknya sehingga *return*nya lebih rendah. Sedangkan saham dengan PBV rendah (*undervalued*) memiliki risiko penurunan harga saham kecil sebab nilai/harganya cenderung meningkat mendekati nilai intrinsiknya sehingga *return*nya lebih tinggi.

Menurut teori APT (*Arbitrage Pricing Theory*), tingkat keuntungan (*return*) suatu sekuritas tergantung pada pengaruh faktor-faktor makro ekonomi dan tidak oleh risiko unik.<sup>33</sup> Faktor makro ekonomi adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi perekonomian makro dan berpengaruh pada seluruh perusahaan. Beberapa faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah tingkat inflasi dan nilai tukar (kurs).

Inflasi (*inflation*) merupakan kenaikan di dalam tingkat harga umum.<sup>34</sup> Menurut Fama, Geske dan Roll, tingkat inflasi berhubungan negatif

---

<sup>31</sup> Dikutip oleh Indrianita Anis, "Analisis *Price to Book Value*.....hlm. 63.

<sup>32</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi*.....hlm. 244.

<sup>33</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio*.....hlm. 215.

<sup>34</sup> Samuelson dan Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi*, alih bahasa oleh Gretta, Theresa Tanoto, Bosco Carvallo dan Anna Elly, edisi ketujuh belas (Jakarta: PT Media Global Edukasi, 2004), hlm. 118.

dengan *return* saham.<sup>35</sup> Dengan demikian semakin tinggi tingkat inflasi, maka semakin rendah *return* saham dan sebaliknya. Hal ini disebabkan tingginya tingkat inflasi menyebabkan meningkatnya biaya modal, tenaga kerja dan bahan baku sehingga menaikkan harga jual, akibatnya daya beli masyarakat berkurang, pendapatan perusahaan menurun dan tingkat imbal hasil riil (*return*) yang diterima investor menurun.

Nilai tukar atau kurs (*exchange rate*) adalah tingkat di mana mata uang domestik dapat dikonversi menjadi mata uang asing.<sup>36</sup> Secara teoritis, perusahaan yang aktif di perdagangan internasional akan lebih banyak memperoleh keuntungan jika mata uang domestik terdepresiasi, karena permintaan dalam mata uang lokal akan meningkat sebagai akibat lebih berharganya mata uang asing dan jumlah penjualan (ekspor) akan meningkat karena lebih murah harga barang di mata konsumen luar negeri.<sup>37</sup>

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa kurs berhubungan negatif dengan tingkat keuntungan (*return*). Hal ini disebabkan jika nilai tukar mata uang rupiah melemah (terdepresiasi), maka pendapatan ekspor dari luar negeri yang diterima perusahaan menjadi lebih besar ketika dikonversi dalam mata uang domestik. Akibatnya perusahaan dapat meningkatkan keuntungan dan penerimaan laba, sehingga dapat memberikan *return* yang tinggi kepada investor.

---

<sup>35</sup> Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, edisi pertama (Yogyakarta: Penerbit Ekonisia, 2005), hlm. 155.

<sup>36</sup> Bodie, Kane, Marcus, *Investments*....hlm, 175.

<sup>37</sup> Zaenal Arifin, *Teori Keuangan*.....hlm. 156.

Teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) menyatakan bahwa dalam keadaan ekuilibrium tingkat keuntungan suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut.<sup>38</sup> Menurut CAPM risiko yang dianggap relevan dan mempengaruhi besarnya *return* yang diharapkan dari suatu sekuritas adalah risiko sistematis,<sup>39</sup> sebab risiko sistematis terjadi karena perubahan pasar secara keseluruhan, sehingga selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi.

*Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang dikompensasikan.<sup>40</sup> Hal ini disebabkan jika sebuah investasi memiliki risiko tinggi maka investor akan meminta tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi untuk melindungi tingkat pengembalian saham riilnya.

## G. Hipotesis

Berdasarkan pokok masalah dan kerangka teoretik yang ada, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. H1: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*).
2. H2: *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*).

---

<sup>38</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio* ..... hlm. 177.

<sup>39</sup> Eduardus Tandelilin, "Beta Pada Pasar *Bullish*..... hlm. 263.

<sup>40</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio*..... hlm. 124.

3. H3: Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*)
4. H4: Nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*)
5. H5: Beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*)
6. H6: *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value* (PBV), Inflasi, kurs dan beta berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian (*return*) saham.

## H. Metode Penelitian

### 1. Jenis dan sifat penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian terapan (*applied research*) berdasarkan tujuannya. Penelitian terapan dilakukan dengan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis.<sup>41</sup> Penelitian ini bersifat eksplanatif yaitu menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel lain, dalam hal ini menjelaskan hubungan yang saling mempengaruhi (*interaktif*).<sup>42</sup>

---

<sup>41</sup> Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2003), hlm. 10.

<sup>42</sup> *Ibid*, hlm. 11.

## 2. Populasi dan sampel

Populasi adalah keseluruhan dari obyek penelitian yang akan diteliti.<sup>43</sup> Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten *listing* di *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2004-2006.

Sampel adalah bagian atau wakil populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasinya, diambil sebagai sumber data dalam penelitian.<sup>44</sup> Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu.<sup>45</sup>

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten *listing* di *Jakarta Islamic Index* berturut-turut selama periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2006 dengan kriteria:

- a. Mengeluarkan laporan keuangan lengkap dan terus menerus
- b. Tidak *delisting* selama masa pengamatan
- c. Memiliki PER dan PBV positif berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember tahun 2004, 2005 dan 2006. Kriteria ini dimaksudkan untuk menghindari adanya PER dan PBV yang bernilai negatif.<sup>46</sup>

---

<sup>43</sup> Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan* (Yogyakarta: : Penerbit Ekonisia FE UII, 2006), hlm. 45.

<sup>44</sup> *Ibid*, hlm. 46.

<sup>45</sup> Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*..... hlm. 78.

<sup>46</sup> Yeye Susilowati, "Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap Faktor Fundamental Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di BEJ", *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.10, No.1 (Maret 2003), hlm. 56.

Tabel 1

## Perusahaan yang Masuk Kriteria Sebagai Sampel

Perusahaan yang <i>listing</i> di JII tahun 2004-2006	47 Perusahaan
Perusahaan yang tidak termasuk sampel	
- saham tidak konsisten	34 Perusahaan
- data tidak tersedia	-
- memiliki PER dan PBV negatif	1
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel	12 Perusahaan

## 3. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber data. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dari obyek penelitian.<sup>47</sup> Biasanya telah dikumpulkan oleh lembaga tertentu dan sudah melalui tahap pengujian validitas dan reliabilitas, sehingga peneliti bisa secara langsung memanfaatkan data tersebut.<sup>48</sup>

Data yang digunakan adalah data *pooling*, yaitu data yang waktunya lebih dari satu waktu tertentu dan merupakan urutan serta terdiri dari beberapa sumber pada waktu yang sama.<sup>49</sup> Sumber data penelitian ini merupakan data yang telah diolah berasal dari *Pusat Referensi Pasar Modal dan Indonesian Capital Market Directory* pada Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam

<sup>47</sup> Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*..... hlm. 41.

<sup>48</sup> *Ibid.*

<sup>49</sup> *Ibid*, hlm. 45.

Indonesia Yogyakarta, Pojok BEJ Universitas Atmajaya Yogyakarta, data sekunder dari Bank Indonesia dan *website* Bank Indonesia.

#### 4. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang bersifat bebas<sup>50</sup> (mempengaruhi variabel lainnya). Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang sifatnya tergantung<sup>51</sup> (dipengaruhi variabel independen).

Variabel independen (X) penelitian ini adalah :

##### a. Variabel fundamental

- 1). PER (*Price Earning Ratio* ) atau PER merupakan rasio antara harga saham dengan laba per lembar saham( $X_1$ ).<sup>52</sup>

$$\text{Rumus PER} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

- 2). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku per lembar saham ( $X_2$ ).<sup>53</sup>

$$\text{Rumus PBV} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

---

<sup>50</sup> *Ibid*, hlm. 93.

<sup>51</sup> *Ibid*.

<sup>52</sup> Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar modal di Indonesia*, edisi pertama (Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2001), hlm. 140.

<sup>53</sup> *Ibid*, hlm. 141.

b. Indikator Makro ekonomi

- 1). Inflasi merupakan kenaikan dalam tingkat harga umum. Inflasi diukur dengan Indeks Harga Konsumen (IHK), yaitu indikator umum untuk menggambarkan pergerakan harga ( $X_3$ ). IHK yang digunakan adalah perubahan inflasi tahun 2004, 2005, dan 2006.
- 2). Kurs adalah nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dalam hal ini rupiah terhadap *US dollar* ( $X_4$ ). Kurs yang digunakan adalah perubahan kurs tahun 2004, 2005, dan 2006.

c. Risiko Sistematis

Beta merupakan pengukur risiko sistematis untuk menghubungkan risiko dengan *return*. Penggunaan parameter ini konsisten dengan teori portofolio yang mengatakan bahwa apabila pemodal melakukan diversifikasi dengan baik, maka pengukur risiko adalah sumbangan risiko dari tambahan saham ke dalam portofolio. Apabila pemodal memegang portofolio pasar, maka sumbangan risiko ini tidak lain adalah beta.<sup>54</sup>

Beta pasar (regresi antara *return* sekuritas dengan *return* pasar) ( $X_5$ ).<sup>55</sup>

$$\text{Beta} = \text{regresi antara } \textit{return} \textit{ individu } R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \text{ dan}$$

$$\textit{return} \textit{ pasar } R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

<sup>54</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio*..... hlm. 177.

<sup>55</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio*..... hlm. 241-242.

<sup>56</sup> *Ibid*, hlm. 108-109

<sup>57</sup> *Ibid*, hlm. 204.

Sehingga diperoleh persamaan  $R_i = a_i + B_i \cdot R_m + e_i$ <sup>58</sup>

$R_i$  = *return* saham tahun ke-t

$P_t$  = harga saham tahun ini

$P_{t-1}$  = harga saham tahun lalu

$R_m$  = *return* pasar tahun ke-t

IHSG<sub>t</sub> = index harga saham gabungan tahun ini

IHSG<sub>t-1</sub> = index harga saham gabungan tahun lalu

$a_i$  = konstanta

$B_i$  = beta sekuritas ke-i

$R_m$  = *return* pasar

$e_i$  = *error* (kesalahan)

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah tingkat pengembalian saham individu (*return*) yaitu *return* total yang sudah terjadi dari masing-masing perusahaan sampel.

$$\text{Rumus } R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \text{ } ^{59}$$

## 5. Pendekatan dan instrumen penelitian

Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan teori statistik sebagai alat untuk mengukur variabel yang diteliti. Instrumen uji yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan persamaan kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square (OLS)* dengan menggunakan *Statistical Package for the Social Science (SPSS)* versi 12.00. Instrumen uji ini digunakan karena

<sup>58</sup> *Ibid*, hlm. 270.

<sup>59</sup> *Ibid*, hlm. 108-109.

untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen seperti PER, PBV, IHK, kurs dan beta terhadap variabel dependen *return*. Metode *Ordinary Least Square* digunakan untuk mendapatkan sebuah estimator terbaik yang tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimator/BLUE*).<sup>60</sup>

## 6. Teknik Analisis Data

a. Melakukan uji regresi dengan model sebagai berikut:

Regresi antara PER, PBV, IHK, kurs, beta terhadap *return*

$$Y = B_0 + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + e$$

$B_0$  = konstanta

$B$  = koefisien regresi

$E$  = error (kesalahan)

$Y$  = *return*

$X_1$  = PER

$X_2$  = PBV

$X_3$  = Inflasi

$X_4$  = Kurs

$X_5$  = Beta

Model regresi linear berganda di atas mengacu pada model yang digunakan oleh Tedy Haruman, Stevanus Adree Cipto Setiawan dan Maya Ariyanti dalam penelitiannya yang menggunakan variabel PER, *Earning Per Share*, Inflasi, Kurs dan Beta sebagai variabel independen

<sup>60</sup> Syamsul Hadi, *Metode Penelitian*.....hlm. 167.

dan *return* sebagai variabel dependen. Perbedaannya dengan model penelitian ini adalah adanya variabel PBV sebagai variabel independen.

b. Uji asumsi klasik

1). Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berhubungan dengan adanya korelasi antar variabel independen. Sebuah persamaan terjangkit penyakit ini bila dua atau lebih variabel independen memiliki tingkat korelasi yang tinggi. Sebuah persamaan regresi dikatakan baik bila persamaan tersebut memiliki variabel independen yang tidak saling berkorelasi. Semakin rendah korelasi antar variabel independen maka persamaan tersebut semakin baik.<sup>61</sup> Indikator yang digunakan untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas adalah VIF (*Variance Inflation Factor*) dan lawannya *Tolerance*. Bila nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0.1 maka dikatakan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.<sup>62</sup>

2). Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan

---

<sup>61</sup> *Ibid*, hlm. 168.

<sup>62</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, edisi ketiga (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2005), hlm. 92.

satu sama lainnya, hal ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.<sup>63</sup>

Sering terjadi pada data *time series*.

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, digunakan tes *Durbin Watson* (DW). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah:<sup>64</sup>

Ho : Tidak ada autokorelasi

Ha : Ada autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Uji ini digunakan untuk melihat apakah model yang digunakan sudah benar atau tidak. Bila hasilnya tidak terdapat autokorelasi maka spesifikasi dalam model tersebut telah benar, sebaliknya jika terjadi autokorelasi positif maka telah terjadi kesalahan dalam spesifikasi pada model.

<sup>63</sup> *Ibid*, hlm. 95.

<sup>64</sup> *Ibid*, hlm. 96.

### 3). Uji Heteroskedastisitas

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

Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji *glejser* yaitu dengan meregresi nilai-nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi. Jika hasil regresi mempunyai nilai sig. t pada tiap variabel independen  $>0.05$ , maka model terbebas dari heteroskedastisitas. Sebaliknya jika nilai sig. t pada tiap variabel independen  $<0.05$ , maka model terkena heteroskedastisitas.<sup>65</sup>

### 4). Uji normalitas data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji F dan uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Data haruslah normal agar dalam uji statistik hasilnya valid dan tidak terdegradasi. Bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Cara yang digunakan untuk mengetahui normalitas distribusi

---

<sup>65</sup> *Ibid*, hlm. 105.

adalah dengan uji statistik *non-parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S)*.

Cara pengambilan keputusannya adalah:

Ho : Data residual berdistribusi normal

Ha : Data residual tidak berdistribusi normal

Jika signifikansi pada nilai *Kolmogorov Smirnov*  $< 0.05$  maka Ho ditolak, jadi data residual berdistribusi tidak normal. Jika signifikansi pada nilai *K-S*  $> 0.05$ , maka Ho diterima, jadi data residual berdistribusi normal.<sup>66</sup>

### c. Uji Persamaan Regresi

#### 1). Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Namun penggunaan koefisien determinasi  $R^2$  memiliki kelemahan, yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel maka  $R^2$  meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu dianjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>*.<sup>67</sup>

#### 2). Uji t statistik dan uji F statistik

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual (parsial) dalam

---

<sup>66</sup> *Ibid*, hlm. 110.

<sup>67</sup> *Ibid*, hlm. 83.

menerangkan variasi variabel dependen, sedangkan uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen.<sup>68</sup>

Cara pengambilan keputusan uji t adalah: pada signifikansi 0.05, jika  $\text{sig. } t < 0.05$ , maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen dan sebaliknya. Sedangkan untuk uji F, pada signifikansi 0.05, jika  $\text{sig. } F < 0.05$ , maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

## **I. Sistematika Pembahasan**

Skripsi ini memuat 5 (lima) bab antara lain:

Bab I berisi latar belakang dan alasan memilih judul, pokok masalah, tujuan dan manfaat penelitian, telaah pustaka yang berisi penelitian-penelitian terdahulu, kerangka teoretik yang berisi kerangka teori pembahasan, hipotesis yang berisi kesimpulan sementara, metode penelitian yang berisi jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan data serta definisi operasional variabel, pendekatan dan instrumen penelitian, teknik dalam menganalisis data dan sistematika pembahasan. Hal ini ditempatkan pada awal bab agar memudahkan penyusun dalam menyusun alur skripsi, sehingga

---

<sup>68</sup> *Ibid*, hlm. 84.

memudahkan pembaca mengetahui gambaran penelitian skripsi bab-bab berikutnya.

Bab II berisi landasan teori tentang investasi pada saham, teori analisis fundamental, indikator makro ekonomi, risiko sistematis dan *return*. Teori-teori tersebut ditempatkan pada bab ini agar memudahkan pembaca untuk mengetahui terlebih dahulu teorinya, sehingga memudahkan dalam membaca analisis datanya.

Bab III berisi gambaran umum pasar modal syariah di Indonesia, *Jakarta Islamic Index* dan profil perusahaan sampel. Gambaran obyek penelitian ini ditempatkan pada bab ini agar memudahkan pembaca menghubungkan teori dengan obyek penelitian, khususnya *Jakarta Islamic Index*.

Bab IV berisi analisis data baik secara kualitatif maupun kuantitatif dari hasil pengumpulan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* pada Pojok BEJ UII dan data dari Bank Indonesia. Hal ini ditempatkan pada bab ini karena pada bab-bab sebelumnya sudah dipaparkan metode penelitian, landasan teori dan obyek penelitian, sehingga isi bab ini merupakan inti sari dari penelitian skripsi.

Bab V adalah penutup yang berisi kesimpulan dari analisis dan pembahasan serta saran untuk penelitian selanjutnya. Hal ini ditempatkan pada akhir skripsi karena merupakan ringkasan dan kesimpulan penelitian dari awal sampai akhir skripsi.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

1. Berdasarkan koefisien PER sebesar 0.001 dan sig. t sebesar  $0.824 > 0.05$ , maka PER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) secara parsial. Sehingga H1 yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) ditolak.
2. Berdasarkan koefisien PBV sebesar -0.031 dan sig. t sebesar  $0.007 < 0.05$ , maka variabel fundamental PBV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) saham secara parsial. Sehingga H2 yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) diterima.
3. Berdasarkan koefisien inflasi sebesar 0.029 dan sig. t sebesar  $0.009 < 0.05$ , maka inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) secara parsial. Sehingga H3 yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) ditolak.
4. Berdasarkan koefisien kurs sebesar -0.049 dan sig. t sebesar  $0.000 < 0.05$ , maka kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham secara parsial. Sehingga H4 yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) diterima.

5. Berdasarkan koefisien beta sebesar  $-0.122$  dan sig. t sebesar  $0.512 > 0.05$ , maka beta berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) secara parsial. Sehingga H5 yang menyatakan bahwa beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian saham (*return*) ditolak.
6. Berdasarkan sig. F sebesar  $0.000 < 0.05$ , maka menerima H6, yaitu variabel fundamental (PER dan PBV), indikator makro ekonomi (inflasi dan kurs), dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi saham (*return*) secara simultan.

## B. Saran

Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya membagi faktor pasar dalam kondisi *bullish* dan *bearish*, sehingga dapat menganalisis pergerakan saham (baik pergerakan harga saham maupun *return* yang dihasilkan) pada kondisi tersebut dari variabel-variabel yang mempengaruhi tingkat pengembalian saham (*return*). Misalnya pengaruh variabel fundamental pada saat *bullish* atau *bearish* dan beta pada saat *bullish* atau *bearish*, sehingga hasilnya lebih signifikan. Selain itu sebaiknya ditambahkan variabel –variabel lain seperti *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, tingkat bunga dan lain-lain agar dapat lebih menjelaskan variasi *return* saham.

## Daftar Pustaka

### Ekonomi Islam

Achsien, Iggie H, *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, cet. kedua, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2003.

Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.

### Ekonomi Makro

Samuelson dan Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi*, alih bahasa oleh Gretta, Theresa Tanoto, Bosco Carvallo dan Anna Elly, edisi ketujuh belas, Jakarta: PT Media Global Edukasi, 2004.

Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus, *Makro Ekonomi*, edisi keempat belas, alih bahasa oleh Haris Munandar, Freddy Saragih dan Rudy Tambunan Jakarta: Penerbit Erlangga, 1992.

### Jurnal dan Karya Ilmiah

Anis, Indrianita "Analisis *Price to Book Value* Sebagai Keputusan Investasi: Penelitian pada Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Media Riset, Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Volume 4, Nomor 1 (April 2004).

Haruman, Tendi, Stevanus Adree Cipto Setiawan dan Maya Ariyanti, "Pengaruh Faktor Fundamental, Indikator Makro Ekonomi dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham BEJ," *Jurnal Majalah Manajemen Usahawan*, No. 11, TH XXXIV (Nopember 2005).

Nurpramana, Dwitya Estu, "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Imbal Hasil Saham-Saham *Jakarta Islamic Index* Periode 1995-2004 Menggunakan *Arbitrage Pricing Theory*," *Jurnal Eksis*, Vol. 2, No. 3 (Juli-September 2006).

Suciwati, Desak Putu dan Mas'ud Machfoed, "Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return Saham*: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 17, No. 4, 2002.

Susilowati, Yeye, "Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Faktor Fundamental Perusahaan Pada Perusahaan Publik di BEJ," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.10, No.1, (Maret 2003).

Tandelilin, Eduardus, "Beta Pada Pasar *Bullish* dan *Bearish*: Studi Empiris di BEJ," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.16, No. 3, 2001.

### **Pasar Modal dan Investasi**

Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, edisi pertama, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia FE UII, 2005.

Bodie, Kane, Marcus, *Investments*, alih bahasa oleh Zuliani Dalimunthe, edisi keenam Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2006.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar modal di Indonesia*, edisi pertama, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2001.

Husnan, Suad, *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi keempat, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2000.

Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kedua, Yogyakarta: BPFE, 2000.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi kelima, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2006.

Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, edisi keempat, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, edisi pertama, Yogyakarta: BPFE, 2001.

### **Statistik dan Metode Penelitian**

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, edisi ketiga Semarang: Badan Penerbit Undip, 2005.

Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia FE UII, 2006.

Sugiono, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta, 2003.

### Lain-lain

*Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2007*, Jakarta: JSX, 2007.

*JSX Statistics 2006*, Jakarta: *Research and Development Division of JSX*, 2006.

*Laporan Tahunan Bank Indonesia*, Jakarta: Bank Indonesia, 2006.

### Website

Auliyah, Robiatul dan Ardi Hamzah, "Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro terhadap *Return* dan Beta Saham Syariah di BEJ," <http://www.jurnalskripsi.com/10/27>, akses 28 Maret 2008.

[http://LOOKG\\_00z4g.id.wikipedia.org/wiki/](http://LOOKG_00z4g.id.wikipedia.org/wiki/), akses 26 Maret 2008.

Jakarta Stock Exchange, *Indeks Harga Saham*, [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id), akses 11 Januari 2008

Jauhari, Budi Rusman dan Basuki Wibowo, "Analisis Fundamental terhadap *Return Saham Pada Periode Bullish dan Bearish*," <http://www.jurnalskripsi.com/10/27>, akses 28 Maret 2008.

Laporan Tahunan Bank Indonesia," <http://www.bi.go.id>, akses 11 Januari 2008.

Muchtasin, Ach. Bakhrul, "Sekuritas Syariah," <http://investasisyariah.com>, akses 11 Januari 2008

Muttaqin, Hidayatullah, "Telaah Kritis Pasar modal Syariah, *Jurnal Ekonomi Ideologis*," <http://investasisyariah.com>, akses 11 Januari 2008.

Namora, "Perbandingan Market Performance dan Karakteristik Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri dengan Sektor Real Estate BEJ," <http://www.geocities.com/namora.id/files/Tesis-Namora-19040012.pdf>.

Pasar Modal Syariah, <http://investasisyariah.com>, akses 11 Januari 2008.