

**PENGARUH ROA, ROE, BVS, DPS, DAN EPS TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
PENERBIT SAHAM SYARIAH YANG TERDAFTAR DI BEI
DAN BURSA MALAYSIA PERIODE 2011-2014**

**IRFAN RAMADHAN
8215123448**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

THE EFFECT OF ROA, ROE, BVS, DPS, AND EPS TO STOCK PRICE ON SHARIA-COMPLIANT MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) AND BURSA MALAYSIA FROM 2011 TO 2014

**IRFAN RAMADHAN
8215123448**



**This Undergraduate Thesis is Written as Part of Bachelor Degree in
Economics Accomplishment**

**STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT
CONCENTRATION IN FINANCE
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2017**

ABSTRAK

IRFAN RAMADHAN. *Pengaruh ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Penerbit Saham Syariah yang Terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia Periode 2011-2014.* Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta, 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS terhadap harga saham syariah. Penelitian ini menggunakan data dua bursa saham dari dua negara yang berbeda.

Populasi pada penelitian ini berjumlah 73 perusahaan manufaktur penerbit saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan 276 perusahaan manufaktur penerbit saham syariah yang terdaftar di Bursa Malaysia pada tahun 2011-2014. Berdasarkan metode *purposive sampling*, jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini berjumlah 24 perusahaan dari BEI dan 73 perusahaan dari Bursa Malaysia dengan periode pengamatan selama 4 tahun. Total sampel penelitian adalah 97 laporan tahunan pada perusahaan manufaktur penerbit saham syariah. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan software E-views dan SPSS. Analisis pada kedua bursa dilakukan secara terpisah.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya DPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah di BEI. Sedangkan di Bursa Malaysia, hanya BVS dan DPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariahnya. Sementara variabel lain tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah.

Kata kunci: harga saham, syariah, *Return on Asset, Return on Equity, Book Value per Share, Dividend per Share, Earning per Share.*

ABSTRACT

IRFAN RAMADHAN. *The Effect of ROA, ROE, BVS, DPS, and EPS to Stock Price on Sharia-compliant Manufacturing Companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) and Bursa Malaysia from 2011 to 2014. Faculty of Economics, State University of Jakarta, 2017.*

This research aimed to examine the effect of ROA, ROE, BVS, DPS, and EPS to sharia-compliant stock price. This research use two stock market data from two different countries.

Population in this research are 73 sharia manufacturing companies listed in IDX and 276 sharia manufacturing companies listed in Bursa Malaysia from 2011 to 2014. Based on purposive sampling method, 24 sample are taken from IDX and 73 sample are taken from Bursa Malaysia in four years observation period. Total sample used are 97 annual report from sharia manufacturing companies. Panel regression in this research is conducted using E-views and SPSS software. Sample from both countries are analyzed seperately.

This research finds that only DPS have significant effect on sharia-compliant stock price in IDX. While in Bursa Malaysia, only BVS anf EPS that have significant effect in it's sharia-compliant stock price. Other variables doesn't have significant effect on sharia-compliant stock price.

Keywords: *stock price, sharia, Return on Asset, Return on Equity, Book Value per Share, Dividend per Share, Earning per Share.*

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana E.S., M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

No	Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1	<u>M. Edo S. Siregar, SE, M.BA</u> NIP. 19720125 200121 1 002	Ketua		28/07/2017
2	<u>Destria Kurnianti SE, M. Sc</u> DPK. 8826100016	Sekretaris		28/07/2017
3	<u>Prof. Dr. Hamidah, SE, M.Si</u> NIP. 19560321 198603 2 001	Penguji Ahli		02/08/2017
4	<u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP. 19720506 200604 1 002	Pembimbing I		02/08/2017
5	<u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2 002	Pembimbing II		02/08/2017

Tanggal Lulus: 02/08/2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.



KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan nikmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul Pengaruh ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Penerbit Saham Syariah yang Terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia Periode 2011-2014, oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta yang selalu memberikan dukungan berupa doa, perhatian, dan kasih sayang sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si selaku dosen pembimbing I yang telah memberikan nasihat, bimbingan, dan motivasi kepada penulis selama penulis menyelesaikan proses penulisan skripsi ini.
3. Dra.Umi Mardiyati, M.Si selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan nasihat, bimbingan, dan motivasi kepada penulis selama penulis menyelesaikan proses penulisan skripsi ini.
4. Andrian Haro, S,Si, MM selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
5. M. Edo S. Siregar, SE, M.BA selaku ketua sidang Seminar Usulan Penelitian, Seminar Hasil Penelitian, dan Skripsi yang telah memberikan saran yang membangun dalam proses penulisan skripsi ini.
6. Prof. Dr. Hamidah, SE, M.Si selaku penguji ahli dalam sidang Seminar Usulan Penelitian, Seminar Hasil Penelitian, dan Skripsi yang telah memberikan saran yang membangun dalam proses penulisan skripsi ini.

7. Destria Kurniati, SE, M.Sc selaku sekretaris dalam sidang Seminar Usulan Penelitian, Seminar Hasil Penelitian, dan Skripsi yang telah memberikan saran yang membangun dalam proses penulisan skripsi ini.
8. Dr. Dedi Purwana, E.S, M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
9. Seluruh dosen Prodi S1 Manajemen FE UNJ yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang berharga kepada penulis selama penulis menempuh pendidikan di Prodi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
10. Teman-teman Manejemen Reguler B 2012 yang telah menjadi teman seperjuangan selama menempuh pendidikan di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
11. Teman-teman konsentrasi Manajemen Keuangan 2012 yang telah menjadi teman seperjuangan selama menempuh pendidikan di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
12. Sahabat-sahabat penulis Rahmat Hidayat, Arif Ramadhan, Andri Abdul Aziz dan Rananto Widodo yang selalu memberikan semangat dan selalu menjadi tempat untuk berbagi cerita.
13. Kakak senior Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah berbagi pengalamannya selama proses penulisan skripsi kepada penulis.
14. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis selama menyelesaikan skripsi ini.

Dengan segala keterbatasan dalam skripsi ini, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, terutama bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti dengan topik penelitian yang sama dengan penulis.

Penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran demi penyempurnaan penulisan skripsi ini di masa yang akan datang. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih.

Jakarta, Juli 2017



Irfan Ramadhan
8215123448

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	iii
LEMBAR PENGESAHAN	v
PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Pustaka.....	9
B. Hasil Penelitian yang Relevan	28
C. Kerangka Penelitian	34
D. Hipotesis	35
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	36
B. Metode Penelitian.....	36
C. Populasi dan Sampling.....	37
D. Teknik Pengumpulan Data.....	38
E. Teknik Analisis Data.....	38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
E. Deskripsi Data.....	50
F. Uji Hipotesis	58
G. Pembahasan.....	79
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN	
E. Kesimpulan	87
F. Implikasi.....	88
G. Saran.....	89
DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN	96
RIWAYAT HIDUP PENULIS	121

DAFTAR TABEL

Nomor Tabel	Judul Tabel	Halaman
II.1	Hasil Penelitian yang Relevan	32
III.1	Sampel Penelitian	38
IV.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	51
IV.2	Hasil Uji Normalitas Perusahaan BEI	59
IV.3	Hasil Uji Normalitas Perusahaan Bursa Malaysia	59
IV.4	Hasil Uji Beda dengan <i>Independet t-Test Two Sample Means</i>	62
IV.5	Hasil <i>Chow Test</i> Perusahaan BEI	64
IV.6	Hasil <i>Hausman Test</i> Perusahaan BEI	65
IV.7	Hasil Regresi Data Panel Perusahaan BEI.....	66
IV.8	Hasil <i>Chow Test</i> Perusahaan Bursa Malaysia.....	67
IV.9	Hasil <i>Hausman Test</i> Perusahaan Bursa Malaysia.....	67
IV.10	Hasil Regresi Data Panel Perusahaan Bursa Malaysia.....	68
IV.11	Hasil Uji Multikolinearitas Perusahaan BEI.....	69
IV.12	Hasil Uji Multikolinearitas Perusahaan Bursa Malaysia.....	70
IV.13	Rekapitulasi Hasil Uji Parsial	71

DAFTAR GAMBAR

Nomor Gambar	Judul Gambar	Halaman
II.1	Kerangka Pemikiran	35

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor Lampiran	Judul Lampiran	Halaman
Lampiran 1	Daftar Perusahaan Sampel.....	96
Lampiran 2	Statistik Deskriptif.....	99
Lampiran 3	Hasil Uji Normalitas Perusahaan BEI	100
Lampiran 4	Hasil Uji Normalitas Perusahaan Bursa Malaysia.....	100
Lampiran 5	Hasil Uji Beda dengan <i>Independet t-Test Two Sample Means</i>	101
Lampiran 6	<i>Chow Test</i> Perusahaan BEI.....	102
Lampiran 7	<i>Chow Test</i> Perusahaan Bursa Malaysia	102
Lampiran 8	<i>Hausman Test</i> Perusahaan Bursa Malaysia	103
Lampiran 9	<i>Hausman Test</i> Perusahaan BEI.....	103
Lampiran 10	Uji Multikolinearitas Perusahaan BEI.....	104
Lampiran 11	Uji Multikolinearitas Perusahaan Bursa Malaysia	104
Lampiran 12	Hasil Regresi Data Panel BEI (<i>Common Effect</i>)	105
Lampiran 13	Hasil Regresi Data Panel BEI (<i>Fixed Effect</i>).....	106
Lampiran 14	Hasil Regresi Data Panel BEI (<i>Random Effect</i>)	107
Lampiran 15	Hasil Regresi Data Panel Bursa Malaysia (<i>Common Effect</i>).....	108
Lampiran 16	Hasil Regresi Data Panel Bursa Malaysia (<i>Fixed Effect</i>)	109
Lampiran 17	Hasil Regresi Data Panel Bursa Malaysia (<i>Random Effect</i>).....	110
Lampiran 18	Ringkasan Perhitungan Variabel BEI.....	111
Lampiran 19	Ringkasan Perhitungan Variabel Bursa Malaysia	114

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Pasar modal di Indonesia biasa disebut Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara di Malaysia pasar modalnya disebut Bursa Malaysia.

Perekonomian syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kalinya Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

(UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Sampai dengan saat ini, Efek Syariah yang telah diterbitkan di pasar modal Indonesia meliputi Saham Syariah, Sukuk dan Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah.

Sedangkan perdagangan efek syariah di Malaysia dimulai pada tahun 1960, dijalankan secara bersamaan dengan pasar modal konvensional. Dalam perkembangannya, sebagai bagian dari upaya perintis Malaysia untuk menciptakan perdagangan efek syariah yang terorganisir dan efisien, dibentuklah *Islamic Capital Market Department (ICMD)* dan *Shariah Advisory Council (SAC)* pada tahun 1996. Peran *Shariah Advisory Council* adalah (dengan bantuan dari ICMD) memberikan saran kepada *Securities Commission* (satu-satunya otoritas yang berhak untuk melakukan pengaturan dan pengembangan pasar modal di Malaysia) mengenai semua hal yang berkaitan dengan pembangunan yang komprehensif dari perdagangan efek syariah dan berfungsi sebagai pusat rujukan untuk semua permasalahan yang terjadi dalam perdagangan efek syariah. Selain itu, SAC juga bertugas untuk menganalisis prinsip-prinsip syariah yang dapat digunakan untuk memperkenalkan produk dan layanan perdagangan efek syariah yang baru, serta menentukan sejauh mana kesesuaian instrumen pasar modal konvensional yang ada dengan prinsip syariah.

Diantara instrumen yang diperjual belikan di pasar modal, salah satunya adalah saham, termasuk di dalamnya saham industri manufaktur. Harga saham suatu perusahaan akan terus berubah-ubah hampir setiap detik mengikuti banyaknya jumlah permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal. Perubahan harga saham yang tidak menentu ini membuat investor bisa mendapat keuntungan atau justru kerugian dari investasi sahamnya. Oleh karena itu investor membutuhkan berbagai jenis informasi, sehingga investor dapat menilai kinerja perusahaan yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diperlukan oleh investor bisa didapat melalui analisis fundamental dan teknikal, menggunakan data-data yang ada di laporan keuangan.

Analisis fundamental membandingkan antara nilai intrinsik (nilai sebenarnya) suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga saham tersebut sudah dapat mencerminkan nilai dari perusahaan yang menerbitkannya. Nilai intrinsik saham bisa dihitung dengan analisis fundamental menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental adalah metode dalam melakukan analisis informasi dan melakukan proyeksi dari informasi tersebut guna menghasilkan penilaian yang tepat bagi perusahaan (Penmann, 2012).

Sedangkan analisis teknikal menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, dan *volume* transaksi di masa lalu. Analisis teknikal menegaskan bahwa perubahan harga

saham terjadi berdasarkan pola perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali. Asumsi dasar dari analisis teknikal adalah bahwa jual beli saham merupakan kegiatan berspekulasi.

Secara umum ada beberapa jenis rasio yang bisa digunakan untuk menilai harga saham dalam analisis fundamental. Namun, dalam penelitian ini rasio yang digunakan hanya terdiri dari 5 variabel independen yaitu, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Book Value per Share (BVS)*, *Dividend per Share (DPS)*, dan *Earning per Share (EPS)*. Sedangkan untuk variabel dependennya adalah harga saham. Pembatasan ini dimaksudkan untuk mengefisienkan waktu dan dana yang akan dikeluarkan selama penelitian.

Penelitian mengenai 5 variabel terhadap harga saham tersebut juga sudah cukup banyak dilakukan sebelumnya. Akan tetapi penelitian yang selama ini dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu tentang pengaruh ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS terhadap harga saham, hasilnya saling berkontradiksi antara satu dengan yang lainnya. Seperti penelitian mengenai hubungan antara ROA dengan harga saham yang dilakukan oleh Christine Dwi Karya (2012), Indah Nurmalasari (2009), Ina Rinati (2009), serta Lidya & Sany (2013) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara ROA dengan harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Rahmalia Nurhasanah (2014) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROA dengan harga saham.

Penelitian mengenai hubungan antara ROE dengan harga saham sudah pernah dilakukan oleh Rahmalia Nurhasanah (2014), Dina Lestari P (2009), dan Hermina Sihasale (2001), ketiganya menunjukkan bahwa rasio ROE berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Ina Rinati (2009) dan Indah Nurmalasari (2009) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara ROE dengan harga saham.

Penelitian mengenai hubungan antara BVS dengan harga saham yang dilakukan oleh Dhita Ayudia (2009), Denies & Prabandaru (2012), dan Ana Achiriyantiningsih (2013) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara BVS dengan harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Vernande Nirohito (2009) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara BVS dengan harga saham.

Penelitian mengenai hubungan antara DPS dengan harga saham yang dilakukan oleh Rescyana Putri Hutami (2012), Moch Harry (2014), dan Putu et al. (2014) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara DPS dengan harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Yongki & Siti (2013) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara DPS dengan harga saham.

Penelitian mengenai hubungan antara EPS dengan harga saham yang dilakukan oleh Fredy Hermawan (2012), Dhita Ayudia (2009) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara EPS dengan harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Indah Nurmalasari (2009) dan

Vernande Nirohito (2009) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara EPS dengan harga saham.

Adanya berbagai kontradiksi itu, membuat peneliti ingin menguji kembali pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap harga saham syariah di BEI dan Bursa Malaysia. Sejauh referensi yang peneliti baca, masih jarang ada penelitian yang membahas industri keuangan syariah, khususnya saham syariah. Peneliti-peneliti lain masih meneliti saham-saham yang konvensional, seperti telah dipaparkan sebelumnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti ingin mengajukan penelitian yang berjudul “Pengaruh ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Penerbit Saham Syariah yang Terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia Periode 2011-2014”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti membuat perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ROA (*Return on Asset*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia?
2. Apakah ROE (*Return on Equity*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia?
3. Apakah BVS (*Book Value per Share*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia?

4. Apakah DPS (*Dividend per Share*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia?
5. Apakah EPS (*Earning per Share*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah ROA (*Return on Asset*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia.
2. Untuk mengetahui apakah ROE (*Return on Equity*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia.
3. Untuk mengetahui apakah BVS (*Book Value per Share*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia.
4. Untuk mengetahui apakah DPS (*Dividend per Share*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia.
5. Untuk mengetahui apakah EPS (*Earning per Share*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi ilmu pengetahuan

Dapat dipergunakan untuk mengembangkan ilmu pengetahuan atau perluasan pandangan tentang pelajaran yang didapat dari bangku kuliah dan memperdalam pengetahuan terutama dalam bidang yang dikaji serta sebagai referensi ilmiah bagi para peneliti berikutnya.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat membantu memberikan bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam membuat kebijakan keuangannya di masa yang akan datang.

3. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan bagi para investor untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia, industri manufaktur.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. Teori Keagenan

Teori keagenan pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (Jogiyanto: 2009), menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga bisa menyebabkan konflik diantara keduanya. Pihak pemilik dapat membatasi konflik kepentingan itu dengan memberikan tingkat insentif yang layak kepada manajer dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan (*monitoring cost*). Biaya-biaya itu disebut sebagai biaya keagenan atau *agency cost*. Berikut ini penulis memaparkan beberapa pendekatan untuk mengurangi *agency cost* yang dicetuskan oleh Jensen dan Meckling:

- a. Dengan meningkatkan kepemilikan dari dalam (*insider ownership*) atau kepemilikan manajerial, menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Jogiyanto (2009) penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham.
- b. Dengan menggunakan kebijakan hutang. Mereka berargumen bahwa pemegang saham akan melakukan pengawasan (*monitoring*) terhadap manajemen, namun bila biaya *monitoring* tersebut terlalu tinggi maka mereka akan menggunakan pihak ketiga (*debtholders* dan atau *bondholders*) untuk membantu mereka melakukan *monitoring*.

Debt holders yang sudah menanamkan dananya di perusahaan dengan sendirinya akan berusaha melakukan pengawasan terhadap penggunaan dana tersebut.

- c. Melalui peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau rasio dividen terhadap laba bersih. Mereka menyatakan bahwa pembayaran dividen akan menjadi alat *monitoring* sekaligus pengikat (*bonding*) bagi manajemen.
- d. Dengan cara mengaktifkan *monitoring* melalui investor-investor institusional. Adanya kepemilikan oleh institusional investor seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

2. Pasar Modal

a. Definisi Pasar Modal

Pada dasarnya pengertian pasar modal sama dengan pasar secara umum, yaitu tempat dilakukannya jual beli antara penjual dengan pembeli. Perbedaannya, yang diperjualbelikan di sini bukanlah barang melainkan modal berupa hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal bisa berupa individu atau organisasi/lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui

pasar modal, sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.

b. Jenis-Jenis Pasar Modal

Sama seperti pasar-pasar pada umumnya, pasar modal juga memiliki beberapa macam jenis yang berbeda-beda fungsinya. Menurut Jogiyanto (2009), pasar modal dikelompokkan menjadi 4 jenis. Keempat jenis pasar modal tersebut adalah:

- 1) Pasar Perdana (*Primary Market*), yaitu pasar modal yang menjual pertama kali saham dan sekuritas lainnya sebelum sekuritas tersebut tercatat di bursa efek. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go-public*.
- 2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*), yaitu pasar modal dalam bentuk bursa efek yang memperjualbelikan saham dan sekuritas, pada umumnya terjadi setelah adanya penjualan di *primary market*. Harga pasar di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dipengaruhi faktor emiten.
- 3) Pasar Ketiga (*Third Market*), yaitu pasar modal tempat saham dan sekuritas lain diperdagangkan diluar bursa efek.
- 4) Pasar Keempat (*Fourth Market*), yaitu pasar perdagangan saham antar investor atau antar pemegang saham tanpa melalui pialang atau perantara dagang efek.

3. Harga Saham

Harga saham berubah setiap harinya, sesuai dengan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal. Jika pembeli suatu saham lebih banyak dibanding penjualnya, maka harga saham tersebut akan naik. Sebaliknya, jika pihak penjual yang lebih banyak dibandingkan pembeli, maka harga saham akan turun.

Harga pasar (*Market Price*) merupakan harga suatu saham pada pasar modal yang sedang berlangsung. Apabila pasar sudah tutup, maka harga pasar saham adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga penutupan inilah yang menyatakan naik turunnya harga saham suatu perusahaan (Rusdin: 2006).

4. Nilai Saham

Jogiyanto (2009) membagi nilai yang berhubungan dengan saham menjadi tiga, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai pasar adalah nilai saham di pasar saham, dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

Menurutnya nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Untuk menghitung nilai buku suatu saham, ada 4 nilai yang harus diketahui lebih dulu, yaitu: nilai nominal (*par value*), agio saham (*additional paid-in capital* atau *in excess*

of par value), nilai modal yang disetor (*paid-in capital*), dan laba yang ditahan (*retained earnings*).

a. Nilai Nominal (Par Value)

Nilai Nominal merupakan modal per lembar yang secara hukum harus ditahan di perusahaan untuk proteksi kepada kreditor yang tidak dapat diambil oleh pemegang saham (Jogiyanto: 2009). Terkadang suatu saham tidak memiliki nilai nominal (*no-par value stock*). Untuk saham yang tidak mempunyai nilai nominal, dewan direksi umumnya menetapkan nilai sendiri (*stated value*) perlembarannya. Jika tidak ada nilai yang ditetapkan, maka yang dianggap sebagai modal secara hukum adalah semua penerimaan bersih (*proceed*) yang diterima oleh emiten pada waktu mengeluarkan saham bersangkutan.

b. Agio Saham (*Additional Paid-In Capital* atau *In Excess of Par Value*)

Agio Saham merupakan selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya. Jika nilai nominal suatu saham per lembar adalah Rp 5.000, kemudian dijual dengan harga Rp 8.000 per lembar, maka agio saham per lembarnya adalah Rp 3.000. Agio saham ditampilkan di neraca dalam nilai totalnya yaitu agio per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dijual.

c. Nilai Modal Disetor (*Paid-In Capital*)

Nilai modal disetor merupakan jumlah total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan

saham preferen atau saham biasa. Nilai modal disetor adalah penjumlahan total nilai nominal ditambah dengan agio saham. Jika perusahaan mengeluarkan dua kelas saham, yaitu saham preferen dan saham biasa, saham preferen disajikan terlebih dahulu diikuti oleh saham biasa di neraca untuk menunjukkan urutan haknya.

d. Laba Ditahan (*Retained Earnings*)

Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagi ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal. Laba ditahan dalam penyajiannya di neraca menambah total laba yang disetor. Karena laba ditahan ini milik pemegang saham yang berupa keuntungan tidak dibagikan, maka nilai ini juga akan menambah ekuitas pemilik saham di neraca.

Sedangkan nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham mana yang murah dan mana yang mahal. Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang murah (*undervalued*), karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari harga perusahaan yang sebenarnya. Sebaliknya, nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvalued*).

5. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset merupakan salah satu alat pengukur profitabilitas perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana: 2011). Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. Rumus untuk ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

6. *Return on Equity (ROE)*

Return On Equity merupakan alat yang lazim digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi investor, analisis *Return On Equity* menjadi penting karena dengan analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Sedangkan bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi.

Pengertian *Return On Equity* menurut Kasmir (2012) adalah rasio untuk mengukur laba bersih perusahaan sesudah pajak dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Irham dalam Kasmir (2012), ROE adalah

rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. *Return On Equity* memiliki rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholders Equity}}$$

Dengan demikian, rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki. Apabila *Return On Equity* (ROE) semakin tinggi, maka suatu perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham. Dalam hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham.

7. *Book Value per Share* (BVS)

Book Value per Share (bisa juga disebut *Net Asset Value per Share* atau *Equity Per Share*) adalah perhitungan kembali nilai buku, dimana total nilai buku dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto: 2009). Karena *net assets* sama dengan *total equity* pemegang saham, maka rumus *book value per share* adalah sebagai berikut:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Stockholders' equity}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

8. *Dividend per Share* (DPS)

Dividend per Share merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah saham yang

beredar (Weston dan Copeland: 2010). *Dividend per Share* dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$DPS = \frac{Dividends}{Number\ of\ Shares}$$

Menurut Gibson (2011), salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen. Investor mengharapkan dividen yang diterimanya dalam jumlah besar dan mengalami peningkatan setiap periode. DPS yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik dan akan menarik minat investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi. Apabila DPS yang diterima naik tentu saja hal ini akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang dibeli maka harga saham perusahaan tersebut akan naik di pasar modal.

9. *Dividend Policy*

a. *Pengertian Dividend Policy*

Jogiyanto (2009) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham.

b. *Jenis-Jenis Dividen*

Menurut Brigham dan Houtston (2010) ada 5 jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan yaitu:

1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Jenis dividen ini pada umumnya dibagikan dalam bentuk kas. Sebelum membuat pengumuman pembagian dividen tunai, pimpinan perusahaan terlebih dahulu harus mempertimbangkan ketersediaan kas perusahaan, karena jumlah kas yang ada harus bisa mencukupi pembagian dividen tersebut.

2) Dividen Asset Selain Kas (*Property Dividend*)

Terkadang perusahaan membagikan dividen dalam bentuk asset selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *property dividend*. Perusahaan yang membagikan dividen jenis ini, dapat memberikan asset berbentuk surat-surat berharga lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau asset lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aset tersebut. Akan tetapi perusahaan yang membagikan *property dividend* akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aset yang dibagikan.

3) Dividen Utang (*Scrip Dividend*)

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar dengan jumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

4) Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian jumlahnya merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi biasanya akan dibayar ketika sebuah perusahaan akan keluar dari bisnis atau telah menjual sebagian dari asset perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividen likuidasi, pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal.

5) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembagian dividen saham ini tidak mengubah kapitalisasi pasar karena cara pembagiannya mirip seperti *stock split* dimana pembayaran dividen saham dilakukan dengan cara menambah jumlah saham sambil mengurangi nilai dari tiap-tiap saham.

10. Teori Kebijakan Dividen

Brigham dan Houtston (2010) menyebutkan bahwa ada 3 jenis teori dividen, *Dividend Irrelevance Theory*, *The Bird in Hand Theory*, dan *Tax Preference Theory*. Penjelasannya adalah sebagai berikut:

a. *Dividend Irrelevance Theory* (Ketidakrelevanan Dividen)

Teori ketidakrelevanan dividen menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi harga pasar saham perusahaan ataupun nilai perusahaan. Nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan

perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan pembagian arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu kebijakan dividen yang mempunyai implikasi ketidakrelevanan dividen adalah *dividend payout as a residual decision*. Selama perusahaan mempunyai proyek investasi yang menghasilkan *return* lebih tinggi dari *return* yang diharapkan, perusahaan akan menggunakan laba untuk membiayai investasi tersebut. Jika perusahaan mempunyai sisa laba setelah semua proyek investasi yang dapat diterima dibiayai, barulah sisa laba tersebut dibagikan sebagai dividen kas kepada pemegang saham.

Bila kebijakan dividen diperlakukan sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, berarti pembayaran dividen kas bersifat pasif. Artinya, besar kecilnya *dividend payout* akan berfluktuasi dari waktu ke waktu sesuai dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. Perlakuan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan sisa yang bersifat pasif mempunyai implikasi bahwa dividen adalah tidak relevan, dengan kata lain tidak ada bedanya bagi investor antara dividen dengan laba ditahan.

b. *The Bird in Hand Theory*

Menurut teori ini, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka harga sahamnya juga akan semakin tinggi. Investor

lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain* nanti. Dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset.

c. *Tax Preference Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Investor lebih menghendaki jika dividen yang dibagikan kecil atau bahkan tidak sama sekali.

Menurut *Tax Preference Theory*, *capital gain* lebih disukai oleh investor dikarenakan tiga alasan:

- 1) Tidak seperti dividen, *capital gain* dalam jangka panjang memungkinkan investor untuk menunda pembayaran pajak sampai mereka memutuskan untuk menjual saham yang mereka miliki. Sementara saham yang hanya disimpan beserta pertumbuhannya belum dikenai pajak.
- 2) Pajak yang dikenakan pada dividen cenderung lebih rendah dari pajak untuk *capital gain*.
- 3) Jika pemegang saham meninggal, maka sama sekali tidak akan ada pajak untuk *capital gain*. Ahli warisnya kemudian bisa menjualnya dan menghindari pembayaran pajak dari *capital gain*.

11. *Earning per Share* (EPS)

Earning per share yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. EPS menggambarkan jumlah laba yang diperoleh setiap lembar selama periode tertentu.

Menurut Jogiyanto (2009) *Earning per share* adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan. Untuk mengukur *Earning per Share* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Earnings per Share} = \frac{\text{Net Earnings}}{\text{Number of Shares}}$$

12. Syarat Saham Syariah di Indonesia

Dalam melakukan praktek investasi syariah terdapat batasan berupa kesesuaian suatu produk investasi atas prinsip-prinsip ajaran islam (Lailia: 2015). Dewan Syariah Nasional (DSN), lembaga dibawah MUI (Majelis Ulama Indonesia) telah mengeluarkan ketentuan mengenai kegiatan investasi yang sesuai syariah. Ketentuan tersebut tertuang dalam Fatwa DSN Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal. Pada bab III, pasal 3 dalam fatwa tersebut, dinyatakan:

- 1) Jenis Usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang

menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

- 2) Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah sebagaimana dimaksud dalam pasal 3 angka 1 di atas, antara lain:
 - a) Perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang,
 - b) Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional,
 - c) Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram,
 - d) Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat,
 - e) Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi (*nisbah*), hutang perusahaan kepada lembaga keuangan *ribawi* lebih dominan dari modalnya.
- 3) Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan.
- 4) Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan memiliki *shariah compliance officer*.

Jika emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut, maka efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek syariah.

Kriteria DSN-MUI tersebut ditindaklanjuti dengan Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor: KEP.-130/BL/2006 Tentang Penerbitan Efek Syariah dengan lampiran pada Angka 2 huruf a Peraturan IX.A.13, yaitu:

a. Kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain:

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
- 2) Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep *ribawi*, jual beli risiko yang mengandung *gharar* (penipuan) dan atau *maysir* (untung-untungan);
- 3) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan atau menyediakan:
 - a) Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (haram *li-dzatihi*),
 - b) Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya, tetapi ada sesuatu yang membuatnya menjadi haram (haram *li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
 - c) Barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- 4) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi (*nisbah*), hutang perusahaan kepada lembaga keuangan *ribawi*

lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahannya oleh DSN-MUI.

Peraturan Bapepam-LK Nomor: KEP.-130/BL/2006 ditindaklanjuti dengan peraturan Nomor: KEP-314/BL/2007 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah yang dimuat dalam peraturan II.K.1, yaitu tidak melebihi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

- a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45%:55%); dan
- b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

Saham-saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah adalah saham-saham yang telah lolos melalui kriteria obyek usaha maupun rasio-rasio yang telah ditetapkan. Penilaian terhadap kriteria tersebut dilakukan 2 kali dalam 1 tahun yaitu berdasar laporan setiap 6 bulan dan laporan akhir tahun secara periodik.

13. Syarat Saham Syariah di Malaysia

Inti bisnis emiten (perusahaan) yang dilarang oleh *Shariah Advisory Council* (SAC) dari komisi sekuritas (SC) adalah:

a. Kriteria Kualitatif

Secara umum, perusahaan yang masuk dalam kategori saham syariah jika inti bisnis perusahaan tidak bergerak pada aktivitas:

- 1) Jasa keuangan berbasis bunga;
- 2) Aktivitas yang mengandung unsur permainan, judi, maysir;
- 3) Perusahaan atau menjual dan memproduksi produk non halal;
- 4) Asuransi konvensional;
- 5) Aktivitas hiburan yang bertentangan dengan syariah;
- 6) Perusahaan yang memproduksi dan menjual tembakau dan produk turunannya;
- 7) Jasa perantara dan perdagangan saham yang diragukan kesyariahnya;
- 8) Aktivitas perusahaan yang dianggap bertentangan dengan syariah.

SAC juga memperhitungkan kontribusi pendapatan tingkat bunga yang diterima oleh perusahaan dari deposito atau bunga dari instrumen keuangan. Demikian juga dengan dividen dari perusahaan non syariah yang telah disetujui oleh SAC. Pada perusahaan yang mengkombinasikan antara unsur yang diperbolehkan dan tidak maka SAC menambahkan dua kriteria:

- 1) Persepsi publik dan citra perusahaan harus baik;
- 2) Aktivitas inti perusahaan memiliki manfaat dan masalah (*public benefit*) untuk umat dan bangsa dan unsur yang tidak diperbolehkan sangat minimal karena tidak dapat dihindarkan.

b. Kriteria Kuantitatif

Untuk menentukan toleransi percampuran antara saham yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan terhadap pendapatan dan

keuntungan sebelum pajak sebuah perusahaan. SAC menetapkan beberapa pembanding yang didasarkan pada ijtihad. Jika pendapatan dari saham yang tidak diperbolehkan syariah melebihi batas, maka saham perusahaan tersebut tidak dikategorikan sebagai saham syariah.

Batasan tersebut adalah:

1) Batasan 5%

Batasan ini dipergunakan dari berbagai aktivitas bisnis yang secara tegas dilarang oleh syariah seperti bunga (riba, dari lembaga keuangan konvensional seperti bank, perjudian dan aktivitas minuman keras dan babi).

2) Batasan 10%

Batasan ini dipergunakan dari berbagai aktivitas bisnis yang dilarang tetapi sangat sulit dihindari, seperti bunga simpanan deposito perbankan konvensional dan produk rokok.

3) Batasan 20%

Batasan ini dipergunakan terhadap penerimaan sewa dari aktivitas bisnis yang tidak diperkenankan oleh syariah seperti penerimaan dari perjudian, minuman keras dan lainnya.

4) Batasan 25%

Batasan ini dipergunakan untuk aktivitas bisnis yang diperbolehkan oleh syariah dan memiliki kemaslahatan tetapi masih terdapat unsur yang dapat mempengaruhi kesyariahan aktivitas tersebut. Aktivitas tersebut adalah hotel, perdagangan

saham, broker saham dan aktivitas bisnis yang bertentangan dengan syariah.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Sharif, Purohit & Pillai (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “*Analysis of Factors Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange*” meneliti tentang hubungan antara *Return on equity* (ROE), *Book value per share* (BVS), *Earnings per share* (EPS), *Dividend per share* (DPS), *Dividend yield* (DY), *Price earnings* (PE), dan *Debt to total assets* (DA) dengan *Market Price* di Bahrain Stock Exchange. Periode penelitiannya antara 2006-2010. Dalam penelitiannya mereka menggunakan metode *Pooled ordinary least squares* (POLS) dengan *robust standard errors* jika terjadi heteroskedasitas, *Fixed Effects* (FE) dan *Random Effects* (RE) models. Sampel berjumlah 47 perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan positif signifikan antara ROE, BVS, DPS, PE dengan *Market capitalization*. Akan tetapi *Dividend Yield* memiliki hubungan yang negatif signifikan dengan *Market Price*.

Almumani, Mohammad (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “*Determinants of Equity Share Prices of The Listed Banks in Amman Stock Exchange: Quantitative Approach*” meneliti tentang hubungan antara *stock prices* dengan *book value per share*, *dividend per share*, *earning per share*, *price earnings ratio*, *dividend payout*, dan *size* dari *total assets* terhadap *stock price* di Amman Stock Exchange. Metode yang digunakan adalah *Ratio*, *correlation*, dan *Regression Analysis*. Periode penelitiannya dari tahun 2005-

2011. Sampel yang digunakan berjumlah 49 perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *variable earning per share, book value per share, price earnings ratio*, dan *size* dari *total assets* secara signifikan mempengaruhi *share prices* semua bank yang diteliti.

E.Geetha & Ti. M. Swaminathan (2015) membuat penelitian yang berjudul “*A study on the factors influencing stock price A Comparative study of Automobile and Information Technology Industries stocks in India*” untuk meneliti apakah *Earning per Share (EPS)*, *Book Value*, *Price Earning (P/E) ratio* dan *Dividend per Share* memiliki pengaruh terhadap *stock price* di *National Stock Exchange of India (NSE)* dan *Bombay Stock Exchange (BSE)*. Sampel yang digunakan adalah 4 perusahaan dengan periode penelitian antara tahun 2010-2014. Hasil penelitiannya menunjukkan *EPS*, *Book Value*, dan *P/E Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *stock price*. Sementara *Dividend per Share* tidak berpengaruh terhadap *stock price*.

Haque & Faruquee (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “*Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A Case Based Approach on Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange*” menyelidiki hubungan antara *Earning per Share (EPS)*, *Dividend per Share (DPS)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Ratio of Fixed Asset to Total Asset (FA/TA)* dengan *stock price* di *Dhaka Stock Exchange (DSE)*. Periode penelitiannya antara 2005-2011. Sampel yang diambil berjumlah 14 perusahaan dan metodenya menggunakan *Multiple Regression Analysis*. Hasil

penelitiannya menunjukkan bahwa EPS, DPS, ROE, ROA, dan FA/TA tidak memiliki korelasi yang signifikan terhadap *stock price*.

Hsu-Ling Chang, et.al (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Relationship between Stock Price and EPS: Evidence Based on Taiwan Panel Data*” berusaha mencari hubungan antara EPS dan stock price di *Taiwan Stock Exchange* (TSEC). Periode penelitiannya antara 1997-2006, sampelnya berjumlah 75 perusahaan, dan metode penelitian yang digunakan adalah *Panel Based Test*. Hasil penelitiannya menunjukkan *Stock price* bergerak bersamaan dengan EPS dalam jangka panjang. Diketahui juga bahwa dalam perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, EPS memiliki kekuatan yang lemah dalam menjelaskan *Stock price*; akan tetapi, untuk perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, EPS memiliki pengaruh yang besar terhadap *Stock price*.

Sharma, Sanjeet (2011) melakukan penelitian berjudul “*Determinants of Equity Share Prices in India*” di Bombay stock exchange untuk mencari *determinant* yang mempengaruhi *share price*. Periode penelitiannya dari tahun 1993-2009. Sampel yang digunakan berjumlah 115 perusahaan. Metode penelitiannya menggunakan *Correlation* dan *linear multiple regression models*. Hasilnya menunjukkan *earning per share*, *dividend per share*, dan *book value per share* berpengaruh signifikan terhadap *market price of share*.

Khan & Amanullah (2012) membuat penelitian berjudul “*Determinants of Share Prices at Karachi Stock Exchange*”, mereka meneliti tentang hubungan *Book to Market (B/M) ratio*, *Price Earning (P/E) ratio*,

Dividend, Gross Domestic Product (GDP) dan Interest Rate terhadap share price di Karachi Stock Exchange (KSE). Periode penelitiannya antara 1997-2006. Sampel yang digunakan berjumlah 34 perusahaan. Dengan metode Linear Multiple Regression dan Correlation Model, penelitian ini menyimpulkan bahwa P/E ratio, Dividend, dan GDP memiliki hubungan positif signifikan terhadap share price, tetapi memiliki hubungan yang negatif dengan B/M ratio, dan Interest Rate.

Malhotra & Tandon (2013) melakukan penelitian di National Stock Exchange (NSE) dengan judul “*Determinants of Stock Prices: Empirical Evidence from NSE 100 Companies*”. Penelitian ini dilakukan untuk mencari tahu hubungan *Book Value (BV), Earning Price per Share (EPS), Dividend per Share (DPS), Dividend Cover (DC), Dividend Yield (DY), dan Price Earning (P/E) Ratio* terhadap *share price*. Periode penelitiannya dari tahun 2007-2012. Metode yang digunakan adalah *linear regression model* dengan sampel sebanyak 95 perusahaan. Hasilnya mengindikasikan bahwa *book value, earning per share, dan price-earnings ratio* memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap *share price*. Sedangkan *dividend yield* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap *share price*.

Irfan & Nishat (2002) meneliti hubungan *Dividend Yield, Earning Volatility, Payout Ratio, Size, Leverage, dan Growth in Assets* terhadap *share price* di Karachi Stock Exchange (KSE) dalam jurnalnya yang berjudul “*Key Fundamental Factors and Long-run Price Changes in an Emerging Market—A Case Study of Karachi Stock Exchange (KSE)*”. Penelitian ini mengambil

periode antara tahun 1981-2000 dengan sampel sebanyak 20 perusahaan. Metode yang digunakan adalah *Extreme Value Method*. Hasilnya menunjukkan Hanya *payout ratio, size, leverage, dan dividend yields* yang signifikan berpengaruh terhadap *share price*.

Shubiri, Faris (2010) membuat jurnal penelitian mengenai *determinant* dari *Market Stock Price* di *Amman Stock Exchange* dengan judul “*Analysis the Determinants of Market Stock Price Movements: An Empirical Study of Jordanian Commercial Banks*”. Periode penelitiannya antara tahun 2005 - 2008. Sampel yang digunakan berjumlah 14 perusahaan dan metode yang dipakai adalah *Simple and multiple regression analysis*. Penelitian ini menunjukkan bahwa *net asset value per share, dividend percentage, dan EPS* berpengaruh positif signifikan terhadap *market stock price*. Sementara inflasi, dan *lending interest rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap *market stock price*.

Tabel II.1

Hasil Penelitian yang Relevan

No	Nama Peneliti & Tahun	Sampel	Judul	Periode	Variabel	Hasil
1	Sharif, Purohit & Pillai (2015)	47	<i>Analysis of Factors Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange</i>	2006-2010	ROE, BVS, DPS, PE, dan <i>Dividend Yield</i>	Ada hubungan positif signifikan antara ROE, BVS, DPS, PE dengan <i>Market capitalization</i> . Akan tetapi <i>Dividend Yield</i> memiliki hubungan yang negatif signifikan dengan <i>Market Price</i> .
2	Almumani, Mohammad (2014)	49	<i>Determinants of Equity Share Prices of The Listed Banks in</i>	2005-2011	<i>variable earning per share, book value per share, price</i>	<i>Variable earning per share, book value per share, price earnings ratio, dan size</i> dari <i>total assets</i> secara signifikan

			<i>Amman Stock Exchange: Quantitative Approach</i>		<i>earnings ratio, dan size dari total assets</i>	mempengaruhi <i>share prices</i> semua bank yang diteliti.
3	E.Geetha & Ti.M.Swaaminathan (2015)	4	<i>A study on the factors influencing stock price A Comparative study of Automobile and Information Technology Industries stocks in India</i>	2010-2014	EPS, <i>Book Value</i> , P/E Ratio, dan <i>Dividend per Share</i>	EPS, <i>Book Value</i> , dan P/E Ratio, berpengaruh secara signifikan terhadap <i>stock price</i> . Sementara <i>Dividend per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>stock price</i> .
4	Haque & Faruquee (2013)	14	<i>Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A Case Based Approach on Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange</i>	2005-2011	EPS, DPS, ROE, ROA, dan FA/TA	EPS, DPS, ROE, ROA, dan FA/TA tidak memiliki korelasi yang signifikan terhadap <i>stock price</i> .
5	Hsu-Ling Chang, et.al (2008)	75	<i>The Relationship between Stock Price and EPS: Evidence Based on Taiwan Panel Data</i>	1997-2006	EPS	<i>Stock price</i> bergerak bersamaan dengan EPS dalam jangka panjang. Dalam perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, EPS memiliki kekuatan yang lemah dalam menjelaskan <i>Stock price</i> ; akan tetapi, untuk perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, EPS memiliki pengaruh yang besar terhadap <i>Stock price</i> .
6	Sharma, Sanjeet (2011)	115	<i>Determinants of Equity Share Prices in India</i>	1993-2009	<i>Earning per share, dividend per share, dan book value per share</i>	<i>Earning per share, dividend per share, dan book value per share</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>market price of share</i>
7	Khan & Amanullah (2012)	34	<i>Determinants of Share Prices at Karachi</i>	2000-2009	P/E ratio, Dividend, GDP, B/M ratio, dan	P/E ratio, Dividend, dan GDP memiliki hubungan positif signifikan terhadap <i>share price</i> , tetapi <i>share</i>

			<i>Stock Exchange</i>		<i>Interest Rate</i>	<i>price</i> memiliki hubungan yang negatif dengan <i>B/M ratio</i> , dan <i>Interest Rate</i>
8	Malhotra & Tandon (2013)	95	<i>Determinants of Stock Prices: Empirical Evidence from NSE 100 Companies</i>	2007-2012	<i>Book value, earning per share, price-earnings ratio, dan dividend yield</i>	<i>Book value, earning per share</i> , dan <i>price-earnings ratio</i> memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap <i>share price</i> . Sedangkan <i>dividend yield</i> memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap <i>share price</i> .
9	Irfan & Nishat (2002)	20	<i>Key Fundamental Factors and Long-run Price Changes in an Emerging Market—A Case Study of Karachi Stock Exchange (KSE)</i>	1981-2000	<i>Payout ratio, Earning Volatility, Growth in Asset, size, leverage, dan dividend yields</i>	Hanya <i>payout ratio, size, leverage, dan dividend yields</i> yang signifikan berpengaruh terhadap <i>share price</i> .
10	Shubiri, Faris (2010)	14	<i>Analysis the Determinants of Market Stock Price Movements: An Empirical Study of Jordanian Commercial Banks</i>	2005 -2008	<i>Net Asset Value per Share, Dividend Percentage, EPS, inflasi, dan Lending Interest Rate</i>	<i>Net asset value per share, dividend percentage</i> , dan <i>EPS</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>market stock price</i> . Sementara inflasi, dan <i>lending interest rate</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>market stock price</i> .

Sumber: Data Diolah Peneliti

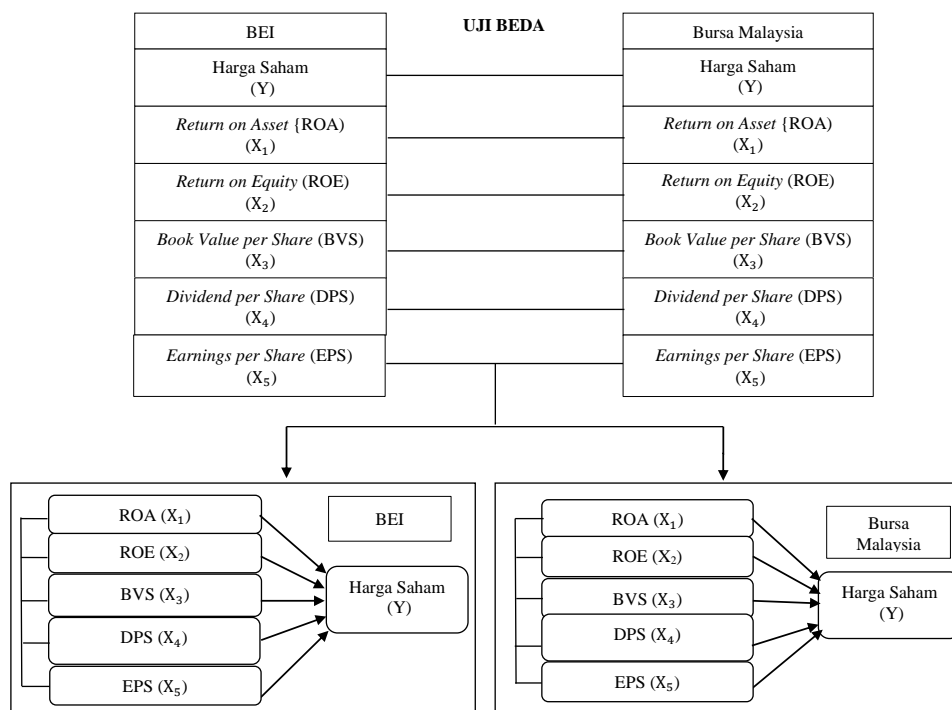
C. Kerangka Penelitian

Penelitian ini menggunakan data-data dari BEI dan Bursa Malaysia, baik itu dari prospektus perusahaan, laporan tahunan, maupun data sekunder lainnya yang dapat mendukung penelitian ini. Data-data harga saham didapat dari *yahoo finance*. Saham-saham yang akan dijadikan sampel adalah saham-saham syariah di BEI dan Bursa Malaysia, industri manufaktur dari tahun 2011 sampai tahun 2014. Untuk menguji hubungan antara ROE, ROA, BVS,

DPS, dan EPS terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi data panel.

D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan penelitian yang belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar II.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: diolah peneliti

- H₁: *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- H₂: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- H₃: *Book Value per Share* (BVS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- H₄: *Dividend per Share* (DPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.
- H₅: *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah saham-saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia.

2. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menganalisis tentang saham-saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia periode 2011 sampai 2014.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda data panel untuk mengetahui masing-masing arah dan pengaruh antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi berganda data panel digunakan karena observasi yang diteliti terdiri atas beberapa perusahaan (*cross section*) dalam beberapa tahun (*time series*).

Penelitian ini meneliti dan menganalisis pengaruh dari *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Book Value per Share* (BVS), *Dividend per Share* (DPS), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia. Periode penelitiannya dari tahun 2011 sampai tahun 2014.

Selanjutnya, data penelitian yang sudah diperoleh akan dianalisis secara kuantitatif serta diproses lebih lanjut dengan bantuan *software* Eviews dan

SPSS serta dasar-dasar teori yang telah disebutkan sebelumnya sehingga dapat memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti dan kemudian dari hasil tersebut akan ditarik kesimpulan.

C. Populasi dan *Sampling*

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur penerbit saham syariah periode Januari 2011 sampai Desember 2014 yang terdaftar di BEI yang berjumlah 73 perusahaan dan Bursa Malaysia yang berjumlah 276 perusahaan.

Selanjutnya akan dilakukan pengambilan sampel. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Cara pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel ditarik dengan menggunakan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan,
2. Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham selama periode pengamatan.

Setelah memenuhi kedua kriteria di atas, didapat sampel sebanyak 25 perusahaan dari BEI dan 73 perusahaan dari Bursa Malaysia.

Tabel III.1
Sampel Penelitian

No	Kategori Pemilihan Sampel	Jumlah Sampel	
		BEI	Bursa Malaysia
1	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan.	73	276
2	Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham selama periode pengamatan.	25	73

Sumber: data diolah peneliti

D. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari terbitan atau laporan suatu lembaga (Algifari: 2013). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2011-2014 dan harga saham perusahaan yang dilihat dari penutupan harga tahunan (*closing price*) per 31 Desember. Data yang digunakan dalam penelitian bersumber dari *website* bursa (www.idx.co.id), (www.bursamalaysia.com), *yahoo finance*, dan literatur terkait lainnya.

E. Teknik Analisis Data

1. Deskriptif Statistik

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan untuk menguji apakah data-data yang didapatkan sebagai variabel terpilih tersebut berdistribusi normal atau tidak. Hal ini dilakukan atas dasar asumsi bahwa data-data yang diolah nantinya harus mempunyai distribusi yang normal dengan pemusatan, yaitu nilai rata-rata dan median dari data yang telah diolah.

Dalam penelitian ini, metode yang dipilih untuk uji normalitas adalah teknik Kolmogorov Smirnov. Konsep dasar dari uji normalitas Kolmogorov Smirnov adalah dengan membandingkan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk Z-Score dan diasumsikan normal.

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas yaitu:

- 1) Jika signifikansi $> 0,05$ berarti data tersebut berdistribusi normal.
- 2) jika signifikansi $< 0,05$ berarti data tersebut tidak berdistribusi normal.

Penerapan pada uji Kolmogorov Smirnov adalah bahwa jika signifikansi di atas 0,05 berarti data tersebut normal karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data normal baku. Sebaliknya, jika signifikansi di bawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak normal.

3. Uji Homogenitas

Uji homogenitas dilakukan untuk mengetahui apakah varian antara kelompok yang diuji berbeda atau tidak. Biasanya, data yang diharapkan adalah homogen (Nisfianoor, 2009). Dengan demikian perbedaan yang terjadi dalam hipotesis benar-benar berasal dari perbedaan antara kelompok, bukan akibat dari perbedaan yang terjadi di dalam kelompok. Uji ini dilakukan sebagai prasyarat dalam analisis *Independen Sampel T test* dan *Mann-Whitney U Test*.

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji homogenitas ini adalah:

- a. Jika nilai signifikansi atau probabilitas $> 0,05$ maka dikatakan bahwa nilai varian dari dua kelompok populasi data tersebut adalah sama.
- b. Jika nilai signifikansi atau probabilitas $< 0,05$ maka dikatakan bahwa nilai varian dari kedua kelompok populasi data adalah tidak sama.

4. Uji Beda

Dikarenakan objek dari penelitian ini berasal dari dua negara, maka perlu dilakukan uji beda terlebih dahulu terhadap masing-masing variabel dependen dan independen. Uji beda ini diperlukan karena masing-masing negara memiliki kondisi perekonomian dan permasalahan ekonomi yang berbeda. Apabila uji beda membuktikan adanya perbedaan pada masing-masing variabel, maka pengujian regresi pada masing-masing variabel akan dilakukan secara terpisah. Sebaliknya apabila terdapat persamaan dari masing-masing variabel yang dihasilkan dari kedua jenis sampel,

maka pengujian terhadap kedua sampel yaitu saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia digabung menjadi satu.

Terdapat dua macam uji beda yaitu Uji *Independent Sample t Test* yang digunakan jika data berdistribusi normal dan memiliki nilai varians yang sama (homogen), sedangkan uji beda Mann-Whitney digunakan jika data tidak berdistribusi normal atau tidak homogen sesuai dengan hasil dari uji normalitas yang dilakukan sebelumnya. Berikut adalah penjelasan masing-masing uji beda:

a. Uji Beda *Independent Sample t Test*

Uji Beda *Independent Sample t Test* digunakan untuk menentukan apakah dua kelompok sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji *Independent Sample t Test* dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standard error* dari perbedaan rata-rata dua kelompok sampel. Tujuan dari *Independent Sample t Test* adalah untuk membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lain dan melihat apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama ataukah tidak sama secara signifikan (Ghozali, 2013). Syarat untuk menggunakan *Independent Sample t Test* adalah data harus berdistribusi normal dan homogen.

Dalam penelitian ini uji *Independent Sample t Test* untuk mengidentifikasi perbedaan ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia.

Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan nilai rata-rata antar dua kelompok sampel

H_a : Terdapat perbedaan nilai rata-rata antar dua kelompok sampel

Pengambilan keputusan:

- 1) Jika nilai signifikansi atau Sig.(2-tailed) $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 2) Jika nilai signifikansi atau Sig.(2-tailed) $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. Uji Beda Mann-Whitney (Mann-Whitney U Test)

Uji Mann-Whitney merupakan alternatif apabila uji *Independent Sample T Test* tidak dapat dilakukan karena asumsi normalitas tidak terpenuhi. Uji ini digunakan untuk melihat perbedaan dua kelompok yang tidak berhubungan atau berpasangan satu sama lainnya. Meskipun uji ini merupakan bentuk non parametik dari uji *Independent T Test*, uji Mann-Whitney U Test tidak menguji perbedaan *mean* (rerata) dua kelompok layaknya uji *Independent T Test*, melainkan untuk menguji perbedaan *median* (nilai tengah) dua kelompok.

Hipotesis dalam uji ini adalah sebagai berikut:

Ho : Tidak ada perbedaan antara dua kelompok sampel

Ha : Terdapat perbedaan antara dua kelompok sampel

Indikator yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis jika hipotesis 0 (H_0) yang diajukan adalah:

1) Ho ditolak jika nilai *Asymp. Sig (2 tailed)* < 0,05

2) Ho diterima jika nilai *Asymp. Sig (2 tailed)* > 0,05

5. Pendekatan Model Estimasi

Sebelum melakukan analisis regresi data panel, perlu dilakukan penentuan model estimasi terlebih dahulu. Penentuan metode estimasi model regresi yang menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

- a. **Comon Effect Model**, pendekatan model data panel paling sederhana yang hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.
- b. **Fixed Effect Model (FE)**, mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan *intersep*-nya. Estimasi pada model ini menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan *intersep* antar perusahaan, namun *slop*-nya sama antar perusahaan.

- c. **Random Effect Model (RE)**, mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model ini perbedaan *intersep* diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan.

Terdapat dua pengujian yang dapat dilakukan untuk melakukan pemilihan pendekatan data panel. Adapun langkah pertama pemilihan adalah dengan menggunakan pengujian *Chow test* terlebih dahulu, baru kemudian dilanjutkan dengan pengujian *Hausman test* jika diperlukan. Untuk pengujian dijelaskan sebagai berikut:

a. **Chow Test (Uji Chow)**

Chow test digunakan untuk memilih pendekatan model panel data antara *common effect* dan *fixed effect*, dimana sebenarnya penggunaan uji ini dimaksudkan untuk mengukur stabilitas dari parameter suatu model (*stability test*). Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

H_0 : *Common Effect Model* atau *Pooled Least Regression*

H_a : *Fixed Effect Model*

Dengan *rejection rules* yang berlaku yaitu:

- 1) *Probability* \leq alpha (0,05), maka H_0 ditolak, H_a diterima.
- 2) *Probability* $>$ alpha (0,05), maka H_a ditolak, H_0 diterima.

Jika dalam uji *Chow* di atas didapati hasil model *fixed effect*, maka penelitian dapat dilanjutkan dengan melakukan uji *Hausman*. Namun berbeda jika didapati hasil model *common effect* atau *Pooled Least Regression*, maka penelitian cukup sampai uji *Chow*.

b. *Hausman Test* (Uji *Hausman*)

Menurut Nisfiannoor (2013) Uji *Hausman* adalah sebuah uji untuk memilih pendekatan model mana yang sesuai dengan data sebenarnya, dimana bentuk pendekatan yang akan dibandingkan dalam pengujian ini adalah antara *fixed effect* dan *random effect*. Uji *Hausman* ini menggunakan nilai *Chi-Square*, sehingga keputusan pemilihan metode data panel ini dapat ditentukan secara statistik. Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

H₀: Model menggunakan *random effect*

H_a: Model menggunakan *fixed effect*

Dengan *rejection rules* yang berlaku:

- 1) *Probability* \leq alpha (0,05), maka H₀ ditolak, H_a diterima.
- 2) *Probability* $>$ alpha (0,05) maka H₀ diterima, H_a ditolak.

Hasil dari uji *Hausman* akan ditetapkan sebagai pendekatan model yang berlaku dan dijadikan alat bagi peneliti untuk mengestimasi regresi data panel. Prosedur pengujian dilakukan dengan menggunakan menu yang ada pada program *EViews* dengan melihat probabilitas dari *Chi-Square*. Hipotesis nol diterima jika probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari α , sehingga model menggunakan *random effect*. Sebaliknya, jika probabilitas *Chi-Square* kurang dari α maka metode *Fixed Effect* lebih tepat untuk digunakan.

6. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*

variable). Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi Multikolonieritas).

Dasar pengambilan keputusan pada uji Multikolonieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance*-nya (Ghozali: 2013) yaitu:

- 1) Jika nilai *Tolerance* $> 0,10$ artinya tidak terjadi Multikolonieritas terhadap data yang diuji.
- 2) Jika nilai *Tolerance* $< 0,10$ artinya terjadi Multikolonieritas terhadap data yang diuji.

7. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedositas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika varian berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali: 2013).

Pendeteksian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji Glejser mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel independen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas adalah:

- 1) Tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi $> 0,05$
- 2) Terjadi heteroskedastisitas, jika nilai signifikansi $< 0,05$

8. Analisis Model Regresi Data Panel

Model analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan metode dari data panel. Data panel adalah gabungan antara data *cross section* (silang) dengan data *time series* (deret atau runtut waktu) (Yamin: 2011). Data *time series* adalah data yang diambil dari satu sumber dalam beberapa waktu secara berurutan. Sedangkan data *cross section* adalah data dari satu atau lebih variabel yang dikumpulkan dalam waktu yang sama. Model persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1ROA_{it} + \beta_2ROE_{it} + \beta_3BVS_{it} + \beta_4DPS_{it} + \beta_5EPS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

Y	=	Harga saham
β_0	=	Konstanta (<i>intersep</i>)
$\beta_1- \beta_4$	=	Koefisien regresi (<i>slope</i>)
ROA	=	<i>Return on Asset</i>
ROE	=	<i>Return on Equity</i>
BVS	=	<i>Book Value per Share</i>
DPS	=	<i>Dividend per Share</i>
EPS	=	<i>Earning per Share</i>
i	=	Jumlah individu
t	=	Jumlah periode waktu
ε	=	Kesalahan residual (<i>error</i>)

9. Uji Hipotesis

Uji hipotesis memiliki tujuan untuk melihat apakah variabel bebas baik secara individu ataupun kolektif memberikan pengaruh terhadap variabel terikatnya. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah :

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) atau *Goodness of Fit* merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain mengukur seberapa besar kemampuan semua variabel bebas X dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya Y.

Nilai koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ($R^2 = 0$), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara bila $R^2 = 1$, artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X. Dengan kata lain bila $R^2 = 1$, maka semua titik pengamatan berada tepat pada garis regresi.

Dengan demikian baik atau buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh R^2 nya yang mempunyai nilai antara nol dan satu.

b. Uji t Parsial

Uji t parsial merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (X) secara parsial (sendiri)

berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y). Hipotesis dari uji t parsial ini adalah:

Ho: Variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Ha: Variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Sementara dasar pengambilan keputusan untuk uji-t adalah:

- 1) Jika nilai Sig. $< 0,05$ maka Ho ditolak.
- 2) Jika nilai Sig. $> 0,05$ maka Ho diterima.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Pada bagian deskripsi data akan dibahas deskripsi dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data agar lebih mudah untuk dipahami. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif akan menampilkan nilai rata-rata (*mean*), *maximum*, *minimum* dan nilai standar deviasi. Terdapat 100 observasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan 244 observasi dari Bursa Malaysia dalam penelitian ini. Hasil statistik deskriptif untuk harga saham (*Stock Price*), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Book Value per Share* (BVS), *Dividend per Share* (DPS), dan *Earning per Share* (EPS) pada sampel perusahaan manufaktur syariah yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia pada tahun 2011-2014 dapat dilihat pada tabel IV.1.

Berikut analisis deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Harga Saham (*Stock Price*)

Berdasarkan tabel IV.1 dapat diketahui bahwa rata-rata harga saham syariah perusahaan manufaktur BEI sebesar Rp 7.715,62 sedangkan rata-rata harga saham syariah perusahaan manufaktur pada Bursa Malaysia adalah RM 2,67 atau Rp 7.950,71. Data tersebut menunjukkan bahwa harga saham syariah perusahaan manufaktur pada Bursa Malaysia lebih tinggi daripada BEI.

Tabel IV.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

		N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Stock Price	BEI	100	7715,6200	10626,84572	140	60000
	Bursa Malaysia	244	2,6668	7,35224	,10	64,16
ROA	BEI	100	,336947	,2785065	-,1800	,9910
	Bursa Malaysia	244	,083635	,0593164	-,1355	,3417
ROE	BEI	100	,262958	,1999952	-,2400	,9440
	Bursa Malaysia	244	,128052	,1049644	-,2061	,7276
BVS	BEI	100	4011,4461	6119,50548	104,68	32609,72
	Bursa Malaysia	244	1,6174	1,13583	,19	5,69
DPS	BEI	100	239,5687	425,34948	2,00	2750,00
	Bursa Malaysia	244	,1143	,26376	,01	2,35
EPS	BEI	100	677,9491	1060,57905	-2,22	5334,11
	Bursa Malaysia	244	,2047	,30977	-,51	2,40

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS.

Nilai standar deviasi harga saham syariah perusahaan manufaktur BEI adalah Rp 10.626,85 dan lebih besar dari nilai rata-rata Rp 7.715,62 sedangkan standar deviasi harga saham syariah perusahaan manufaktur Bursa Malaysia adalah RM 7,35 atau Rp 21.886,78 lebih besar dari nilai rata-rata RM 2,67. Hal ini menandakan perubahan harga saham syariah perusahaan manufaktur BEI dan Bursa Malaysia mengalami pergerakan yang fluktuatif dan bervariasi selama periode penelitian. Selain itu, standar deviasi Bursa Malaysia lebih tinggi daripada BEI mengindikasikan bahwa risiko investasi saham syariah pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia lebih tinggi dibandingkan dengan risiko pada perusahaan manufaktur BEI.

Harga saham syariah tertinggi pada perusahaan manufaktur BEI sebesar Rp 60.000 yaitu pada PT. Sepatu Bata Tbk periode 2012,

sedangkan harga saham syariah tertinggi pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar RM 64,16 yaitu pada Nestle (Malaysia) Berhad periode 2014. Kedua perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi tersebut sebagian besar disebabkan oleh berhasilnya strategi pemasaran perusahaan untuk meningkatkan penjualan perusahaan. Peningkatan penjualan PT. Sepatu Bata Tbk didorong oleh *volume* yang meningkat pada ritel serta usaha ekspor. Sedangkan meningkatnya penjualan pada Nestle (Malaysia) Berhad dikarenakan perusahaan itu menaruh anggaran besar untuk aktivitas promosi dan marketing pada tahun tersebut.

Harga saham syariah terendah pada perusahaan manufaktur BEI sebesar Rp 140 yaitu pada PT. Sekar Laut Tbk periode 2011, sedangkan harga saham syariah terendah pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar RM 0,10 yaitu pada V.S. Industry Berhad periode 2011. Harga saham yang kecil tersebut disebabkan oleh meningkatnya biaya bahan baku karena adanya krisis di Eropa.

2. Return on Asset (ROA)

Rata-rata ROA BEI sebesar 33,69% sedangkan rata-rata ROA pada Bursa Malaysia adalah 8,36%. Rata-rata ROA pada BEI lebih tinggi dibandingkan dengan Bursa Malaysia selama periode 2011-2014. Standar deviasi ROA pada saham syariah perusahaan manufaktur BEI adalah 27,85% dan lebih kecil dari nilai rata-rata 33,69%, juga standar deviasi ROA pada saham syariah perusahaan manufaktur Bursa Malaysia adalah 5,93%, lebih kecil dari nilai rata-rata 8,36%. Hal ini menandakan ROA

pada perusahaan manufaktur BEI dan Bursa Malaysia sama-sama memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah selama periode penelitian.

Nilai ROA tertinggi pada perusahaan manufaktur BEI sebesar 99,10% yaitu pada PT. Ekadharma International Tbk periode 2014, hal ini dikarenakan total asset perusahaan mengalami kenaikan sebesar 19.72% dibandingkan tahun 2013. Sedangkan nilai ROA tertinggi pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar 34,17% yaitu pada Hartalega Holdings Berhad periode 2011, dikarenakan pada tahun tersebut total asset perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 32.6% dibanding tahun 2010.

Nilai minimum ROA pada perusahaan manufaktur BEI sebesar -18% yaitu pada PT. Tempo Scan Pacific Tbk periode 2014 dikarenakan perusahaan itu mengalami kerugian pada tahun tersebut akibat pemilihan strategi perusahaan yang ternyata tidak sesuai dengan keadaan pasar. Sedangkan nilai minimum ROA pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar -13,55% yaitu pada Mesiniaga Berhad periode 2014 dikarenakan perusahaan mengalami kerugian sebesar RM 20.220 pada tahun tersebut.

3. *Return on Equity (ROE)*

Rata-rata ROE BEI sebesar 26,30% sedangkan rata-rata ROE pada Bursa Malaysia adalah 12,81%. Rata-rata ROE pada Bursa Malaysia lebih rendah dibandingkan dengan BEI selama periode 2011-2014. Standar deviasi ROE pada perusahaan manufaktur BEI adalah 20% dan lebih kecil

dari nilai rata-rata 26,30%, sedangkan standar deviasi ROE pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia adalah 10,50% dan lebih kecil dari nilai rata-rata 12,81%. Hal ini menandakan ROE pada perusahaan manufaktur BEI dan Bursa Malaysia memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah selama periode penelitian.

Nilai ROE tertinggi pada perusahaan manufaktur BEI sebesar 94,40% yaitu pada PT. Astra Otoparts Tbk (AUTO) periode 2014. Tingginya ROE pada tahun 2014 ini dikarenakan meningkatnya total ekuitas perusahaan sebesar 7,54% dari tahun 2013.

Sedangkan nilai ROE tertinggi pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar 72,76% yaitu pada Nestle (Malaysia) Berhad periode 2011. Tingginya ROE pada tahun 2011 karena meningkatnya total ekuitas perusahaan sebesar 4,61% dari tahun 2010.

Nilai ROE terendah pada perusahaan manufaktur BEI sebesar -24% yaitu pada PT. Tempo Scan Pacific Tbk periode 2014, sedangkan nilai minimum ROE pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar -20,61% yaitu pada Mesiniaga Berhad periode 2014. Hal ini dikarenakan nilai profit kedua perusahaan mencapai angka minus atau mengalami kerugian pada tahun tersebut.

4. *Book Value per Share (BVS)*

Rata-rata BVS perusahaan manufaktur BEI sebesar Rp 4.011,45. Sedangkan rata-rata BVS perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar RM 1,62. Standar deviasi BVS perusahaan manufaktur BEI sebesar Rp

6.119,51 lebih besar dari rata-rata BVS yaitu sebesar Rp 4.011,45; hal ini menandakan perubahan BVS perusahaan-perusahaan manufaktur BEI mengalami pergerakan yang fluktuatif dan bervariasi selama periode penelitian. Sementara standar deviasi BVS perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar RM 1,14 lebih kecil dari rata-rata BVS yaitu sebesar RM 1,62, mengindikasikan bahwa selama periode penelitian perusahaan-perusahaan manufaktur Bursa Malaysia memiliki variabilitas yang rendah.

Nilai maksimum BVS perusahaan manufaktur BEI dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk tahun 2014 sebesar Rp 32.609,72. Hal ini disebabkan meningkatnya asset sebesar 20,08% dari tahun 2013. Sementara nilai maksimum BVS perusahaan manufaktur Bursa Malaysia dimiliki oleh UMW Holdings Bhd tahun 2014 sebesar RM 5,69. Hal ini dikarenakan UMW Holdings Bhd adalah perusahaan besar yang sudah menempati posisi nomor 1 di industri otomotif selama 9 tahun berturut-turut.

Nilai minimum BVS perusahaan manufaktur BEI dimiliki oleh PT. Arwana Citramulia Tbk tahun 2013 sebesar Rp 104,68. Sedangkan nilai minimum BVS perusahaan manufaktur Bursa Malaysia dimiliki oleh Homeritz Corporation Berhad tahun 2011 sebesar 0,19. Rendahnya nilai BVS itu menunjukkan bahwa asset yang dimiliki kedua perusahaan tersebut lebih kecil dibandingkan perusahaan manufaktur lainnya.

5. Dividend per Share (DPS)

Rata-rata DPS untuk perusahaan manufaktur BEI adalah Rp 239,57 dengan standar deviasi Rp 425,35 sedangkan rata-rata DPS perusahaan manufaktur Bursa Malaysia adalah RM 0,11 atau Rp 389.61 dengan standar deviasi RM 0,26. Standar deviasi DPS pada perusahaan manufaktur BEI dan Bursa Malaysia lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga keduanya memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi selama periode penelitian.

Nilai DPS maksimum pada Perusahaan manufaktur BEI dimiliki oleh PT. Sepatu Bata Tbk pada tahun 2012 dengan DPS sebesar Rp 2.750, nilai maksimum terdapat pada PT. Sepatu Bata Tbk di tahun 2012 dikarenakan tahun tersebut adalah puncak pembagian dividen tertinggi perusahaan selama periode yang diteliti. Sedangkan nilai DPS maksimum untuk Perusahaan manufaktur Bursa Malaysia dimiliki oleh Nestle (Malaysia) Berhad pada tahun 2014 dengan DPS sebesar RM2,35 dikarenakan adanya peningkatan dividen sebesar 9,3% dari tahun 2013.

Nilai DPS minimum untuk perusahaan manufaktur BEI yaitu pada PT. Sekar Laut Tbk tahun 2011 dengan DPS sebesar Rp 2. Hal ini dikarenakan jumlah pembagian dividen pada perusahaan tersebut tidak mengalami peningkatan selama 3 tahun berturut-turut. Sedangkan nilai DPS minimum pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia dimiliki oleh Cck Consolidated Holdings Berhad tahun 2011 dengan DPS sebesar RM

0,01. Hal ini terjadi karena berkurangnya pembagian dividen perusahaan tersebut sebesar 3%.

6. *Earning per Share (EPS)*

Rata-rata EPS pada perusahaan manufaktur BEI sebesar Rp 677,95 sedangkan rata-rata EPS pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia adalah RM 0,20 atau Rp 708,38. Rata-rata EPS pada perusahaan manufaktur BEI lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan manufaktur Bursa Malaysia selama periode 2011-2014. Standar deviasi EPS pada perusahaan manufaktur BEI adalah Rp 1.060,58 dan lebih besar dari nilai rata-rata Rp 677,95; sedangkan standar deviasi EPS pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia adalah RM 0,31 dan lebih besar dari nilai rata-rata RM 0,20. Hal ini menandakan EPS pada perusahaan manufaktur BEI dan Bursa Malaysia memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi selama periode penelitian.

Nilai EPS tertinggi pada perusahaan manufaktur BEI sebesar Rp5,334.11 yaitu pada PT. Sepatu Bata Tbk periode 2012, karena adanya peningkatan profit perusahaan sebesar 22,5%. Sedangkan nilai EPS tertinggi pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sebesar RM 2.4 yaitu pada Nestle (Malaysia) Berhad periode 2013, dikarenakan adanya peningkatan profit perusahaan sebesar 11,29%.

Nilai minimum EPS pada perusahaan manufaktur BEI sebesar Rp -2,22 yaitu pada PT. Tempo Scan Pacific Tbk periode 2014, sedangkan nilai minimum EPS pada perusahaan manufaktur Bursa

Malaysia sebesar Rp -0,51 yaitu pada Mesiniaga Berhad periode 2014. Hal ini dikarenakan kedua perusahaan itu mengalami kerugian atau profit yang minus pada tahun tersebut.

B. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini peneliti akan menguji hipotesis-hipotesis yang telah diajukan di bab sebelumnya untuk membuktikan kebenarannya. Ada serangkaian pengujian yang dilakukan diantaranya adalah: uji normalitas, uji homogenitas, uji beda *independent sample t-test*, uji Chow, uji Hausman, uji multikolinearitas, dan uji hipotesis parsial. Berikut penjelasan dari setiap pengujian:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diolah berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji Kolmogorov Smirnov untuk menentukan apakah data observasi yang akan diteliti berdistribusi normal. Tabel IV.2 dan IV.3 berikut merupakan hasil pengujian Kolmogorov Smirnov saham syariah perusahaan manufaktur BEI menggunakan *software* SPSS 19.

Pada tabel IV.2 dapat dilihat nilai Kolmogorov-Smirnov saham syariah perusahaan manufaktur BEI sebesar 0,796 yaitu lebih besar dari 0,05; maka dapat disimpulkan bahwa data sudah berdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	22,48534907
Most Extreme Differences	Absolute	,080
	Positive	,080
	Negative	-,079
Kolmogorov-Smirnov Z		,796
Asymp. Sig. (2-tailed)		,550

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel IV.2 Hasil Uji Normalitas Perusahaan BEI

Sumber: Output SPSS 19, data sekunder diolah Peneliti.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		244
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,19787288
Most Extreme Differences	Absolute	,055
	Positive	,055
	Negative	-,047
Kolmogorov-Smirnov Z		,858
Asymp. Sig. (2-tailed)		,453

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel IV.3 Hasil Uji Normalitas Perusahaan**Bursa Malaysia**

Sumber: Output SPSS 19, data sekunder diolah Peneliti.

Untuk hasil pengujian normalitas saham syariah perusahaan manufaktur Bursa Malaysia dapat di lihat pada tabel IV.3. Pada tabel IV.3

dapat dilihat nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,858 lebih besar dari 0,05; maka disimpulkan bahwa data saham syariah perusahaan manufaktur Bursa Malaysia sudah berdistribusi normal.

2. Uji Hipotesis Beda Rata-Rata

Setelah melakukan uji normalitas dan data teruji berdistribusi normal maka dapat dilanjutkan dengan uji beda. Uji beda dilakukan karena penelitian ini menggunakan sampel dua bursa yang berasal dari dua negara yang berbeda sehingga memiliki karakteristik makro dan mikro ekonomi yang berbeda pula. Hasil uji beda ini yang nantinya akan menunjukkan apakah terdapat perbedaan rata-rata pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, antara sampel data saham syariah perusahaan manufaktur BEI dan Bursa Malaysia.

a. Uji Homogenitas

Untuk menentukan uji beda yang digunakan setiap variabel, maka dilakukan pengujian homogenitas terlebih dahulu. Uji homogenitas merupakan salah satu syarat dalam melakukan uji beda *independent sample t-test*. Apabila suatu variabel memiliki nilai signifikansi (probabilitas) $> 0,05$ maka data mempunyai varians sama (homogen). Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel tersebut mempunyai varians yang berbeda (heterogen).

Jika hasil pengujian tidak ada perbedaan yang nyata dari kedua varians, maka penggunaan varians untuk membandingkan rata-rata populasi (atau tes untuk *Equality of Means*) menggunakan t-test dengan dasar *Equal variance assumed* (diasumsi kedua varians sama). Jika

terdapat perbedaan yang nyata dari kedua varians, maka penggunaan varians untuk membandingkan rata-rata populasi dengan t-test sebaiknya menggunakan dasar *Equal variance not assumed* (diasumsi kedua varians tidak sama). Hasil uji homogenitas dapat dilihat pada tabel IV.4 pada kolom *levene's test for equality of variances*.

Untuk tabel *independent sample t-test* dibagi menjadi dua bagian yaitu kolom *levene's test for equality of variances* dan kolom *t-test for equality of means*. Untuk kolom pertama adalah uji *levene* yaitu untuk menguji homogenitas *variance*, sedangkan kolom kedua adalah uji beda rata-rata.

Berdasarkan hasil pada tabel IV.4, dalam kolom uji *levene* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk kelima variabel ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut memiliki arti bahwa variabel ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS pada perusahaan manufaktur syariah BEI dan Bursa Malaysia memiliki nilai varians yang tidak homogen.

Dikarenakan hasil uji homogenitas pada variabel ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS diperoleh hasil *variance* yang tidak homogen, maka penggunaan varians untuk membandingkan rata-rata populasi (atau test untuk *Equality of Means*) menggunakan t-test dengan dasar *Equal variance not assumed* (diasumsi kedua varians tidak sama).

Tabel IV.4 Hasil Uji Beda dengan *Independent t-Test Two Sample Means*

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ROA	Equal variances assumed	306.098	.000	13.505	342	.000	.2533122	.0187563	.2164199	.2902044
	Equal variances not assumed			9.012	102.701	.000	.2533122	.0281083	.1975640	.3090604
ROE	Equal variances assumed	30.628	.000	8.156	342	.000	.1349060	.0165409	.1023712	.1674407
	Equal variances not assumed			6.394	121.981	.000	.1349060	.0210982	.0931399	.1766720
BVS	Equal variances assumed	322.879	.000	20.603	342	.000	49.50832	2.40301	44.78178	54.23486
	Equal variances not assumed			13.174	99.074	.000	49.50832	3.75804	42.05162	56.96502
DPS	Equal variances assumed	11.444	.001	49.979	342	.000	3.23562	.06474	3.10829	3.36296
	Equal variances not assumed			44.191	145.511	.000	3.23562	.07322	3.09091	3.38033
EPS	Equal variances assumed	144.832	.000	10.003	342	.000	677.74439	67.75353	544.47829	811.01048
	Equal variances not assumed			6.390	99.000	.000	677.74439	106.05791	467.30249	888.18628
Stock Price	Equal variances assumed	329.533	.000	24.278	342	.000	73.87539	3.04289	67.89025	79.86053
	Equal variances not assumed			15.511	99.007	.000	73.87539	4.76275	64.42507	83.32571

Sumber: Output SPSS 19, data sekunder diolah peneliti

b. Uji Beda *Independent Sample T-Test*

Setelah dilakukan uji homogenitas, selanjutnya dilakukan analisis dengan menggunakan t-test untuk mengetahui apakah rata-rata variabel ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS pada perusahaan manufaktur syariah BEI dan Bursa Malaysia adalah berbeda secara signifikan. Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji *independent sample t-test*

adalah jika nilai signifikansi (probabilitas) $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak, menunjukkan bahwa rata-rata sampel berbeda. Jika nilai signifikansi (probabilitas) $> 0,05$ maka H_0 diterima, menunjukkan bahwa rata-rata sampel sama.

Apabila terdapat perbedaan pada salah satu variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka akan dibuat dua model regresi yang berbeda untuk kelompok data BEI dan Bursa Malaysia secara terpisah. Apabila perbedaan pada setiap variabel tidak signifikan maka antara data perusahaan manufaktur syariah BEI dan Bursa Malaysia digabung kedalam satu model regresi.

Berdasarkan hasil pada tabel IV.4, pada kolom *t-test for equality of means*, terlihat bahwa nilai signifikansi untuk variabel harga saham, ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS dengan *Equal variance assumed* sebesar 0,000 dan nilai tersebut kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel harga saham, ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS perusahaan BEI dan Bursa Malaysia.

Dari hasil uji beda tersebut menunjukkan adanya perbedaan pada setiap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian antara sampel data perusahaan BEI dan Bursa Malaysia, maka akan dibuat dua model regresi yang berbeda untuk kelompok data BEI dan Bursa Malaysia secara terpisah.

3. Model Estimasi Data Panel

a. *Chow Test* Perusahaan BEI

Uji *Chow* digunakan untuk memilih antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*, dengan hipotesis pengujian sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* atau *Pooled Least Regression*

H_a : *Fixed Effect Model*

Kriteria dari uji ini adalah apabila probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima atau model yang tepat adalah *Common Effect Model*. Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel IV.5 Hasil *Chow Test* Perusahaan BEI

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: BEI
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.849541	(24,70)	0.0000
Cross-section Chi-square	84.149937	24	0.0000

Sumber: Output Eviews 9, data sekunder diolah Peneliti.

Pada tabel IV.5 diketahui bahwa hasil *chow test* menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0,0000 dan lebih kecil dari 0,05. Maka H_0 ditolak, sehingga bukan metode *Common Effect Model* yang tepat untuk model ini dan selanjutnya dilakukan *Hausman test*. *Hausman test* dilakukan untuk menentukan model regresi yang paling tepat digunakan apakah *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*.

b. *Hausman Test* Perusahaan BEI

Langkah selanjutnya yang dilakukan adalah uji *Hausman* untuk mengetahui jenis *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang

tepat untuk model tersebut. Kriteria dari uji ini adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka *Fixed Effect Model* yang paling tepat digunakan. Sebaliknya jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model *Random Effect Model* yang digunakan.

**Tabel IV.6 Hasil *Hausman Test*
Perusahaan BEI**

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: BEI
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.685384	5	0.0484

Sumber: Output Eviews 9, data sekunder diolah Peneliti.

Pada tabel IV.6 diketahui bahwa hasil *hausman test* pada model menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0,0484 dan lebih kecil dari 0,05. Maka model yang paling tepat adalah *Fixed Effect*.

c. Hasil Uji Regresi Perusahaan BEI

Pengujian ini dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel independen yaitu ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Pada penentuan model regresi data panel telah ditentukan bahwa *Fixed Effect Model* adalah model regresi yang paling tepat digunakan untuk penelitian ini. Hasil uji regresi dapat dilihat pada tabel IV.7. Tabel tersebut menunjukkan pengaruh dari variabel ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS. Persamaan dari regresi tersebut adalah:

Model 1. Persamaan Regresi Perusahaan BEI

$$\text{Harga Saham} = -36,885 - 2,433\text{ROA} + 6,851\text{ROE} + 0,189\text{BVS} + 49,000\text{DPS} + 0,007\text{EPS} + \varepsilon$$

Pada persamaan tersebut dihasilkan nilai konstanta (α) sebesar -36,885, artinya apabila variabel bebas ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS konstan maka nilai Harga Saham adalah -36,885.

Tabel IV.7 Hasil Regresi Data Panel Perusahaan BEI

Dependent Variable: STOCK_PRICE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/15/17 Time: 13:06
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 25
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.88599	19.35946	-1.905321	0.0608
ROA	-2.433549	9.221937	-0.263887	0.7926
ROE	6.851419	10.93351	0.626644	0.5329
BVS	0.189148	0.168859	1.120149	0.2665
DPS	49.00001	10.29650	4.758899	0.0000
EPS	0.006633	0.004915	1.349500	0.1815

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.903837	Mean dependent var	73.95990
Adjusted R-squared	0.863998	S.D. dependent var	47.62661
S.E. of regression	17.56393	Akaike info criterion	8.812897
Sum squared resid	21594.42	Schwarz criterion	9.594448
Log likelihood	-410.6449	Hannan-Quinn criter.	9.129205
F-statistic	22.68733	Durbin-Watson stat	1.578188
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 9, data sekunder diolah Peneliti.

d. Chow Test Perusahaan Bursa Malaysia

Seperti halnya yang dilakukan pada sampel data perusahaan BEI, untuk menentukan model regresi yang tepat digunakan sampel data perusahaan Bursa Malaysia juga diperlukan uji *chow test*. Pada tabel

IV.8, diketahui bahwa hasil *chow test* pada model menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0,0000 dan lebih kecil dari 0,05. Maka H_0 ditolak, sehingga bukan metode *Pooled Least Square* yang tepat untuk model ini dan selanjutnya dilakukan *hausman test*.

**Tabel IV.8 Hasil *Chow Test*
Perusahaan Bursa Malaysia**

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: BM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.132533	(60,178)	0.0000
Cross-section Chi-square	273.462389	60	0.0000

Sumber: Output Eviews 9, data sekunder diolah Peneliti.

e. *Hausman Test* Perusahaan Bursa Malaysia

Hausman test dilakukan untuk menentukan model regresi yang paling tepat digunakan apakah *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Pada tabel IV.9, diketahui bahwa hasil *hausman test* pada model menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0,0002 dan lebih kecil dari 0,05. Maka model yang paling tepat adalah *Fixed Effect*.

**Tabel IV.9 Hasil *Hausman Test*
Perusahaan Bursa Malaysia**

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: BM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24.718385	5	0.0002

Sumber: Output Eviews 9, data sekunder diolah Peneliti.

f. Hasil Uji Regresi Perusahaan Bursa Malaysia

Berdasarkan nilai probabilitas yang dihasilkan pada pengujian *chow test* dan *hausman test* yang telah dilakukan sebelumnya, menunjukkan hasil bahwa untuk data panel Bursa Malaysia paling tepat menggunakan *Fixed Effect Model*.

Tabel IV.10 menunjukkan pengaruh dari variabel ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS.

**Tabel IV.10 Hasil Regresi Data Panel
Perusahaan Bursa Malaysia**

Dependent Variable: STOCK_PRICE
Method: Panel Least Squares
Date: 03/16/17 Time: 22:25
Sample: 2011 2014
Periods included: 4
Cross-sections included: 61
Total panel (balanced) observations: 244

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.153954	0.122347	-1.258336	0.2099
ROA	-0.687883	1.131708	-0.607827	0.5441
ROE	0.753497	0.787744	0.956525	0.3401
BVS	0.241326	0.042833	5.634161	0.0000
DPS	0.163672	0.062271	2.628403	0.0093
EPS	0.093409	0.123599	0.755737	0.4508

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.937352	Mean dependent var	0.084508
Adjusted R-squared	0.914475	S.D. dependent var	0.451183
S.E. of regression	0.131947	Akaike info criterion	-0.987239
Sum squared resid	3.098967	Schwarz criterion	-0.041283
Log likelihood	186.4431	Hannan-Quinn criter.	-0.606260
F-statistic	40.97368	Durbin-Watson stat	1.452243
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 9, data sekunder diolah Peneliti.

Berdasarkan hasil regresi data panel yang ada di tabel IV.10 persamaan regresi perusahaan manufaktur Bursa Malaysia adalah:

Model 2. Persamaan Regresi Perusahaan Bursa Malaysia

$$\text{Harga Saham} = -0,153 - 0,687\text{ROA} + 0,753\text{ROE} + 0,241\text{BVS} + 0,163\text{DPS} + 0,093\text{EPS} + \varepsilon$$

Pada persamaan tersebut dihasilkan nilai konstanta (α) sebesar -0,153, artinya apabila variabel bebas ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS konstan maka nilai Harga Saham adalah -0,153.

4. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki korelasi yang tinggi antar variabel independen atau tidak. Untuk menguji multikolinearitas, peneliti menggunakan *Pearson Correlation*. Kriteria uji ini, jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Ghozali: 2013). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel IV.11 dan IV.12.

**Tabel IV.11 Hasil Uji Multikolinearitas
Perusahaan BEI**

	ROA	ROE	BVS	DPS	EPS
ROA	1.000000	0.035950	-0.069528	-0.211166	-0.119531
ROE	0.035950	1.000000	0.069689	-0.095000	-0.045112
BVS	-0.069528	0.069689	1.000000	0.595768	0.841540
DPS	-0.211166	-0.095000	0.595768	1.000000	0.540472
EPS	-0.119531	-0.045112	0.841540	0.540472	1.000000

Sumber: Output Eviews 9, data sekunder diolah Peneliti.

Pada tabel IV.11 dapat dilihat bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai *Pearson Correlation* sama dengan atau diatas 0,90. Hal ini menandakan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi di perusahaan BEI.

**Tabel IV.12 Hasil Uji Multikolinearitas
Perusahaan Bursa Malaysia**

	ROA	ROE	BVS	DPS	EPS
ROA	1.000000	0.869918	-0.171280	0.258839	0.465982
ROE	0.869918	1.000000	-0.034855	0.382758	0.758386
BVS	-0.171280	-0.034855	1.000000	0.667048	0.468195
DPS	0.258839	0.382758	0.667048	1.000000	0.614601
EPS	0.465982	0.758386	0.468195	0.614601	1.000000

Sumber: Output Eviews 9, data sekunder diolah Peneliti.

Pada tabel IV.12 dapat dilihat bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai *Pearson Correlation* sama dengan atau diatas 0,90. Hal ini menandakan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi di perusahaan Bursa Malaysia.

5. Uji Hipotesis

a. Pengujian Parsial (Uji-t)

Pada uji hipotesis ini, pengujian secara parsial akan dilakukan oleh peneliti menggunakan uji-t untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel bebas (ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS) terhadap variabel terikat harga saham.

Setelah melakukan regresi data panel, maka akan menghasilkan data yang menjelaskan apakah setiap variabel bebas dapat mempengaruhi variabel terikatnya secara signifikan atau tidak.

Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

H_a : Terdapat pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Penentuan hasil hipotesis dapat dilihat dari *probability t-statistic*. H_a akan diterima apabila nilai *probability* lebih kecil dari α ($< 0,05$). Sedangkan jika nilai *probability* lebih besar dari α ($> 0,05$) maka hipotesis yang diterima adalah H_0 . Rekapitulasi hasil uji untuk pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial dapat dilihat pada tabel IV.13. Tabel IV.13 merupakan angka-angka yang telah diperoleh pada uji regresi data panel yang dilakukan sebelumnya, kemudian dirangkum kedalam tabel yang lebih sederhana.

Tabel IV.13 Rekapitulasi Hasil Uji Parsial

Variabel	BEI			BURSA MALAYSIA		
	Coefficient	t-Statistic	Prob	Coefficient	t-Statistic	Prob
ROA	-2.433549	-0.263887	0.7926	-0.687883	-0.607827	0.5441
ROE	6.851419	0.626644	0.5329	0.753497	0.956525	0.3401
BVS	0.189148	1.120149	0.2665	0.241326	5.634161	0.0000
DPS	49.00001	4.758899	0.0000	0.163672	2.628403	0.0093
EPS	0.006633	1.349500	0.1815	0.093409	0.755737	0.4508

Sumber: Data diolah Peneliti dengan Eviews 9.

Tabel IV.13 merupakan dasar penentuan diterima atau tidaknya hipotesis nol yang telah ditentukan. Untuk menentukan arah pengaruh, apakah variabel bebas berpengaruh positif atau negatif terhadap variabel terikat maka dapat melihat nilai *coefficient*. Berdasarkan tabel IV.13 akan dijelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut penjelasan secara terperinci:

1) Pengujian Hipotesis Pertama

$H_{1,a}$: ROA berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

$H_{1,b}$: ROA berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia.

a) Pengaruh ROA terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Pada nilai koefisien *Return on Asset* (ROA) yang disajikan dalam tabel IV.11 sebesar -2,4335 mempunyai arti *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return on Asset* (ROA) sebesar 1 satuan, nilai harga saham akan turun sebesar 2,4335 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. *Probability t-statistic* sebesar 0,7926. Nilai *probability t-statistic* tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan $H_{1,a}$ ditolak. Dari hasil tersebut, ROA menunjukkan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

b) Pengaruh ROA terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia

Nilai koefisien *Return on Asset* (ROA) pada Bursa Malaysia sebesar -0,6879 mempunyai arti *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return on Asset* (ROA) sebesar 1 satuan, akan menurunkan nilai harga saham sebesar 0,6879 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,5441 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan $H_{1,b}$ ditolak. Dari hasil tersebut, ROA menunjukkan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

$H_{2,a}$: ROE berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

$H_{2,b}$: ROE berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia.

a) Pengaruh ROE terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Nilai koefisien *Return on Equity* (ROE) pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 6,8514 mempunyai arti *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return on Equity* (ROE) sebesar 1 satuan, akan menaikkan nilai harga saham sebesar 6,8514 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,5329 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan $H_{2,a}$ ditolak. Dari hasil tersebut, ROE menunjukkan pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

b) Pengaruh ROE terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia

Nilai koefisien *Return on Equity* (ROE) pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia sebesar 0,7535 mempunyai arti *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return on Equity* (ROE) sebesar 1 satuan, akan

meningkatkan nilai harga saham sebesar 0,7535 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,3401 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan $H_{2,b}$ ditolak. Dari hasil tersebut, ROE menunjukkan pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

$H_{3,a}$: BVS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

$H_{3,b}$: BVS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia.

a) Pengaruh BVS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Nilai koefisien *Book Value per Share* (BVS) pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 0,1891 mempunyai arti *Book Value per Share* (BVS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Book Value per Share* (BVS) sebesar 1 satuan, akan menaikkan nilai harga saham sebesar 0,1891 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,2665 yaitu lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan $H_{3,a}$ ditolak. Dari hasil tersebut, ROE menunjukkan pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

b) Pengaruh BVS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia

Nilai koefisien *Book Value per Share* (BVS) pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia sebesar 0,2413 mempunyai arti *Book Value per Share* (BVS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Book Value per Share* (BVS) sebesar 1 satuan, akan menaikkan nilai harga saham sebesar 0,2413 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,00 yaitu lebih kecil dari 0,05 sehingga $H_{3,b}$ diterima dan H_0 ditolak. Dari hasil tersebut, ROE menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

4) Pengujian Hipotesis Keempat

$H_{4,a}$: DPS berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

$H_{4,b}$: DPS berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia.

a) Pengaruh DPS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Nilai koefisien ukuran *Dividend per Share* (DPS) pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 49,00 mempunyai arti *Dividend per Share* (DPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa

setiap kenaikan *Dividend per Share* (DPS) sebesar 1 satuan, akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 49,00 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,00 yaitu lebih kecil dari 0,05; mempunyai arti *Dividend per Share* (DPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa $H_{4,a}$ diterima.

b) Pengaruh DPS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia

Nilai koefisien *Dividend per Share* (DPS) pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia sebesar 0,1637 mempunyai arti *Dividend per Share* (DPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Dividend per Share* (DPS) sebesar 1 satuan, akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 0,1637 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,0093 yaitu lebih kecil dari 0,05; mempunyai arti *Dividend per Share* (DPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa $H_{4,b}$ diterima.

5) Pengujian Hipotesis Kelima

$H_{5,a}$: EPS berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

$H_{5,b}$: EPS berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia.

a) Pengaruh EPS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Nilai koefisien *Earning per Share* (EPS) pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 0,0066 mempunyai arti *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Earning per Share* (EPS) sebesar 1 satuan, akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 0,0066 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,1815 yaitu lebih besar dari 0,05; mempunyai arti *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa $H_{5,b}$ ditolak.

b) Pengaruh EPS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia

Nilai koefisien *Earning per Share* (EPS) pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia sebesar 0,0934 mempunyai arti *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa

setiap kenaikan *Earning per Share* (EPS) sebesar 1 satuan, akan meningkatkan nilai harga saham sebesar 0,0934 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai *probability t-statistic* sebesar 0,4508 yaitu lebih besar dari 0,05; mempunyai arti *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa $H_{5,a}$ ditolak.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menjelaskan berapa besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen secara bersama-sama. Jika nilai *R-square* semakin mendekati 1 (satu), maka menunjukkan variabel independen yang dimiliki semakin baik menjelaskan variasi dari variabel dependen.

1) Koefisien Determinasi (R^2) pada BEI

Pada data saham syariah perusahaan manufaktur BEI, koefisien determinasi *Adjusted R-Squared* persamaan regresi adalah 0,8640. Dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa 86,4% dari variabel terikat yaitu Harga Saham dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen yaitu ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS. Sedangkan 13,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini.

2) Koefisien Determinasi (R^2) pada Bursa Malaysia

Pada data saham syariah perusahaan manufaktur Bursa Malaysia, koefisien determinasi *Adjusted R-Squared* persamaan regresi adalah 0,9145. Dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa 91,45% dari variabel terikat yaitu Harga Saham dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen yaitu ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS. Sedangkan 8,55% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Hasil Pengujian Hipotesis 1: Pengaruh ROA terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia

Dari hasil pengujian pada saham syariah perusahaan manufaktur BEI dan Bursa Malaysia diketahui bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga $H_{1,a}$ ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Safitri (2013) dan Menaje (2012), yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Haque & Faruquee (2013) yang mendapat hasil ROA memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Pada umumnya ROA menandakan adanya peningkatan profit suatu perusahaan dan ketika perusahaan menghasilkan profit lebih besar, harga sahamnya juga akan meningkat. Namun, Menaje (2012) menjelaskan bahwa penurunan ROA masih dapat meningkatkan harga saham apabila

terjadi pertumbuhan pada aset perusahaan. Pernyataan ini juga didukung oleh Cooper, *et al* (2009) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak selalu disertai dengan penambahan *net income* (profit). Jika *net income* tidak berubah sementara aset bertambah, maka ROA akan berkurang. Pertumbuhan aset tidak selalu langsung diikuti dengan kenaikan *net income*, namun pertumbuhan aset menjadi sinyal positif bagi investor untuk mempertahankan atau menambah sahamnya karena perusahaan memiliki potensi untuk meningkatkan pendapatannya dan menghasilkan profit yang lebih besar di masa mendatang.

Sementara menurut Safitri (2013), saham-saham syariah memiliki batasan dalam perolehan pendapatan bunga dan pendapatan tidak halalnya. Sehingga saat terjadi penurunan pada suku bunga, pendapatan perusahaan cenderung tetap stabil. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil karena akan mempunyai risiko yang kecil terhadap modal yang sudah ditanamkannya. Hal tersebut membuat investor tidak terlalu menjadikan ROA sebagai bahan pertimbangan. Rasio ini juga tidak merefleksikan dividen maupun *capital gain* yang didapat oleh seorang investor. Adanya peningkatan aset akan membuat nilai dividen yang dibayarkan cenderung menurun karena pendapatan dari perusahaan digunakan untuk meningkatkan aset perusahaan, sedangkan seorang investor akan lebih mengutamakan pengembalian dari dana investasi yang sudah ditanamkan.

2. Hasil Pengujian Hipotesis 2: Pengaruh ROE terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia

Dari hasil pengujian pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia diketahui bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga $H_{2,a}$ ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kabajeh, Nu'aimat, & Dahmash (2012), dan Budiman (2007) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Devi & Badjra (2014) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Investor di BEI maupun Bursa Malaysia lebih menyukai pembagian dividen dibandingkan pendapatan perusahaan yang tidak dibagikan (*retained earnings*). Sementara ROE adalah rasio perbandingan laba bersih dengan modal sendiri perusahaan yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang digunakan (Kabajeh, *et al*: 2012). Tinggi rendahnya rasio ini tidak menunjukkan besaran dividen yang akan diterima oleh investor karena besar-kecilnya dividen yang dibagikan bergantung pada kebijakan manajemen perusahaan sehingga rasio ini tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Hasil Pengujian Hipotesis 3:

a. Pengaruh BVS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Dari hasil pengujian pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diketahui bahwa variabel *Book Value per Share* (BVS) menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga $H_{3,a}$ ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muid & Raharjo (2013) mendapat hasil BVS memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yusi (2011) yang mendapat hasil bahwa BVS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Terdapat hasil yang berbeda antara pengujian di BEI dan Bursa Malaysia. Dalam pengujian di BEI, BVS memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Pengaruh BVS yang tidak signifikan terhadap harga saham di BEI menunjukkan para investor di Indonesia tidak terlalu memperhatikan variabel BVS ketika membeli suatu saham. Hal ini dimungkinkan terjadi karena nilai BVS yang ada di BEI memiliki tingkat fluktuasi yang tinggi selama periode penelitian sehingga lebih sulit untuk diprediksi, sementara nilai BVS di Bursa Malaysia cenderung memiliki tingkat fluktuasi rendah yang lebih menarik bagi investor.

b. Pengaruh BVS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia

Dari hasil pengujian pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia diketahui bahwa variabel *Book Value per Share* (BVS) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga $H_{3,b}$ diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusi (2011) , dan Sumarno & Gunistiyo (2009) yang mendapat hasil bahwa BVS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Muid & Raharjo (2013) yang mendapat hasil BVS memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Dalam pengujian di Bursa Malaysia, BVS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh BVS yang signifikan terhadap harga saham di Bursa Malaysia menandakan para investor di Malaysia menggunakan variabel BVS sebagai salah satu bahan pertimbangan ketika akan membeli saham suatu perusahaan. Hubungannya yang positif menunjukkan jika nilai buku semakin tinggi, maka harga saham cenderung akan semakin naik.

Yusi (2011) menyebutkan dengan melihat nilai BVS, investor dapat memperhatikan tingkat keamanan modal yang akan ditanam. Ini dikarenakan BVS pada hakikatnya adalah nilai jaminan yang diberikan kepada pemegang saham apabila perusahaan dilikuidasi. Hal ini rasional karena investasi saham cukup berisiko, sehingga investor tidak

akan bersedia mengambil tambahan risiko tanpa mengharapkan adanya tambahan *return*.

4. Hasil Pengujian Hipotesis 4: Pengaruh DPS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia

Dari hasil pengujian pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia diketahui bahwa variabel *Dividend per Share* (DPS) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga $H_{4,a}$ diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto & Khusaini (2014) dan Hasan, *et al* (2013) yang mendapat hasil DPS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irwadi (2014) yang mendapatkan kesimpulan bahwa DPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh DPS yang positif dan signifikan terhadap harga saham ini sesuai dengan *Bird in Hand Theory* yang menyebutkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka harga sahamnya juga akan semakin tinggi (Hasan, *et al*: 2013). Investor lebih menyukai pembayaran dividen sekarang sehingga penerimaan uang sudah pasti, sedangkan apabila ditunda untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain* ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset. Sugiarto & Khusaini (2014) menyebutkan bahwa DPS yang tinggi mencerminkan perusahaan

memiliki prospek yang baik dan akan menarik minat investor yang ingin mendapatkan dividen.

5. Hasil Pengujian Hipotesis 5: Pengaruh EPS terhadap Harga Saham pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia

Dari hasil pengujian pada saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia diketahui bahwa variabel *Earning per Share* (EPS) menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga $H_{5,a}$ ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Muid & Raharjo (2013), Islam, *et al* (2014), dan Hemadivya & Devi (2013) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Irwadi (2014) menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

EPS biasa digunakan untuk membandingkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modal yang dimilikinya untuk menghasilkan profit atau keuntungan. Dua perusahaan meskipun memiliki nilai EPS sama, jika salah satunya memiliki jumlah modal yang lebih sedikit maka akan lebih baik, karena menandakan perusahaan tersebut dapat menghasilkan profit atau keuntungan yang sama dengan perusahaan pembandingnya walaupun menggunakan modal yang lebih sedikit.

Dalam penelitian ini, meski EPS berpengaruh positif terhadap harga saham tetapi nilainya tidak signifikan. Islam, *et al* (2014) menyebutkan bahwa penyesuaian nilai EPS dengan harga saham biasanya terjadi dalam

waktu singkat. Akan tetapi dalam beberapa pasar modal di negara berkembang, penyesuaian nilai EPS dengan harga saham cenderung terjadi lebih lambat dikarenakan kebijakan pemerintah dan tingkat inflasi yang tidak stabil.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Book Value per Share (BVS)*, *Dividend per Share (DPS)*, dan *Earning per Share (EPS)* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur syariah yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia pada tahun 2011-2014, berikut ini beberapa kesimpulan yang diperoleh:

1. Terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata sampel variabel harga saham, ROA, ROE, BVS, DPS, dan EPS antara perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI dan Bursa Malaysia periode 2011-2014.
2. *Return on Asset (ROA)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur BEI maupun Bursa Malaysia.
3. *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur BEI maupun Bursa Malaysia.
4. *Book Value per Share (BVS)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan manufaktur BEI, sedangkan pada perusahaan manufaktur Bursa Malaysia *Book Value per Share (BVS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

5. *Dividend per Share* (DPS) memiliki pengaruh paling kuat dibandingkan variabel lain karena berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah baik di perusahaan manufaktur BEI maupun di perusahaan manufaktur Bursa Malaysia.
6. *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur BEI maupun Bursa Malaysia.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, implikasi penelitian ini bagi praktisi adalah *Dividend per Share* (DPS) berpengaruh positif signifikan dan paling kuat terhadap harga saham syariah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia pada tahun 2011-2014. Sementara *Book Value per Share* (BVS) hanya berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur di Bursa Malaysia pada tahun 2011-2014.

DPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham di perusahaan manufaktur BEI dan Bursa Malaysia, menunjukkan DPS adalah rasio paling kuat yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya pada saham suatu perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya di suatu perusahaan, harga saham perusahaan itu pun akan semakin meningkat.

BVS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun hanya di Bursa Malaysia saja. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Bursa Malaysia

memperhatikan nilai BVS perusahaan ketika akan menginvestasikan modalnya pada saham suatu perusahaan, sementara investor di BEI tidak menjadikan nilai BVS sebagai bahan pertimbangan ketika akan menginvestasikan modalnya pada saham suatu perusahaan.

.Dengan demikian, pihak manajemen perusahaan manufaktur di BEI dan Bursa Malaysia dapat meningkatkan harga saham perusahaan dengan meningkatkan nilai DPS perusahaan. Sementara, khusus untuk pihak manajemen perusahaan manufaktur di Bursa Malaysia selain dengan meningkatkan nilai DPS, harga saham perusahaan juga dapat ditingkatkan dengan meningkatkan nilai BVS perusahaan.

C. Saran

Adapun saran-saran yang peneliti berikan bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian berikutnya diharapkan untuk menambah jumlah sampel penelitian, baik dari segi jumlah periode yang diteliti ataupun sektor usahanya agar bisa mendapatkan hasil yang lebih baik dan akurat.
2. Penelitian ini menggunakan 2 kelompok sampel dari negara yang berbeda dan membandingkannya, yakni sampel perusahaan manufaktur BEI dari Indonesia dan Bursa Malaysia dari Malaysia. Oleh karena itu disarankan untuk mengganti sampel negara yang diteliti sehingga lebih bervariasi.
3. Penelitian ini menggunakan *closing price* untuk data harga saham perusahaan. Untuk penelitian berikutnya disarankan menggunakan rata-rata harga saham per bulan perusahaan agar hasil yang didapat lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah Wan, Roudaki Jamal, dan Clark Murray. The Evolution of The Islamic Capital Market in Malaysia. **The Louisiana Office of Student Financial Assistance (LOSFA)**.
- Alam dan Uddin. Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Developed and Developing Countries. **International Journal of Business and Management**, Vol. 4, No. 3, Maret 2009.
- Alam Mahmudul & Uddin Gazi. Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Developed and Developing Countries. **International Journal of Business and Management**, Vol. 4, No. 3, Maret, 2009.
- Algifari. **Statistika Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis Edisi 3**. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2013.
- Almumani. Determinants of Equity Share Prices of the Listed Banks in Amman Stock Exchange: Quantitative Approach. **International Journal of Business and Social Science**, Vol. 5 No. 1; Januari 2014.
- Antonio, Hafidho, dan Fauzi. The Islamic Capital Market Volatility: A Comparative Study Between in Indonesia and Malaysia. **Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan**, April 2013.
- Basu. Investment Performance of Common Stocks in Relation to Their Price-Earning Ratios: A test of the Efficient Market Hypothesis. **The Journal of Finance**, Vol. 32, No.3, Juni 1977.
- Brigham, Eugene F dan Houston. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 1**. Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2010.
- Budiman. Analisis Hubungan Profitabilitas dengan Harga Saham sektor Usaha Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta. **Journal The WINNERS**, Vol. 8, No. 1, Maret 2007.
- Cash Dividen** (https://www.e-bursa.com/index.php/corporate_action/corporate_action_hist) (Diakses 5 Juni 2016)
- Chang *et al.* The Relationship between Stock Price and EPS: Evidence Based on Taiwan Panel Data. **Economics Bulletin**, Vol. 3, No. 30, 2008.

- Cooper, Gulen, & Schill. The Asset Growth Effect in Stock Returns. **Darden Business School Working Paper**. No. 1335524, Januari 2009.
- Devi & Badjra. Pengaruh ROE, NPM, Leverage dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham. **E-Jurnal Manajemen Unud**, Vol. 3, No. 2, 2014.
- Fahmi, Irham. **Analisis Laporan Keuangan**. Bandung: Alfabeta, 2012.
- Geetha dan Swaaminathan. A study on the factors influencing stock price A Comparative study of Automobile and Information Technology Industries stocks in India. **International Journal of Current Research and Academic Review**, Vol. 3, No. 3, Maret 2015.
- Ghozali. **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013
- Gibson, Ivancevich, dan Konopaske. **Organizations: Behavior, Structure, Processes**. New York: McGraw Hill, 2011.
- Haque dan Faruquee. Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A Case Based Approach on Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange. **International Journal of Business and Management Invention**, Vol. 2, September 2013.
- Hasan, Asaduzzaman, & Karim. The Effect of Dividend Policy on Share Price: An Evaluative Study. **IOSR Journal of Economics and Finance**, Vol.1, Oktober 2013.
- Hashemijoo, Ardekani, dan Younesi. The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market. **Journal of Business Studies Quarterly**, Vol. 4, No. 1, 2012.
- Hemadivya & Devi. A Study on Relationship Between Market Price & Earnings per Share with Reference to Selected Companies. **International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research**, Vol. 2, No. 9, September 2013.
- Hutami Rescyana. Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. **Jurnal Nominal**, Vol. 1, No. 1, 2012, pp.109.

- Irfan dan Nishat. Key Fundamental Factors and Long-run Price Changes in an Emerging Market—A Case Study of Karachi Stock Exchange (KSE). **The Pakistan Development Review**, Vol. 41, No.4 Part II, 2002.
- Irwadi, Maulan. Pengaruh Dividend per Share (DPS) dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. **Jurnal ACSY**, Vol. 1, No. 1, 2014.
- Islam, Khan, Choudhury, & Adnan. How Earning Per Share (EPS) Affects on Share Price and Firm Value. **European Journal of Business and Management**, Vol.6, No.17, 2014.
- J. Supranto, **Statistik: Teori dan Aplikasi**, Edisi Tujuh. Jakarta: Erlangga, 2008.
- Jogiyanto, Hartono. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Yogyakarta: BPF, 2009.
- Kabajeh Majed *et al.* The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. **International Journal of Humanities and Social Science**, Vol. 2, No. 11, Juni 2012.
- Kasmir. **Analisis Laporan Keuangan**. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada, 2012.
- Khan dan Amanullah. Determinants of Share Prices at Karachi Stockexchange. **International Journal of Business and Management Studies**, Vol 4, No 1, 2012.
- Lailia, Nur Himmatul. Evaluasi perbandingan kinerja saham-saham syariah di Indonesia dan Malaysia periode Januari 2011 - Desember 2013. **Thesis, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim**. Malang, 2015.
- Lidya & Sany. Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham (Studi Pada Indeks LQ45 Tahun 2010). **Jurnal Akuntansi**, Vol.5, No.1, Mei 2013.
- Malhotra dan Tandon. Determinants of Stock Prices: Empirical Evidence from NSE 100 Companies. **International Journal of Research in Management & Technology**, Vol. 3, No.3, Juni 2013.
- Menaje. Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines. **American International Journal of Contemporary Research**. Vol. 2, No. 9, September 2012.

- Muid & Raharjo. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham. **Diponegoro Journal of Accounting**, Vol. 2, No. 2, 2013.
- Naik dan Padhi. The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices Revisited: Evidence from Indian Data. **Eurasian Journal of Business and Economics**, 2012.
- Nisfianoor, M. **Pendekatan Statistik Modern Untuk Ilmu Sosial**. Jakarta: Salemba Humanika, 2009.
- Nurhasanah Rahmalia. Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham. **Jurnal Akuntansi**, Universitas Widyatama, 2014, pp.4-5
- Nurlita Anna. Investasi di Pasar Modal Syariah dalam Kajian Islam. **Jurnal Penelitian sosial keagamaan**, Vol.17, No.1 Januari-Juni 2014.
- Pasar Modal Indonesia** (<http://www.sahamok.com/pasar-modal>) (Diakses 10 Maret 2016)
- Penmann, Stephen H. **Financial Statement Analysis and Security Valuation**. New York: McGraw Hill, 2012.
- Perkara Asas mengenai Sekuriti Patuh Syariah** (<http://rhwealthadvisors.com/tips-unit-amanah/perkara-asas-mengenai-sekuriti-patuh-syariah>) (Diakses 2 Juni 2016)
- Putri Imanda Firmantyas & Nasir Mohammad. Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan. **Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang**, Agustus, 2006.
- Rusdin. **Pasar Modal: Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik**. Bandung: Alfabeta, 2006.
- Safitri, Abied. Pengaruh Earning per Share, Price Earning Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added terhadap Harga Saham dalam Kelompok. **Management Analysis Journal**, 2013.
- Santoso, S. **Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS**. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2010.

Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia
<http://www.syariahsaham.com/2015/01/sejarah-pasar-modal-syariah-di-indonesia.html> (Diakses 1 Juni 2016)

Sejarah Perkembangan Ekonomi Islam Dunia
http://www.kompasiana.com/ekonomi-syariah/sejarah-perkembangan-ekonomi-islam-dunia_54f6946ea33311ab168b5044 (Diakses 1 Juni 2016)

Shariah Advisory Council (SAC). List of Shariah-compliant Securities. Malaysia, 2015.

Sharif, Purohit, dan Pillai. Analysis of Factors Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange. **International Journal of Economics and Finance**, Vol. 7, No. 3 2015.

Sharma. Determinants of Equity Share Prices in India. **Journal of Arts, Science & Commerce**, Vol II, Oktober 2011.

Shubiri. Analysis the Determinants of Market Stock Price Movements: An Empirical Study of Jordanian Commercial Banks. **International Journal of Business and Management**, Vol. 5, No. 10, Oktober 2010.

Sudana. **Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik**. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2011.

Sugiarto & Khusaini. Pengaruh DER, DPS, ROA terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI. **Jurnal Ilmu & Riset Manajemen**, Vol. 3 No. 9, 2014.

Sumarno & Gunistiyo. Analisis Pengaruh Book Value per Share terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Perusahaan Kelompok LQ-45). **CERMIN Majalah Ilmiah Universitas Pancasakti Tegal**, No. 45, 2009.

Tandelilin, Eduardus. **Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi**. Yogyakarta: Kanisius, 2010

Tanjung Hendri. Volatility of Jakarta Islamic Index. **Al-Iqtishad**, Vol. VI No. 2, Juli 2014.

Weston, Fred, J dan Thomas, E Copeland. **Manajemen Keuangan Jilid 2**. Jakarta: Binarupa Aksara Publisher, 2010.

Winarno, Wahyu. **Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews**. Yogyakarta: UPPSTIM YKPN, 2015.

www.academia.edu (Diakses pada Juni 2016)

www.bursamalaysia.com (Diakses pada Mei 2016)

www.konsultanstatistik.com (Diakses pada Juni 2016)

www.statistikian.com (Diakses pada Juni 2016)

Yamin, Sofyan, Lien A. Rachmach dan Heri Kurniawan. **Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda: Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews, MINITAB, dan STATGRAPHICS**. Jakarta: Salemba Empat, 2011.

Yusi. M. Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Implikasinya terhadap Harga Saham. **Jurnal Keuangan dan Perbankan**, Vol.15, No.1 Januari 2011.

Zhao. The Relationship between Share Price Gains, Corporate Performance and Risk. **iBusiness**, Vol. 5, No. 3B, 2013.

Lampiran 1

Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI)

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	AUTO	Astra Otoparts Tbk
5	BATA	Sepatu Bata Tbk
6	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
8	EKAD	Ekadharna International Tbk
9	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
11	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
13	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
14	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk
16	LION	Lion Metal Works Tbk
17	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
18	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
19	SKLT	Sekar Laut Tbk
20	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
21	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
22	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
23	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
24	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Bursa Malaysia

No	Kode	Nama Perusahaan
1	2658	Ajinomoto (Malaysia) Berhad
2	7090	Apex Healthcare Berhad
3	7035	Cck Consolidated Holdings Berhad
4	7148	Ccm Duopharma Biotech Berhad
5	7149	Eng Kah Corporation Berhad
6	9172	Formosa Prosonic Industries Berhad
7	5160	Homeritz Corporation Berhad
8	3301	Hong Leong Industries Berhad
9	7216	Kawan Food Berhad
10	7062	Khind Holdings Berhad
11	7006	Latitude Tree Holdings Berhad

12	3662	Malayan Flour Mills Berhad
13	5202	Msm Malaysia Holdings Berhad
14	4707	Nestle (Malaysia) Berhad
15	7060	New Hoong Fatt Holdings Berhad
16	7107	Oriental Food Industries Holdings Berhad
17	7052	Padini Holdings Berhad
18	5022	Paos Holdings Berhad
19	5080	Poh Kong Holdings Berhad
20	7237	Power Root Berhad
21	7084	QI Resources Berhad
22	7103	Spritzer Bhd
23	9369	Teo Guan Lee Corporation Berhad
24	7230	Tomei Consolidated Berhad
25	4588	Umw Holdings Berhad
26	5584	Yee Lee Corporation Bhd
27	5159	Yoong Onn Corporation Berhad
28	5131	Zhulian Corporation Berhad
29	5015	Apm Automotive Holdings Berhad
30	7214	A-Rank Berhad
31	7162	Astino Berhad
32	2852	Cahya Mata Sarawak Berhad
33	8125	Daibochi Plastic And Packaging Industry Berhad
34	7169	Dominant Enterprise Berhad
35	7773	Ep Manufacturing Bhd
36	3042	Petron Malaysia Refining & Marketing Bhd
37	7229	Favelle Favco Berhad
38	7168	Prg Holdings Berhad
39	3247	Guh Holdings Berhad
40	5168	Hartalega Holdings Berhad
41	7222	Imaspro Corporation Berhad
42	9466	Kkb Engineering Berhad
43	7153	Kossan Rubber Industries Berhad
44	7033	Kumpulan H & L High-Tech Berhad
45	3794	Lafarge Malaysia Berhad
46	9326	Lb Aluminium Berhad
47	5098	Malaysia Steel Works (Kl) Bhd
48	7004	Mce Holdings Berhad
49	7140	Oka Corporation Bhd
50	7095	P.I.E. Industrial Berhad
51	5436	Perusahaan Sadur Timah Malaysia (Perstima) Bhd
52	5183	Petronas Chemicals Group Berhad
53	6033	Petronas Gas Berhad
54	7803	Rubberex Corporation (M) Berhad
55	7811	Sapura Industrial Berhad
56	7247	Scgm Bhd

57	5181	Sig Gases Berhad
58	7115	Skb Shutters Corporation Berhad
59	7248	Slp Resources Berhad
60	5012	Ta Ann Holdings Berhad
61	7285	Tomypak Holdings Berhad
62	5010	Tong Herr Resources Berhad
63	7113	Top Glove Corporation Bhd
64	7227	Ums-Neiken Group Berhad
65	7133	United U-Li Corporation Berhad
66	6963	V.S. Industry Berhad
67	5142	Wah Seong Corporation Berhad
68	7111	Weida (M) Bhd
69	5048	Yi-Lai Berhad
70	5162	Ecs Ict Berhad
71	3867	Malaysian Pacific Industries Berhad
72	5011	Mesiniaga Berhad
73	0097	Vitrox Corporation Berhad

Lampiran 2

Statistik Deskriptif

		N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Stock Price	BEI	100	7715,6200	10626,84572	140	60000
	Bursa Malaysia	244	2,6668	7,35224	,10	64,16
ROA	BEI	100	,336947	,2785065	-,1800	,9910
	Bursa Malaysia	244	,083635	,0593164	-,1355	,3417
ROE	BEI	100	,262958	,1999952	-,2400	,9440
	Bursa Malaysia	244	,128052	,1049644	-,2061	,7276
BVS	BEI	100	4011,4461	6119,50548	104,68	32609,72
	Bursa Malaysia	244	1,6174	1,13583	,19	5,69
DPS	BEI	100	239,5687	425,34948	2,00	2750,00
	Bursa Malaysia	244	,1143	,26376	,01	2,35
EPS	BEI	100	677,9491	1060,57905	-2,22	5334,11
	Bursa Malaysia	244	,2047	,30977	-,51	2,40

Lampiran 3

Hasil Uji Normalitas Perusahaan BEI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	22,48534907
Most Extreme Differences	Absolute	,080
	Positive	,080
	Negative	-,079
Kolmogorov-Smirnov Z		,796
Asymp. Sig. (2-tailed)		,550

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 4

Hasil Uji Normalitas Perusahaan Bursa Malaysia

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		244
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,19787288
Most Extreme Differences	Absolute	,055
	Positive	,055
	Negative	-,047
Kolmogorov-Smirnov Z		,858
Asymp. Sig. (2-tailed)		,453

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 5

Hasil Uji Beda dengan Independet t-Test Two Sample Means

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ROA	Equal variances assumed	306.098	.000	13.505	342	.000	.2533122	.0187563	.2164199	.2902044
	Equal variances not assumed			9.012	102.701	.000	.2533122	.0281083	.1975640	.3090604
ROE	Equal variances assumed	30.628	.000	8.156	342	.000	.1349060	.0165409	.1023712	.1674407
	Equal variances not assumed			6.394	121.981	.000	.1349060	.0210982	.0931399	.1766720
BVS	Equal variances assumed	322.879	.000	20.603	342	.000	49.50832	2.40301	44.78178	54.23486
	Equal variances not assumed			13.174	99.074	.000	49.50832	3.75804	42.05162	56.96502
DPS	Equal variances assumed	11.444	.001	49.979	342	.000	3.23562	.06474	3.10829	3.36296
	Equal variances not assumed			44.191	145.511	.000	3.23562	.07322	3.09091	3.38033
EPS	Equal variances assumed	144.832	.000	10.003	342	.000	677.74439	67.75353	544.47829	811.01048
	Equal variances not assumed			6.390	99.000	.000	677.74439	106.05791	467.30249	888.18628
Stock Price	Equal variances assumed	329.533	.000	24.278	342	.000	73.87539	3.04289	67.89025	79.86053
	Equal variances not assumed			15.511	99.007	.000	73.87539	4.76275	64.42507	83.32571

Lampiran 6

Chow Test Perusahaan BEI

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: BEI

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.849541	(24,70)	0.0000
Cross-section Chi-square	84.149937	24	0.0000

Lampiran 7

Chow Test Perusahaan Bursa Malaysia

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: BM

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.132533	(60,178)	0.0000
Cross-section Chi-square	273.462389	60	0.0000

Lampiran 8

Hausman Test Perusahaan BEI

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: BEI
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.685384	5	0.0484

Lampiran 9

Hausman Test Perusahaan Bursa Malaysia

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: BM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24.718385	5	0.0002

Lampiran 10

Hasil Uji Multikolinearitas Perusahaan BEI

	ROA	ROE	BVS	DPS	EPS
ROA	1.000000	0.035950	-0.069528	-0.211166	-0.119531
ROE	0.035950	1.000000	0.069689	-0.095000	-0.045112
BVS	-0.069528	0.069689	1.000000	0.595768	0.841540
DPS	-0.211166	-0.095000	0.595768	1.000000	0.540472
EPS	-0.119531	-0.045112	0.841540	0.540472	1.000000

Lampiran 11

Hasil Uji Multikolinearitas Perusahaan Bursa Malaysia

	ROA	ROE	BVS	DPS	EPS
ROA	1.000000	0.869918	-0.171280	0.258839	0.465982
ROE	0.869918	1.000000	-0.034855	0.382758	0.758386
BVS	-0.171280	-0.034855	1.000000	0.667048	0.468195
DPS	0.258839	0.382758	0.667048	1.000000	0.614601
EPS	0.465982	0.758386	0.468195	0.614601	1.000000

Lampiran 12

Hasil Regresi Data Panel BEI *Common Effect Model*

Dependent Variable: STOCK_PRICE

Method: Panel Least Squares

Date: 07/19/17 Time: 04:22

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 25

Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-31.39850	9.561577	-3.283820	0.0014
ROA	-0.515750	8.585841	-0.060070	0.9522
ROE	2.365064	12.00011	0.197087	0.8442
BVS	-0.068903	0.124692	-0.552580	0.5819
DPS	50.34966	4.533583	11.10593	0.0000
EPS	0.014898	0.004154	3.586441	0.0005
R-squared	0.776918	Mean dependent var		73.95990
Adjusted R-squared	0.765051	S.D. dependent var		47.62661
S.E. of regression	23.08533	Akaike info criterion		9.174396
Sum squared resid	50095.66	Schwarz criterion		9.330707
Log likelihood	-452.7198	Hannan-Quinn criter.		9.237658
F-statistic	65.47376	Durbin-Watson stat		0.724601
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 13

Hasil Regresi Data Panel BEI *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: STOCK_PRICE

Method: Panel Least Squares

Date: 03/15/17 Time: 13:06

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 25

Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.88599	19.35946	-1.905321	0.0608
ROA	-2.433549	9.221937	-0.263887	0.7926
ROE	6.851419	10.93351	0.626644	0.5329
BVS	0.189148	0.168859	1.120149	0.2665
DPS	49.00001	10.29650	4.758899	0.0000
EPS	0.006633	0.004915	1.349500	0.1815

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.903837	Mean dependent var	73.95990
Adjusted R-squared	0.863998	S.D. dependent var	47.62661
S.E. of regression	17.56393	Akaike info criterion	8.812897
Sum squared resid	21594.42	Schwarz criterion	9.594448
Log likelihood	-410.6449	Hannan-Quinn criter.	9.129205
F-statistic	22.68733	Durbin-Watson stat	1.578188
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 14

Hasil Regresi Data Panel BEI *Random Effect Model*

Dependent Variable: STOCK_PRICE
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/19/17 Time: 04:28
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 25
 Total panel (balanced) observations: 100
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-33.67660	12.23845	-2.751705	0.0071
ROA	-1.873900	8.302255	-0.225710	0.8219
ROE	4.771982	10.41228	0.458303	0.6478
BVS	0.065806	0.136802	0.481028	0.6316
DPS	49.54652	6.046044	8.194865	0.0000
EPS	0.010155	0.004092	2.481492	0.0149

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		16.41515	0.4662
Idiosyncratic random		17.56393	0.5338

Weighted Statistics			
R-squared	0.720604	Mean dependent var	34.88882
Adjusted R-squared	0.705742	S.D. dependent var	31.97745
S.E. of regression	17.34634	Sum squared resid	28284.18
F-statistic	48.48793	Durbin-Watson stat	1.213236
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.773068	Mean dependent var	73.95990
Sum squared resid	50960.17	Durbin-Watson stat	0.673376

Lampiran 15

Hasil Regresi Data Panel Bursa Malaysia *Common Effect Model*

Dependent Variable: STOCK_PRICE

Method: Panel Least Squares

Date: 07/19/17 Time: 04:31

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 61

Total panel (balanced) observations: 244

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.157674	0.094575	1.667186	0.0968
ROA	1.309071	0.582839	2.246024	0.0256
ROE	0.093675	0.529807	0.176809	0.8598
BVS	0.161125	0.022309	7.222538	0.0000
DPS	0.388731	0.042013	9.252650	0.0000
EPS	0.211763	0.124155	1.705634	0.0894
R-squared	0.807851	Mean dependent var		0.084508
Adjusted R-squared	0.803814	S.D. dependent var		0.451183
S.E. of regression	0.199842	Akaike info criterion		-0.358294
Sum squared resid	9.504985	Schwarz criterion		-0.272298
Log likelihood	49.71192	Hannan-Quinn criter.		-0.323660
F-statistic	200.1239	Durbin-Watson stat		0.608424
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 16

Hasil Regresi Data Panel Bursa Malaysia *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: STOCK_PRICE

Method: Panel Least Squares

Date: 03/16/17 Time: 22:25

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 61

Total panel (balanced) observations: 244

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.153954	0.122347	-1.258336	0.2099
ROA	-0.687883	1.131708	-0.607827	0.5441
ROE	0.753497	0.787744	0.956525	0.3401
BVS	0.241326	0.042833	5.634161	0.0000
DPS	0.163672	0.062271	2.628403	0.0093
EPS	0.093409	0.123599	0.755737	0.4508

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.937352	Mean dependent var	0.084508
Adjusted R-squared	0.914475	S.D. dependent var	0.451183
S.E. of regression	0.131947	Akaike info criterion	-0.987239
Sum squared resid	3.098967	Schwarz criterion	-0.041283
Log likelihood	186.4431	Hannan-Quinn criter.	-0.606260
F-statistic	40.97368	Durbin-Watson stat	1.452243
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 17

Hasil Regresi Data Panel Bursa Malaysia *Random Effect Model*

Dependent Variable: STOCK_PRICE
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/19/17 Time: 04:33
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 61
 Total panel (balanced) observations: 244
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.042623	0.099536	0.428217	0.6689
ROA	0.245175	0.664185	0.369137	0.7124
ROE	0.600216	0.533373	1.125321	0.2616
BVS	0.192821	0.024515	7.865498	0.0000
DPS	0.305442	0.046352	6.589617	0.0000
EPS	0.119306	0.111353	1.071418	0.2851

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.146367	0.5517
Idiosyncratic random		0.131947	0.4483

Weighted Statistics			
R-squared	0.620201	Mean dependent var	0.034727
Adjusted R-squared	0.612222	S.D. dependent var	0.220491
S.E. of regression	0.137304	Sum squared resid	4.486859
F-statistic	77.72960	Durbin-Watson stat	1.101804
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.793328	Mean dependent var	0.084508
Sum squared resid	10.22337	Durbin-Watson stat	0.483563

Lampiran 18

Ringkasan Perhitungan Variabel BEI

No	Kode	Periode	ROA	ROE	BVS	DPS	EPS	Stock Price
1	AMFG	2011	0.1252	0.1571	4942.86	80	776.49	6550
	AMFG	2012	0.1113	0.1411	5661.50	80	798.64	8300
	AMFG	2013	0.0956	0.1226	6361.12	80	779.63	7000
	AMFG	2014	0.1170	0.1440	7337.88	80	1056.76	8050
2	ARNA	2011	0.1154	0.1986	263.26	20	52.29	365
	ARNA	2012	0.1693	0.2624	329.53	40	85.25	1640
	ARNA	2013	0.2094	0.3093	104.68	16	32.03	820
	ARNA	2014	0.2078	0.2868	124.26	16	35.32	870
3	ASII	2011	0.1373	0.2779	18,733.04	1980	4,393.14	7400
	ASII	2012	0.1248	0.2532	2,218.53	216	479.73	7600
	ASII	2013	0.1042	0.2100	2,622.99	216	479.63	6800
	ASII	2014	0.9370	0.1839	2,972.17	216	473.80	7425
4	AUTO	2011	0.1582	0.2332	1,224.88	105	285.68	3,400
	AUTO	2012	0.1279	0.2071	1,422.56	87	294.60	3,700
	AUTO	2013	0.8390	0.1107	1,983.25	105.50	208.78	3,650
	AUTO	2014	0.6650	0.9440	2,103.14	96	180.85	4,200
5	BATA	2011	0.1096	0.1597	27,267.70	1,231.45	4,355	55,000
	BATA	2012	0.1208	0.1790	29,806.81	2,750	5,334.11	60,000
	BATA	2013	0.6520	0.1118	305.27	28.55	34.13	1,060
	BATA	2014	0.9130	0.1649	330.09	21.78	54.45	1,105
6	CPIN	2011	0.2670	0.3817	377.45	42	143.64	2,752
	CPIN	2012	0.2171	0.3279	498.63	46	163.68	3,650
	CPIN	2013	0.1608	0.2541	606.84	46	154.34	3,375
	CPIN	2014	0.8370	0.1596	667.36	18	106.52	3,780
7	DVLA	2011	0.1303	0.1661	649.93	31.50	107.96	1,150
	DVLA	2012	0.1386	0.1769	751.38	52.50	132.95	1,690
	DVLA	2013	0.1057	0.1375	816.70	34.50	112.32	2,200
	DVLA	2014	0.6550	0.8410	859.31	22	72.26	1,690
8	EKAD	2011	0.1101	0.1771	211.29	7	37.41	280
	EKAD	2012	0.1322	0.1886	274.73	8	51.80	350
	EKAD	2013	0.3444	0.1660	340.18	9	55.60	390
	EKAD	2014	0.9910	0.1492	390.97	9	57.30	515
9	GDYR	2011	0.3140	0.8700	10,433.86	260	907.63	9,550
	GDYR	2012	0.5390	0.1266	12,436.63	275	1,574.09	12,300
	GDYR	2013	0.4170	0.8240	16,826.63	300	1,386.93	19,000

	GDYR	2014	0.2180	0.4740	17,561.32	300	831.62	16,000
10	ICBP	2011	0.1357	0.1929	1,836.71	169	338.77	5,200
	ICBP	2012	0.1286	0.1904	2,055.72	169	373.8	7,800
	ICBP	2013	0.1051	0.1685	2,275.05	190	381.63	10,200
	ICBP	2014	0.1016	0.1683	2,579.33	222	446.62	13,100
11	IKBI	2011	0.2920	0.3560	1,641.25	42	58.45	750
	IKBI	2012	0.4990	0.6690	1,901.03	67.86	127.18	1,530
	IKBI	2013	0.2280	0.2800	2,436.07	20	68.17	920
	IKBI	2014	0.2410	0.2980	2,497.42	20	74.33	1,040
12	INDF	2011	0.9130	0.1547	3,600.08	175	350.46	4,600
	INDF	2012	0.8060	0.1400	3,888.50	185	371.41	5,850
	INDF	2013	0.4380	0.8900	4,370.30	142	285.16	6,600
	INDF	2014	0.5990	0.1248	4,695.49	220	442.50	6,750
13	INTP	2011	0.1984	0.2289	4,274.10	293	977.10	17,050
	INTP	2012	0.2093	0.2453	5,275.07	450	1,293.15	22,450
	INTP	2013	0.1884	0.2181	6,241.85	900	1,361.02	20,000
	INTP	2014	0.1826	0.2128	6,732.75	1,350	1,431.82	25,000
14	KAEF	2011	0.9570	0.1371	225.51	6.19	30.93	340
	KAEF	2012	0.9680	0.1401	258.74	5.54	36.24	740
	KAEF	2013	0.8720	0.1328	292.47	9.66	38.63	590
	KAEF	2014	0.7970	0.1306	32,609.72	8.45	4,224.45	1,465
15	KLBF	2011	0.1841	0.2337	641.58	95	145.95	680
	KLBF	2012	0.1885	0.2408	120.97	19	28.45	1,060
	KLBF	2013	0.1741	0.2318	167.39	17	37.80	1,250
	KLBF	2014	0.1707	0.2161	209.44	19	44.05	1,830
16	LION	2011	0.1436	0.1739	5,807.07	300	1,010.29	5,250
	LION	2012	0.1969	0.2296	7,148.37	400	1,641.30	10,400
	LION	2013	0.1299	0.1558	7,993.39	400	1,245.03	12,000
	LION	2014	0.8170	0.1104	8,535.43	400	942.05	9,300
17	LMSH	2011	0.1112	0.1905	5,958.61	100	1,089.70	5,000
	LMSH	2012	0.3211	0.4233	10,158.87	150	4,300.26	10,500
	LMSH	2013	0.1015	0.1302	11,507.09	200	1,498.22	8,000
	LMSH	2014	0.5290	0.6380	12,078.25	200	771.16	6,450
18	SCCO	2011	0.7540	0.2115	2,525.75	170	533.14	3,125
	SCCO	2012	0.1142	0.2595	3,181.41	250	825.66	4,050
	SCCO	2013	0.5960	0.1483	3,441.97	150	508.98	4,400
	SCCO	2014	0.8310	0.1690	3,961.37	150	665.24	3,950
19	SKLT	2011	0.2790	0.4860	177.93	2	8.65	140
	SKLT	2012	0.3190	0.6150	187.45	3	11.53	180
	SKLT	2013	0.3790	0.8190	202.17	4	16.90	180
	SKLT	2014	0.4970	0.1075	222.03	4	24.56	300

20	SMCB	2011	0.9710	0.1413	982.30	86	138.79	2,175
	SMCB	2012	0.1110	0.1605	1,098.55	80	176.21	2,900
	SMCB	2013	0.6390	0.1086	1,144.86	90	124.25	2,275
	SMCB	2014	0.3890	0.7640	1,142.99	34	87.22	2,185
21	SMGR	2011	0.2012	0.2706	2,463.97	330.89	661.79	11,450
	SMGR	2012	0.1854	0.2712	3,062.43	367.74	817.20	15,850
	SMGR	2013	0.1739	0.2456	3,675.95	407.42	905.37	14,150
	SMGR	2014	0.1624	0.2229	4,215.18	375.34	938.35	16,200
22	SMSM	2011	0.1929	0.3270	465.81	150	152.26	1,360
	SMSM	2012	0.1863	0.3274	569.80	80	186.53	2,525
	SMSM	2013	0.1988	0.3359	699.33	140	213.86	3,450
	SMSM	2014	0.2409	0.3675	796.60	125	292.75	4,750
23	TOTO	2011	0.1628	0.2868	15,353.30	2,000	4362.48	50,000
	TOTO	2012	0.1550	0.2627	1,813.16	200	476.31	6,650
	TOTO	2013	0.1355	0.2284	2,090.70	200	477.55	7,700
	TOTO	2014	0.1449	0.2368	2,485.45	170	593.11	3,975
24	TSPC	2011	0.1380	0.1925	676.87	75	130.30	2,550
	TSPC	2012	0.1371	0.1894	745.15	75	141.15	3,725
	TSPC	2013	0.1181	0.1653	858.43	75	141.03	3,250
	TSPC	2014	-0.1800	-0.2400	908.48	75	-2.22	2,865
25	UNVR	2011	0.3973	0.1131	482.43	546	545.66	18,800
	UNVR	2012	0.4038	0.1219	520.10	634	634.24	20,850
	UNVR	2013	0.7151	0.1258	557.62	701	701.52	26,000
	UNVR	2014	0.4018	0.1248	602.72	336	752.10	32,300

Lampiran 19

Ringkasan Perhitungan Variabel Bursa Malaysia

No	Kode	Periode	ROA	ROE	BVS	DPS	EPS	Stock Price
1	4588	2011	0.0488	0.1213	3.45	0.3	0.42	7
		2012	0.0890	0.2185	4.11	0.31	0.85	11.94
		2013	0.0495	0.1172	4.3	0.65	0.56	12.04
		2014	0.0419	0.1013	5.69	0.34	0.56	11
2	3794	2011	0.0778	0.1026	3.63	0.34	0.37	7
		2012	0.0867	0.1112	3.73	0.34	0.41	9.62
		2013	0.0911	0.1149	3.74	0.37	0.43	8.57
		2014	0.0637	0.0808	3.68	0.43	0.30	9.9
4	3042	2011	0.0663	0.1870	2.81	0.14	0.56	3.54
		2012	0.0370	0.1067	3.54	0.14	0.36	2.88
		2013	-0.0231	-0.0707	3.32	0.14	-0.24	3
		2014	-0.0246	-0.0795	2.99	0.14	-0.24	2.59
5	5012	2011	0.0948	0.1728	1.83	0.07	0.35	4.5
		2012	0.0339	0.0593	2.17	0.07	0.13	3.5
		2013	0.0532	0.0943	2.24	0.08	0.21	4.17
		2014	0.0672	0.1196	2.42	0.17	0.28	3.88
6	2852	2011	0.0570	0.0880	1.33	0.02	0.12	0.7
		2012	0.0640	0.0937	1.48	0.07	0.14	1.11
		2013	0.0767	0.1117	1.56	0.06	0.17	2.29
		2014	0.0847	0.1277	1.72	0.06	0.21	3.96
7	2658	2011	0.1015	0.1219	3.62	0.18	0.42	4.00
		2012	0.0941	0.1124	3.77	0.18	0.42	4.14
		2013	0.0683	0.0809	3.95	0.20	0.32	4.93
		2014	0.0931	0.1107	4.21	0.20	0.46	5.50
8	7090	2011	0.1013	0.1470	1.56	0.07	0.24	1.88
		2012	0.1003	0.1398	1.85	0.08	0.25	2.64
		2013	0.0996	0.1331	1.92	0.08	0.26	3.31
		2014	0.1015	0.1369	2.13	0.08	0.29	3.38
9	7035	2011	0.1117	0.1422	0.47	0.01	0.06	0.29
		2012	0.1082	0.1448	0.47	0.02	0.07	0.39
		2013	0.0521	0.0754	0.47	0.02	0.03	0.37
		2014	0.0351	0.0554	0.49	0.01	0.03	0.38
10	7148	2011	0.1356	0.1657	0.83	0.11	0.14	1.06
		2012	0.1315	0.1553	0.91	0.13	0.14	1.25
		2013	0.1599	0.1828	0.96	0.11	0.17	1.64
		2014	0.1648	0.1875	1.01	0.13	0.19	1.71

11	7149	2011	0.1272	0.1659	1.14	0.24	0.19	2.24
		2012	0.1370	0.1676	1.13	0.14	0.19	2.87
		2013	0.0873	0.1032	1.02	0.15	0.11	2.23
		2014	0.0662	0.0778	1.00	0.10	0.08	2.05
12	9172	2011	0.0319	0.0561	0.90	0.06	0.05	0.53
		2012	0.0656	0.1181	0.97	0.04	0.11	0.55
		2013	0.0527	0.0896	0.99	0.06	0.09	0.63
		2014	0.0193	0.0308	0.98	0.06	0.03	0.68
13	5160	2011	0.1389	0.1800	0.19	0.01	0.03	0.12
		2012	0.1688	0.2167	0.23	0.02	0.05	0.16
		2013	0.1549	0.1961	0.25	0.02	0.05	0.37
		2014	0.1842	0.2333	0.30	0.03	0.07	0.52
14	3301	2011	0.0822	0.1765	3.35	0.18	0.71	3.38
		2012	0.0618	0.1158	3.55	0.23	0.43	4.11
		2013	0.0625	0.1255	3.55	0.26	0.48	4.55
		2014	0.0683	0.1378	3.97	0.10	0.54	4.22
15	7216	2011	0.1143	0.1406	0.52	0.01	0.08	0.60
		2012	0.1000	0.1193	0.66	0.02	0.08	0.54
		2013	0.1076	0.1270	0.72	0.01	0.09	0.90
		2014	0.1208	0.1441	0.80	0.01	0.10	1.37
16	7062	2011	0.0476	0.0993	1.91	0.16	0.20	1.24
		2012	0.0543	0.1228	2.27	0.06	0.26	1.23
		2013	0.0732	0.1667	2.51	0.10	0.41	2.31
		2014	0.0501	0.1120	2.82	0.10	0.30	2.03
17	7006	2011	0.0296	0.0643	2.02	0.05	0.19	0.55
		2012	0.0238	0.0485	2.06	0.02	0.10	0.66
		2013	0.0563	0.1103	2.29	0.03	0.25	2.00
		2014	0.1189	0.2042	3.05	0.06	0.56	3.59
19	4707	2011	0.2414	0.7276	2.62	1.70	1.82	47.70
		2012	0.2587	0.7260	3.20	1.80	2.16	55.03
		2013	0.2813	0.7166	3.59	2.15	2.40	61.54
		2014	0.2506	0.6908	3.07	2.35	2.35	64.16
20	7060	2011	0.0584	0.0735	3.32	0.03	0.26	1.90
		2012	0.0643	0.0769	4.03	0.11	0.30	2.03
		2013	0.0539	0.0654	4.21	0.11	0.27	2.59
		2014	0.0317	0.0381	4.17	0.11	0.16	2.39
21	7107	2011	0.0618	0.0757	0.97	0.05	0.07	0.54
		2012	0.0860	0.1084	0.97	0.04	0.11	0.66
		2013	0.0772	0.0992	2.11	0.04	0.11	0.99
		2014	0.0910	0.1168	1.19	0.04	0.13	1.27
22	7052	2011	0.1890	0.2928	0.43	0.06	0.12	0.84

		2012	0.2027	0.3083	0.51	0.06	0.14	1.50
		2013	0.1717	0.2398	0.56	0.08	0.13	1.54
		2014	0.1682	0.2393	0.59	0.10	0.14	1.31
24	5080	2011	0.0759	0.1255	0.76	0.01	0.10	0.36
		2012	0.0817	0.1398	0.95	0.01	0.13	0.39
		2013	0.0469	0.0814	1.00	0.01	0.08	0.42
		2014	0.0171	0.0299	1.09	0.01	0.03	0.38
27	7103	2011	0.0321	0.0580	0.87	0.02	0.05	0.76
		2012	0.0394	0.0724	1.15	0.02	0.08	0.95
		2013	0.0692	0.1213	1.21	0.03	0.14	1.66
		2014	0.0729	0.1216	1.31	0.04	0.14	1.98
28	9369	2011	0.0816	0.1423	1.57	0.15	0.22	1.12
		2012	0.0689	0.1186	1.66	0.15	0.18	1.14
		2013	0.0726	0.1166	1.79	0.10	0.20	1.33
		2014	0.0660	0.1046	1.90	0.10	0.19	1.35
29	7230	2011	0.0904	0.1908	1.08	0.03	0.23	0.67
		2012	0.0358	0.0784	1.34	0.04	0.10	0.66
		2013	-0.0109	-0.0240	1.30	0.02	-0.03	0.67
		2014	0.0028	0.0062	1.33	0.01	0.01	0.57
30	5584	2011	0.0348	0.0738	1.44	0.03	0.11	0.75
		2012	0.0401	0.0788	1.64	0.03	0.13	0.78
		2013	0.0608	0.1095	1.77	0.03	0.19	1.18
		2014	0.0470	0.0799	1.91	0.03	0.15	1.33
31	5159	2011	0.1483	0.1810	0.69	0.01	0.11	0.52
		2012	0.1198	0.1471	0.76	0.02	0.11	0.44
		2013	0.1219	0.1551	0.87	0.01	0.13	0.84
		2014	0.1066	0.1371	0.96	0.06	0.13	0.78
32	5131	2011	0.2238	0.2561	0.85	0.12	0.21	1.42
		2012	0.2402	0.2774	0.98	0.12	0.25	2.48
		2013	0.2228	0.2532	1.10	0.12	0.26	4.44
		2014	0.0874	0.0954	1.04	0.11	0.10	2.06
33	5015	2011	0.1158	0.1535	3.91	0.22	0.60	3.71
		2012	0.1029	0.1327	4.40	0.10	0.58	4.01
		2013	0.1052	0.1372	4.54	0.22	0.66	5.13
		2014	0.0725	0.0955	4.85	0.20	0.50	4.43
34	7214	2011	0.0553	0.1215	0.46	0.01	0.05	0.23
		2012	0.0575	0.1140	0.55	0.02	0.06	0.32
		2013	0.0543	0.1057	0.61	0.02	0.06	0.40
		2014	0.0614	0.1224	0.65	0.02	0.08	0.48
35	7162	2011	0.1201	0.1912	0.56	0.02	0.13	0.30
		2012	0.0754	0.1270	0.79	0.01	0.09	0.32

		2013	0.0788	0.1364	0.88	0.01	0.12	0.52
		2014	0.0696	0.1134	0.95	0.03	0.11	0.65
36	8125	2011	0.0912	0.1478	0.48	0.04	0.07	0.46
		2012	0.1064	0.1696	0.55	0.05	0.09	0.80
		2013	0.1065	0.1758	0.58	0.06	0.10	1.45
		2014	0.0826	0.1437	0.61	0.06	0.09	1.60
37	7169	2011	0.0566	0.0967	0.91	0.03	0.08	0.38
		2012	0.0743	0.1240	0.95	0.03	0.12	0.66
		2013	0.0541	0.0908	0.97	0.03	0.09	0.76
		2014	0.0735	0.1278	1.02	0.03	0.14	0.93
38	7773	2011	0.0689	0.1483	1.47	0.03	0.24	0.63
		2012	0.0506	0.1000	1.91	0.04	0.19	0.59
		2013	0.0257	0.0509	2.04	0.04	0.10	0.64
		2014	0.0275	0.0558	2.10	0.04	0.12	0.72
40	7168	2011	0.0478	0.0653	0.35	0.01	0.02	0.28
		2012	0.0423	0.0558	0.36	0.01	0.02	0.29
		2013	0.0496	0.0629	0.37	0.01	0.02	0.74
		2014	0.0142	0.0256	0.36	0.01	0.01	0.63
41	3247	2011	0.0762	0.0892	1.28	0.04	0.12	0.61
		2012	0.0737	0.0859	1.52	0.04	0.13	0.62
		2013	0.0569	0.0657	1.67	0.04	0.11	0.85
		2014	0.0362	0.0417	1.81	0.05	0.08	0.95
42	5168	2011	0.3417	0.4485	0.57	0.07	0.22	1.98
		2012	0.2891	0.3616	0.67	0.10	0.14	2.07
		2013	0.2748	0.3374	0.50	0.08	0.16	3.31
		2014	0.2269	0.2729	0.61	0.07	0.15	3.36
43	7222	2011	0.0807	0.0865	1.20	0.04	0.10	0.69
		2012	0.0490	0.0522	1.21	0.04	0.06	0.74
		2013	0.0689	0.0738	1.27	0.04	0.09	1.09
		2014	0.0802	0.0854	1.36	0.04	0.11	1.17
44	9466	2011	0.1575	0.1928	0.91	0.17	0.18	1.47
		2012	0.0674	0.0808	1.00	0.05	0.08	1.29
		2013	0.1060	0.1247	1.09	0.10	0.13	2.50
		2014	0.0623	0.0745	1.08	0.05	0.08	1.43
46	7033	2011	0.0372	0.0477	1.27	0.01	0.07	0.64
		2012	0.0306	0.0392	1.57	0.05	0.06	0.73
		2013	0.0881	0.1085	1.70	0.04	0.20	0.96
		2014	0.0715	0.0856	1.92	0.04	0.17	0.91
47	9326	2011	0.0246	0.0428	0.81	0.02	0.04	0.33
		2012	0.0229	0.0392	0.92	0.02	0.03	0.31
		2013	0.0450	0.0724	0.94	0.02	0.07	0.54

		2014	0.0568	0.0884	1.02	0.02	0.09	0.50
48	5098	2011	0.0284	0.0498	2.27	0.01	0.09	1.10
		2012	0.0268	0.0475	2.42	0.02	0.10	0.81
		2013	0.0278	0.0501	2.47	0.01	0.11	0.99
		2014	0.0151	0.0280	2.42	0.01	0.06	0.92
49	7004	2011	0.0988	0.1587	1.14	0.03	0.19	0.68
		2012	0.1140	0.1761	1.52	0.04	0.25	1.35
		2013	0.2640	0.3592	2.08	0.06	0.65	1.25
		2014	0.0716	0.0958	2.18	0.06	0.21	1.24
50	7140	2011	0.0478	0.0698	0.69	0.01	0.05	0.17
		2012	0.0379	0.0562	0.70	0.01	0.04	0.24
		2013	0.0406	0.0594	0.80	0.01	0.05	0.48
		2014	0.0946	0.1291	0.85	0.02	0.09	0.64
51	7095	2011	0.1216	0.1562	0.60	0.02	0.10	0.37
		2012	0.1021	0.1322	0.69	0.02	0.09	0.49
		2013	0.0955	0.1374	0.72	0.02	0.10	0.92
		2014	0.0755	0.1272	0.79	0.02	0.10	1.02
52	5436	2011	0.1699	0.2167	3.16	0.43	0.66	2.42
		2012	0.0900	0.1115	3.17	0.44	0.35	2.21
		2013	0.0698	0.0838	3.10	0.34	0.27	3.18
		2014	0.1061	0.1252	3.24	0.47	0.41	3.37
53	5183	2011	0.0922	0.1306	2.46	0.27	0.35	5.38
		2012	0.1294	0.1742	2.54	0.16	0.44	5.69
		2013	0.1173	0.1496	2.66	0.22	0.39	6.39
		2014	0.0877	0.1109	2.76	0.20	0.31	5.17
56	7811	2011	0.1037	0.2793	1.06	0.14	0.28	0.99
		2012	0.1114	0.2657	1.22	0.14	0.30	1.18
		2013	0.0711	0.1539	1.15	0.22	0.19	1.08
		2014	0.0974	0.1943	1.33	0.03	0.25	1.11
58	5181	2011	0.0200	0.0288	0.54	0.01	0.02	0.63
		2012	0.0235	0.0375	0.58	0.01	0.02	0.58
		2013	0.0172	0.0290	0.58	0.01	0.02	0.55
		2014	0.0612	0.0963	0.53	0.01	0.05	0.44
60	7248	2011	0.0648	0.0947	0.31	0.02	0.02	0.32
		2012	0.0885	0.1172	0.34	0.02	0.04	0.33
		2013	0.0976	0.1304	0.35	0.02	0.05	0.40
		2014	0.1022	0.1310	0.37	0.02	0.05	0.57
61	7285	2011	0.0785	0.1248	0.65	0.05	0.08	0.60
		2012	0.1124	0.1744	0.76	0.06	0.13	0.79
		2013	0.0836	0.1334	0.79	0.06	0.10	1.00
		2014	0.0481	0.0749	0.79	0.05	0.06	0.96

62	5010	2011	0.0690	0.1189	2.31	0.08	0.29	1.46
		2012	0.0268	0.0468	2.39	0.22	0.12	1.45
		2013	0.0316	0.0563	2.52	0.04	0.14	1.46
		2014	0.0485	0.0911	2.64	0.11	0.24	1.78
63	7113	2011	0.0809	0.1021	0.88	0.04	0.09	1.97
		2012	0.1342	0.1706	0.96	0.07	0.16	2.33
		2013	0.1166	0.1519	1.06	0.08	0.16	2.46
		2014	0.0975	0.1325	1.08	0.08	0.15	2.11
64	7227	2011	0.0584	0.0776	0.64	0.01	0.05	0.20
		2012	0.0881	0.1123	0.75	0.01	0.08	0.32
		2013	0.0667	0.0871	0.81	0.02	0.07	0.80
		2014	0.1027	0.1348	0.85	0.03	0.12	0.67
65	7133	2011	0.0830	0.1019	1.20	0.08	0.12	0.59
		2012	0.0822	0.0987	1.36	0.05	0.13	0.60
		2013	0.0751	0.0895	1.44	0.08	0.13	0.99
		2014	0.0988	0.1172	1.54	0.07	0.17	1.67
66	6963	2011	0.0364	0.0726	0.41	0.02	0.03	0.10
		2012	0.0476	0.0969	0.45	0.02	0.04	0.15
		2013	0.0389	0.0990	0.44	0.02	0.05	0.17
		2014	0.0363	0.1066	0.53	0.02	0.06	0.41
68	7111	2011	0.0503	0.1264	1.37	0.04	0.17	0.86
		2012	0.0495	0.1306	1.44	0.04	0.31	1.35
		2013	0.0866	0.1853	1.71	0.04	1.21	1.61
		2014	0.0356	0.0637	2.76	0.04	0.17	1.45
69	5048	2011	0.0474	0.0537	1.20	0.07	0.07	0.65
		2012	0.0479	0.0543	1.19	0.07	0.07	0.72
		2013	0.0564	0.0643	1.21	0.08	0.08	0.90
		2014	0.0574	0.0659	1.27	0.03	0.08	1.00
70	5162	2011	0.1021	0.1883	0.82	0.03	0.17	0.64
		2012	0.0912	0.1658	1.04	0.08	0.17	0.88
		2013	0.0791	0.1371	1.11	0.06	0.15	1.03
		2014	0.0774	0.1373	1.22	0.06	0.16	1.09
71	3867	2011	0.0411	0.0790	3.56	0.20	0.30	2.43
		2012	-0.0139	-0.0268	3.40	0.10	-0.10	2.24
		2013	0.0081	0.0152	3.58	0.10	0.06	2.99
		2014	0.0364	0.0623	3.75	0.05	0.24	4.26
72	5011	2011	0.0496	0.0748	2.97	0.20	0.22	1.60
		2012	0.0323	0.0529	3.06	0.21	0.16	1.80
		2013	-0.0270	-0.0435	2.92	0.21	-0.13	2.04
		2014	-0.1355	-0.2061	2.49	0.10	-0.51	1.72
73	0097	2011	0.2061	0.2566	0.33	0.01	0.10	0.83

		2012	0.1533	0.1938	0.49	0.01	0.09	0.63
		2013	0.1538	0.1959	0.55	0.03	0.10	1.21
		2014	0.2486	0.3209	0.71	0.02	0.21	2.26

RIWAYAT HIDUP PENULIS



Irfan Ramadhan, dilahirkan di Jakarta pada tanggal 04 November 1994. Penulis telah menyelesaikan pendidikan di SD Kasih Ananda II Jakarta pada tahun 2007, SMP Negeri 138 Jakarta pada tahun 2010, dan SMA Negeri 12 Jakarta pada tahun 2012. Kemudian melanjutkan ke Perguruan Tinggi di Universitas Negeri Jakarta (UNJ) dari tahun 2012–2017 melalui jalur SNMPTN tulis, Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen, Konsentrasi Keuangan.

Semasa perkuliahan, penulis pernah mengikuti beberapa kegiatan organisasi yaitu: Badan Semi Otonom (BSO) Al-Iqtishodi, tingkat Fakultas di bagian kaderisasi dan Lembaga Dakwah Pers Kampus, Nuraniku, tingkat Universitas di bagian Redaksi. Penulis memiliki pengalaman Praktek Kerja Lapangan (PKL) selama dua bulan pada tahun 2015 di Crowne Plaza Hotel Jakarta sebagai staff keuangan. Apabila ada kritik maupun saran terhadap skripsi ini, maka dapat menghubungi penulis di email: irfanramadhan6@gmail.com ataupun line dengan id: 8215123448.