

ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH, TOTAL PENJUALAN, DAN LABA BERSIH TERHADAP KINERJA HARGA SAHAM BANK PANIN SYARIAH

Riyan Pradesyah

Program Studi Ekonomi Islam Pascasarjana
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan
rriyanpradesyah@yahoo.com

Abstract

The purpose of this research to determine the influence of Exchange Rate, Total Sales, and Net Income against the Stock Price Performance at Panin Bank Syariah. The samples used in this research are data of NTR, TPJ, Net Income on Stock Price Performance at Bank Panin Syariah from January 2010 to December 2015. This research used quantitative research approach that is VAR (Vector Auto Regressive) analysis supported by a stationarity test, optimal lag test, stability test of the VAR model, granger causality test, impulse response function test and variance decomposition test, assisted by Eviews software version 6.

The results of research conducted by alpha 5%, the authors have concluded that the results of VAR analysis, which variance decomposition test showed that the Exchange Rate, Total Sales, and Net Income variables influence on Stock Price Performance at Bank Panin Syariah. In the short-term or the beginning of the observation period to the end of the observation, the net profit has more dominant influence amounted to 13,87%. While the exchange rate variable has an influence on the stock price performance amounted to 0.23%, and total sales variable have an influence amounted to 0.43%. The result of granger causality test showed that all variables have a causal relationship with one another, it means each of variable has 2-way relationship with other variables. While the results impulse response function test showed that the stock price performance responded positively and balanced against the exchange rate, responded negatively to the net income variable and approaching equilibrium, and total sales variable responded positively and balanced. So, when tested simultaneously, the most influence variables is net income variable.

Keywords: Exchange Rate, Total Sales, Net Income, and Price Performance Panin Syariah

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Total Penjualan, dan Laba Bersih Terhadap Kinerja Harga Saham bank Panin Syariah. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data NTR, TPJ, Laba Bersih terhadap Kinerja harga Saham bank Panin Syariah dari bulan Januari 2010 sampai Desember 2015. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian *kuantitatif* dengan analisis VAR (*Vector Auto Regressive*) yakni didukung uji stasioneritas, uji lag optimal, uji stabilitas model VAR, uji kausalitas granger, uji impulse respon function dan uji variance decomposition, dibantu dengan software Eviews versi 6.

Dari hasil penelitian yang dilakukan pada alpha 5%, penulis menyimpulkan bahwa hasil analisis VAR yakni uji *Varince Decomposition* menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar Rupiah, Total penjualan, dan Laba Bersih berpengaruh terhadap Kinerja Harga Saham bank Panin Syariah. Dalam jangka pendek atau periode awal pengamatan hingga akhir pengamatan, Laba bersih memiliki pengaruh lebih dominan sebesar 13, 87%, hingga akhir pengamatan. Sedangkan Variabel Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh terhadap Kinerja harga saham sebesar 0,23%, dan variabel Total penjualan memiliki pengaruh sebesar 0,43%. Dari hasil uji kausalitas granger menunjukkan bahwa semua variabel memiliki hubungan kausalitas satu sama lain, artinya setiap variabel memiliki hubungan 2 arah dengan variabel lainnya. Sedangkan hasil uji *impulse response function* menunjukkan bahwa Kinerja harga saham merespon positif dan seimbang terhadap Nilai tukar rupiah. merespon variabel laba bersih dengan negatif dan mendekati titik keseimbangan, dan variabel total penjualan merespon positif seimbang. Jadi, bila di uji secara bersamaan, variabel yang paling mempengaruhi adalah variabel laba bersih.

Kata Kunci: Nilai Tukar Rupiah, Total Penjualan, Laba Bersih, dan Kinerja Harga Saham

Pendahuluan

Perbankan syariah merupakan suatu lembaga keuangan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip islam. Atas dasar bagi hasil, bank syariah mulai dikenal dan diminati oleh kebanyakan masyarakat, bukan hanya di Indonesia saja, masyarakat luar negripun kini mulai mengembangkan perbankan syariah di daerah mereka masing-masing. Perkembangan perbankan syariah di Indonesia sejak tahun 1998, dimana pada waktu itu Indonesia mengalami krisis yang berdampak pada bank-bank konvensional, tetapi tidak pada bank syariah. Dari awal inilah bank syariah mulai dikenal oleh masyarakat Indonesia.¹

Dimulai dari tahun 1998, bank syariah terus melihatkan eksistensinya untuk terus melaju dan berkembang di Indonesia. Banyaknya kemunculan bank-bank syariah di Indonesia, merupakan suatu bukti nyata, bahwa bank syariah mampu untuk bersaing dengan bank konvensional. Perkembangan bank syariah di Indonesia memang sangat cukup nyata, dilihat dari data yang telah di publikasikan oleh Bank Indonesia (BI).

Adapun informasi yang di dapat peneliti tentang nilai jual rupiah terhadap dollar amerika adalah sebagai berikut.

Tabel.2. Data Nilai Tukar Rupiah

Bulan	Kurs Jual
Januari	9,881.41

Februari	10,066.25
Maret	10,056.36
April	10,391.20
Mei	10,183.46
Juni	10,271.67
Juli	9,895.46
Agustus	10,058.21
September	10,322.78
Oktober	9,736.08
November	9,992.23
Desember	10,117.95

Sumber : www.bi.go.id

Menurut pengamat Ekonomi SUMUT, Gunawan Benjamin Pada saat nilai tukar rupiah melemah, Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG mengalami penurunan. Hal ini terjadi pada awal bulan September hingga pertengahan October 2015. Namun, pada saat nilai tukar Rupiah mulai membaik, di saat ini pula Indeks Harga Saham atau IHSG mulai diperdagangkan pada teori-teori positif.² Tentu saja hal tersebut menunjukkan bahwa adanya fenomena korelasi atau hubungan, antara nilai tukar rupiah, IHSG, total penjualan dan saham emiten (perusahaan) itu sendiri.

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Dengan adanya informasi tentang likuiditas pada suatu perusahaan, maka masyarakat akan mengetahui dengan cepat tentang nilai kesehatan dan kinerja keuangan pada suatu bank. Kinerja keuangan bank adalah suatu pengukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu bank dalam menghasilkan laba.

Untuk mengukur suatu kinerja keuangan pada suatu bank, kita perlu mengetahui tentang Rasio Lancar (Current Ratio) yang biasanya digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut SEBI No. 7/10/DPNP tanggal 31 Maret 2005, rasio-rasio

yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perbankan meliputi (1) Kualitas aktiva (Aktifitas Produktif Bermasalah dan *Non Performing Loan*) diperlukan dalam menunjukkan kemampuan suatu bank dalam mengelola total aktiva produktif yang dimiliki, dan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah dari keseluruhan kredit yang diberikan oleh bank. (2) Sensitivitas terhadap Pasar (*Interest Rate Risk*), mengingat kemampuan bank dalam menghadapi keadaan pasar sangat berpengaruh pada tingkat profitabilitas suatu bank. Rasio Internal Rate of Return (IRR) untuk mengetahui kemungkinan bunga yang diterima oleh bank lebih kecil dibandingkan dengan bunga yang dibayarkan oleh bank. Adanya informasi yang disediakan oleh bank, maka dengan itu masyarakat akan mengerti tentang rasio likuiditas yang ada pada bank tersebut.

Disisi lain laba bersih juga dapat menganalisis atau melihat apa yang telah dilihat oleh Rasio Likuiditas, tentang seberapa baik kinerja keuangan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Nah, dari laba bersih inilah sebahagian atau seluruhnya dibagikan dalam retribusi deviden (hasil investasi bunga saham atau hasil trading saham). Pada saat itu pula deviden (bunga) mengalami kenaikan, yang pada umumnya terjadi pada kenaikan harga saham emiten (perusahaan). Terkait dengan hal tersebut, maka diduga adanya hubungan antara laba bersih dengan kinerja harga saham.

Terkait dengan fenomena yang ada di atas, Bank Panin Syariah telah mempublikasikan sebuah laporan keuangan yang dapat dilihat oleh siapapun yang membutuhkan informasi terkait atas perusahaan. Di dalam publikasian laporan keuangan tersebut, bank panin syariah telah menginformasikan laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan. Ketika peneliti melihat dan membaca laporan perusahaan tersebut, peneliti menemukan sebuah fenomena yang menarik pada laporan keuangan bank panin yang telah dipublikasikan dengan satuan miliar. Pada tahun 2013 sebelum terjadinya dampak terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar, laba perusahaan bank panin syariah telah mencapai Rp. 21,332, sedangkan pada tahun 2015 laba perusahaan bank panin mencapai Rp. 29,266. Peningkatan laba terjadi pada tahun 2015, yang merupakan suatu penurunan terhadap nilai tukar rupiah terhadap dolar. Hal tentu saja membuat peneliti penasaran dan ingin meleiti tentang kinerja harga bank panin syariah, terkait dengan data yang telah dipublikasikan oleh perusahaan bank panin syariah.

Dari fenomena yang dapat kita lihat diatas, peneliti tertarik untuk untuk meneliti tentang kinerja harga saham, yang peneliti rangkum dalam judul "**Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Total Penjualan, dan Laba Bersih Terhadap Kinerja Harga Saham PT. Bank Panin Syariah**"

Perbankan Syariah

Dalam dunia perbankan, kita telah mengenal bank konvensional dan bank syariah. Di mana, kedua bank tersebut mempunyai fungsi yang sama, yaitu menghimpun dan menyalurkan dana kepada masyarakat. Jika bank konvensional menggunakan sistem riba, maka bank syariah mempunyai sistem bagi hasil. Di mana, di dalam sistem bagi hasil tersebut telah disepakati oleh kedua belah pihak (Bank dan nasabah), dengan ketentuan yang telah disepakati. Adapun ayat Al-Quran yang melandasi tentang perbankan syariah adalah Q.S. Al Baqara ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

Artinya: "Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya"³

Berlandaskan Al-Quran dan hadits, bank syariah terus memperlihatkan kinerjanya dan mengembangkan produk-produk yang ada di dalam perbankan syariah tersebut. Terbukti, dari banyaknya bank-bank syariah yang bermunculan sampai pada sekarang ini. Kesuksesan dan pembuktian bank syariah terhadap Al-Quran dan hadits, membawa perbankan syariah keranah dunia. Hingga pada akhirnya, bank syariah atau sistem syariah banyak diminati masyarakat. Sebab, di dalam perbankan syariah, mempunyai prinsip saling tolong menolong.

Bank syariah juga memiliki arti yang telah dibakukan dalam Undang-undang No.10 tahun 1998 bank syariah adalah [Bank](#) yang melaksanakan kegiatan

usahanya berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

Pasal 2 Peraturan Bank Indonesia (PBI) No. 6/24/PBI/2004 Tentang Bank Umum yang Melaksanakan Kegiatan Usaha Berdasarkan Prinsip Syariah, memberikan definisi bahwa Bank umum syariah adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Secara garis besar hubungan ekonomi berdasarkan syariah Islam tersebut di tentukan oleh hubungan akad yang terdiri dari lima konsep dasar akad.

Nilai Tukar Rupiah

Hubungan ekonomi antara negara yang melewati batas-batas suatu negara memerlukan suatu mata uang yang bisa dijadikan patokan umum.⁴ Hal tersebut sering juga disebut sebagai nilai tukar atau kurs. Kurs mata uang adalah nilai sebuah mata uang negara tertentu yang diukur, dibandingkan, atau dinyatakan dalam mata uang negara lain.⁵ Misal kurs rupiah terhadap dolar Amerika, menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika. Pertukaran kedua mata uang antara negara tersebut juga di sebut dengan *Foreign exchange rate*, adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.⁶ Misalnya dolar terhadap rupiah, dimana pada setiap penukaran setiap 1\$ = Rp. 1300, itu berarti rupiah terhadap dolar adalah 1 rupiah = 1/1300 dollar Amerika. hal ini juga disebut sebagai timbale balik nilai tukar mata uang.⁷

Di dalam sistem nilai tukar mata uang, kossep *forign exchange rate* dibagi menjadi dua macam, yaitu konsep *hard curriencies* (mata uang kuat) dan *soft curriencies* (mata uang lemah).⁸ Adapun ciri-ciri yang tergolong *hard curriences* adalah mata uang tersebut diterima luas diseluruh dunia, pasa mata uang tersebut bebas dan aktif, dan restriksi atau hambatan yang relative sedikit. Sedangkan cirri-ciri *soft curriences* adalah mata uang tersebut tidak diterima secara luas sebagai mata uang dunia, tidak memiliki pasar uang valas yang bebas dan aktif, mata uang ini tidak mudah diperoleh.

Nilai tukar suatu mata uang dapat ditentukan oleh pemerintah (otoritas moneter) seperti pada negara-negara yang memakai sistem *fixed exchange rate* ataupun ditentukan oleh kombinasi antara kekuatan-kekuatan pasar yang saling

berinteraksi (bank komersial- perusahaan multi nasional- perusahaan manajemen asset- perusahaan asuransi- bank devisa- bank sentral) serta kebijakan pemerintah seperti pada negara-negara yang memakai rezim sistem *flexible exchange rate*.⁹

Kurs atau nilai tukar rupiah merupakan suatu hal yang paling penting dalam perekonomian. Kurs juga dapat menilai perekonomian suatu negara, dengan membandingkan nilai mata uang negara satu dengan negara lainnya. Di dalam perekonomian, nilai tukar mata uang merupakan suatu indikator yang nyata, yang dapat dinilai secara transparan atas apa yang telah terjadi di negara. Misal, negara Indonesia baru-baru terkenak dampak pada pertukaran nilai mata uang US\$ Dolar, yang mengakibatkan mata uang rupiah melemah. Hal tersebut tentu saja berimbas pada sector perekonomian negara Indonesia, yang mengakibatkan pasar perekonomian Indonesia terpuruk. Tentu saja dalam hal ini, telah terlihat nyata, dan siapa saja dapat melihat tentang keterpurukan perekonomian terhadap nilai tukar mata uang. Kajian mengenai resiko nilai tukar terhadap perekonomian perdagangan internasional rupanya semakin banyak menarik perhatian ilmu ekonomi internasional. Karena issue pengaruh resiko nilai tukar mempunyai implikasi penting bagi pemilihan sebuah sistem moneter internasional.¹⁰

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah Rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan, untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas juga disebut sebagai rasio modal kerja seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya, dengan membandingkan antara komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dilakukan untuk beberapa periode, sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.¹¹

Dapat disimpulkan bahwa, rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam artian, rasio likuiditas ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat jatuh tempo atau penagihan.

Laba

Tujuan dari sebuah perusahaan adalah memaksimalkan laba keuntungan. Keuntungan atau laba (profit) adalah selisih dari pendapatan di atas biaya-biaya dalam jangka waktu (periode) tertentu. Laba sering digunakan sebagai dasar untuk pengenaan pajak, kebijakan deviden, pedoman investasi, serta pengambilan keputusan dan unsure prediksinya.¹² Laba merupakan keuntungan atau hasil dari perusahaan. Pengertian laba secara operasional merupakan perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Menurut Harahap, laba merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, serta dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di masa yang akan datang. Keuntungan atau laba adalah perbedaan nilai uang dari hasil penjualan yang diperoleh dengan seluruh biaya yang dikeluarkan.¹³

Bila dilihat dari pengertian di atas, laba berarti dapat menghitung atau memprediksikan tentang keadaan perusahaan yang akan datang, dengan begitu para investor yang ingin menginvestasikan uangnya pada suatu perusahaan, harus mengerti terlebih dahulu tentang laba yang ada pada perusahaan tersebut. Jadi, dengan adanya informasi laba pada perusahaan yang dipublikasikan, maka akan mengakibatkan naik turunnya suatu investasi yang ada di dalam perusahaan tersebut. Untuk itu, perlunya publikasi laba perusahaan pada para calon investor atau masyarakat yang ingin mengetahui tentang laba perusahaan. Laba merupakan informasi penting dalam suatu laporan keuangan.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang masih akan diuji kebenarannya, melalui penganalisaan data yang relevan dengan masalah yang terjadi, kebenarannya akan terungkap setelah penelitian. Adapun hipotesis yang penulis rumuskan berdasarkan kerangka konseptual yang telah diuraikan di atas adalah:

- H₀: Tidak terdapat pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Total Penjualan, dan Laba Bersih terhadap kinerja harga saham bank panin syariah
- H₁: Terdapat pengaruh pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Total Penjualan, dan

Laba Bersih terhadap kinerja harga saham bank panin syariah.

Populasi, dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu, yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian yang ditarik kesimpulannya.¹⁴ Sampel adalah wakil-wakil dari populasi.¹⁵ Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di Bank Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah PT. Bank Panin Syariah.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data penelitian sekunder, yang telah dipublikasikan oleh BEI pada situs resminya yaitu www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, Statistik Ekonomi dan Keuangan yang telah diterbitkan oleh Bank Indonesia. Serta dari sumber-sumber lain yang dipandang relevan dengan penelitian ini. Penelitian ini menggunakan data tahunan runtut waktu, untuk semua variabel yang digunakan dalam model penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan informasi dan data yang diharapkan peneliti adalah sebagai berikut:

Data skunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk data yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah dengan pihak lain yang biasanya sudah dalam bentuk publikasi.¹⁶ Data yang akan dipakai oleh peneliti adalah data skunder yaitu berupa sebuah data dari runtutan waktu dari tahun 2011-2015 yang diperoleh dari BEI pada situs resminya yaitu www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan Statistik Ekonomi dan Keuangan yang diterbitkan Bank Indonesia serta dari sumber-sumber lain yang dipandang relevan dengan penelitian tersebut. Penelitian dengan menggunakan data tahunan runtut waktu, untuk semua variabel yang digunakan dalam model penelitian.

Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan bahan atau data-data yang berhubungan dengan objek yang akan diteliti. Metode ini bisa dilakukan dengan cara mengkaji, mempelajari serta menelaah berbagai macam literatur seperti buku, jurnal, koran, dan berbagai sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan objek yang akan diteliti.

Yakni penelitian yang dilakukan secara langsung dengan obyek yang diteliti untuk memperoleh data yang kongkrit guna keperluan mendapatkan data yang relevan dengan permasalahan. Objek penelitian bank Panin Syariah, serta Reksa Dana dan Bank Indonesia.

Temuan dan Hasil Pembahasan

Uji Stasioneritas

Tabel.12. Hasil Uji ADF

Variabel	Unit Root Test in	ADF Test Statistic	Critical Value 5%	Keterangan
NTR	Level	-8.844526	-3.475305	Stasioneritas
	First Diference			
TPJ	Level			Stasioneritas
	First Diference	-14.60824	-3.475305	
LBS	Level	-8.306258	-3.475305	Stasioneritas
	First Diference			
KHS	Level	-8.110226	-3.475305	Stasioneritas
	First Diference			

Sumber : Hasil Olahan Peneliti.

Berdasarkan hasil uji stasioneritas (ADF) yang telah ditampilkan oleh peneliti di atas, maka semua variabel dalam penelitian ini yaitu NTR, TPJ, LBS dan KHS adalah stasioneritas pada tingkat *frist dideference* pada nilai kritis 5%.

Uji Lag Optimal

Hasil Uji Lag Optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2127.63	NA	1.33e+23	64.59485	64.72756	64.64729
1	-1924.88	374.7797 *	4.64e+20 *	58.93577* *	59.59930* *	59.19797 *

2	-1914.75	17.50749	5.57e+20	59.11347	60.30783	59.58542
3	-1909.81	7.932801	7.90e+20	59.44864	61.17383	60.13035
4	-1903.64	9.151332	1.09e+21	59.74673	62.00274	60.63819
5	-1891.19	16.98023	1.27e+21	59.85424	62.64107	60.95545
6	-1877.74	16.71197	1.47e+21	59.93148	63.24914	61.24245

Sumber : Olahan Peneliti.

Berdasarkan uji lag optimal menggunakan kriteria SC, maka peneliti menggunakan lag optimal adalah 1. Seperti yang tertera pada tabel yang telah peneliti tampilkan di atas, dimana criteria kecil dari SC adalah 59.59930 yang terletak pada lag 1.

Uji Stabilitas

Hasil Uji Stabilitas VAR

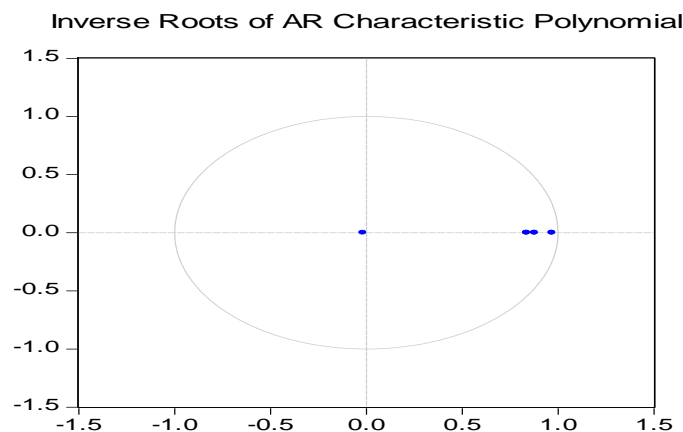
Root	Modulus
0.970030	0.970030
0.880003	0.880003
0.836609	0.836609
-0.016267	0.016267

No root lies outside the unit circle.

VAR satisfies the stability condition.

Sumber : Hasil Olahan Peneliti.

Gambar.6. Hasil Uji Stabilitas VAR



Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Dari hasil pengujian stabilitas VAR yang telah dilakukan oleh peneliti, maka peneliti telah mendapatkan hasil dalam mengujian tersebut, bahwa tidak adanya akar unit yang terlihat dari tabel di atas, dimana roots yang telah dihasilkan memiliki modulus lebih kecil dari 1, dan hal ini juga didukung dari gambar titik invers roots of Ar Characteristic polynominal yang kesemua variabel berada dalam satu lingkaran. Maka sudah jelas, dari hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, menunjukkan bahwa model VAR sudah stabilitas atau stasioner.

Kasualitas Granger

Hasil Uji Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 02/29/16 Time: 15:53

Sample: 2010M01 2015M12

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LBS does not Granger Cause KHS	71	13.4805	0.0005
KHS does not Granger Cause LBS		0.22488	0.6369
NTR does not Granger Cause KHS	71	0.00939	0.9231
KHS does not Granger Cause NTR		0.03432	0.8536
TPJ does not Granger Cause KHS	71	0.31824	0.5745
KHS does not Granger Cause TPJ		1.79554	0.1847
NTR does not Granger Cause LBS	71	3.30757	0.0734
LBS does not Granger Cause NTR		0.00029	0.9864
TPJ does not Granger Cause LBS	71	0.17885	0.6737
LBS does not Granger Cause TPJ		2.65318	0.1080
TPJ does not Granger Cause NTR	71	1.32369	0.2540
NTR does not Granger Cause TPJ		0.44115	0.5088

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Adapun pedoman yang diambil untuk melihat tabel hasil uji kausalitas granger adalah jika $\beta_{11} \neq 0$ dan $\beta_{12} \neq 0$ (nilai $\neq 0$ dan nilai probabilitas $\neq 0$) maka H_0 ditolak artinya ada hubungan antar variabel. Sebaliknya jika $\beta_{11} = 0$ dan $\beta_{12} = 0$ (nilai f-statistik = 0 dan nilai probabilitas = 0) maka H_0 diterima artinya tidak ada hubungan antar variabel. Dari tabel hasil uji kausalitas yang ada di atas, menunjukkan bahwa :

1) H_0 : LBS tidak ada hubungan kausalitas dengan KHS

H_1 : LBS memiliki hubungan kausalitas dengan KHS.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{11} = 0$ dan $\beta_{12} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara LBS dan KHS. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 13.4805 dan probabilitas = 0.0005, maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya LBS memiliki hubungan KHS.

2) H_0 : KHS tidak ada hubungan kausalitas dengan LBS

H_1 : KHS memiliki hubungan kausalitas dengan LBS.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{21} = 0$ dan $\beta_{22} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara LBS dan KHS. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 0.22488 dan probabilitas = 0.6369 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya KHS memiliki hubungan LBS.

3) H_0 : NTR tidak ada hubungan kausalitas dengan KHS

H_1 : NTR memiliki hubungan kausalitas dengan KHS.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{31} = 0$ dan $\beta_{32} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara NTR dan KHS. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 0.00393 dan probabilitas = 0.9231 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya NTR memiliki hubungan KHS.

4) H_0 : KHS tidak ada hubungan kausalitas dengan NTR

H_1 : KHS memiliki hubungan kausalitas dengan NTR.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{41} = 0$ dan $\beta_{42} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara KHS dan NTR. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 0.03432 dan probabilitas = 0.8536 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya KHS memiliki hubungan NTR.

5) H_0 : TPJ tidak ada hubungan kausalitas dengan KHS

H_1 : TPJ memiliki hubungan kausalitas dengan KHS.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{51} = 0$ dan $\beta_{52} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara TPJ dan KHS. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 0.31824 dan probabilitas = 0.5745 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya TPJ memiliki hubungan KHS.

6) H_0 : KHS tidak ada hubungan kausalitas dengan TPJ.

H_1 : KHS memiliki hubungan kausalitas dengan TPJ.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{61} = 0$ dan $\beta_{62} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara KHS dan TPJ. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 1.79554 dan probabilitas = 0.1847 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya KHS memiliki hubungan TPJ.

7) H_0 : NTR tidak ada hubungan kausalitas dengan LBS

H_1 : NTR memiliki hubungan kausalitas dengan LBS.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{71} = 0$ dan $\beta_{72} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara NTR dan LBS. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 3.30757 dan probabilitas = 0.0734 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya NTR memiliki hubungan LBS.

8) H_0 : LBS tidak ada hubungan kausalitas dengan NTR

H_1 : LBS memiliki hubungan kausalitas dengan NTR.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{81} = 0$ dan $\beta_{82} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara LBS dan NTR. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 0.00029 dan probabilitas = 0.9864 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya LBS memiliki hubungan NTR.

9) H_0 : TPJ tidak ada hubungan kausalitas dengan LBS

H_1 : TPJ memiliki hubungan kausalitas dengan LBS.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{91} = 0$ dan $\beta_{92} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara TPJ dan LBS. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 0.17885 dan probabilitas = 0.6737 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya TPJ memiliki hubungan LBS.

10) H_0 : LBS tidak ada hubungan kausalitas dengan TPJ

H_1 : LBS memiliki hubungan kausalitas dengan TPJ.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{101} = 0$ dan $\beta_{102} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara LBS dan TPJ. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 2.65318 dan probabilitas = 0.1080 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya LBS memiliki hubungan TPJ.

11) H_0 : TPJ tidak ada hubungan kausalitas dengan NTR.

H_1 : TPJ memiliki hubungan kausalitas dengan NTR.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{111} = 0$ dan $\beta_{112} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara TPJ dan NTR. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 1.32369 dan probabilitas = 0.2540 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya TPJ memiliki hubungan NTR.

12) H_0 : NTR tidak ada hubungan kausalitas dengan TPJ.

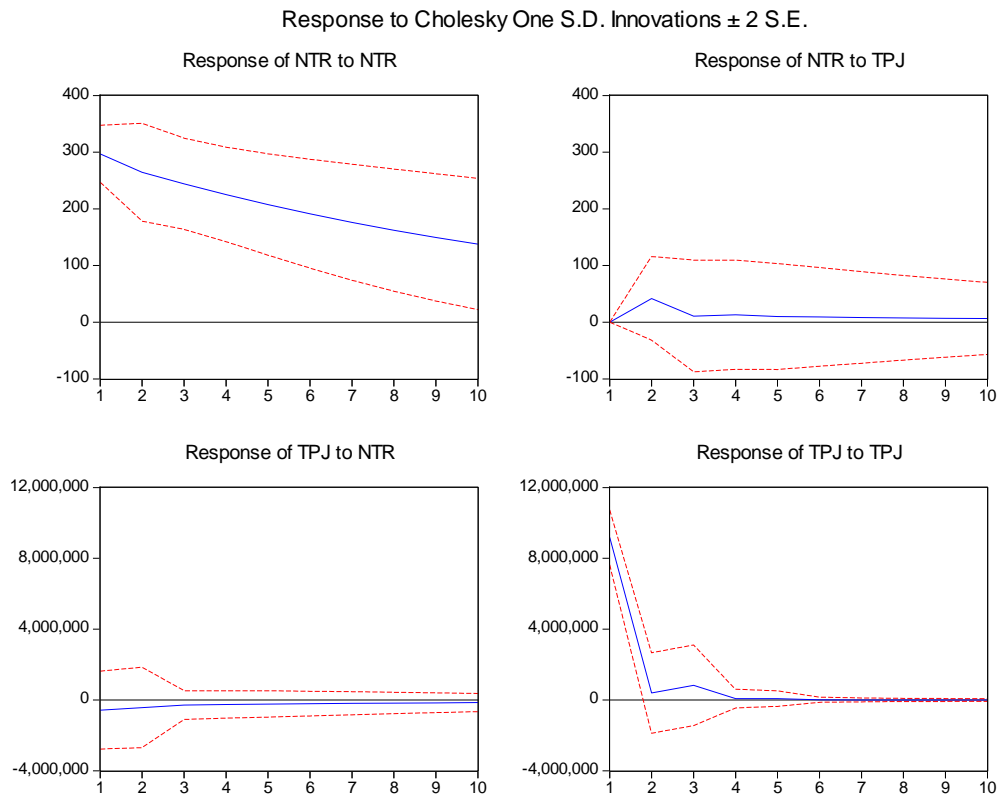
H_1 : NTR memiliki hubungan kausalitas dengan TPJ.

Pengujian granger kausalitas untuk persamaan pertama ($\beta_{121} = 0$ dan $\beta_{122} = 0$) terlihat bahwa tidak terjadinya granger causality antara NTR dan TPJ. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil F-statistik = 0.44115 dan probabilitas = 0.5088 maka dengan begitu H_0 ditolak, yang artinya NTR memiliki hubungan TPJ.

Dapat disimpulkan dari uji kausalitas yang ada di atas, bahwa masing-masing variabel memiliki hubungan dua arah dengan variabel lainnya.

Implus Response Function

IRF NTR to TPJ dan TPJ to NTR



Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Dalam panel respon NTR to TPJ, terlihat bawa TPJ merespon positif guncangan NTR, dan semakin mendekati titik keseimbangan. Sedangkan panel respon TPJ to NTR, terlihat bawa NTR merespon negative guncangan TPJ, dan mendekati titik keseimbangan, dan pergerakan grafik tetap seimbang.

Uji Variance Decomposition

Variance Decomposition NTR, TPJ, LBS terhadap KHS

Variance Decomposition of KHS					
Period	S.E.	NTR	TPJ	LBS	KHS
1	13.00927	0.232211	0.430978	13.87430	85.46251
2	16.65519	0.278169	0.458161	9.334562	89.92911
3	18.89822	0.728228	0.408420	7.532244	91.33111
4	20.63518	1.300883	0.349107	8.399196	89.95081
5	22.17611	1.783004	0.303239	11.35230	86.56146
6	23.63365	2.073533	0.280675	15.61260	82.03319
7	25.04214	2.166208	0.283480	20.47570	77.07461
8	26.40600	2.108647	0.309450	25.42791	72.15399
9	27.72054	1.966864	0.354604	30.14825	67.53029
10	28.98023	1.804020	0.414628	34.46357	63.31778
11	30.18155	1.671018	0.485546	38.29897	59.54446
12	31.32337	1.604146	0.563952	41.63901	56.19290
13	32.40651	1.626098	0.647043	44.50158	53.22528
14	33.43308	1.748280	0.732557	46.92178	50.59738
15	34.40597	1.973362	0.818702	48.94231	48.26562
16	35.32835	2.297648	0.904076	50.60800	46.19028
17	36.20339	2.713085	0.987610	51.96275	44.33656
18	37.03413	3.208910	1.068503	53.04793	42.67465
19	37.82334	3.772930	1.146184	53.90156	41.17932
20	38.57350	4.392492	1.220263	54.55798	39.82927

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Dari hasil uji *variance decomposition* di atas, dilihat bahwa variasi KHS dipengaruhi oleh KHS itu sendiri pada periode pertama sebesar 85,46%, setelah itu diikuti dengan NTR mempengaruhi KHS sebesar 0,23%, TPJ terhadap KHS

sebesar 0,43%, dan LBS terhadap KHS sebesar 13,87%. Dalam uji *varians decomposition of KHS* ini, yang mempunyai variance terbesar adalah LBS sebesar 54,55%, dan yang mempunyai variance terkecil terhadap KHS adalah NTR sebesar 0,23% pada periode ke pertama.

Kesimpulan

Variance Decomposition NTR, TPJ, LBS terhadap KHS

Variance Decomposition of KHS					
Period	S.E.	NTR	TPJ	LBS	KHS
1	13.00927	0.232211	0.430978	13.87430	85.46251
2	16.65519	0.278169	0.458161	9.334562	89.92911
3	18.89822	0.728228	0.408420	7.532244	91.33111
4	20.63518	1.300883	0.349107	8.399196	89.95081
5	22.17611	1.783004	0.303239	11.35230	86.56146
6	23.63365	2.073533	0.280675	15.61260	82.03319
7	25.04214	2.166208	0.283480	20.47570	77.07461
8	26.40600	2.108647	0.309450	25.42791	72.15399
9	27.72054	1.966864	0.354604	30.14825	67.53029
10	28.98023	1.804020	0.414628	34.46357	63.31778
11	30.18155	1.671018	0.485546	38.29897	59.54446
12	31.32337	1.604146	0.563952	41.63901	56.19290
13	32.40651	1.626098	0.647043	44.50158	53.22528
14	33.43308	1.748280	0.732557	46.92178	50.59738
15	34.40597	1.973362	0.818702	48.94231	48.26562
16	35.32835	2.297648	0.904076	50.60800	46.19028
17	36.20339	2.713085	0.987610	51.96275	44.33656
18	37.03413	3.208910	1.068503	53.04793	42.67465
19	37.82334	3.772930	1.146184	53.90156	41.17932
20	38.57350	4.392492	1.220263	54.55798	39.82927

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Dari hasil uji *variance decomposition* di atas, dilihat bahwa variasi KHS dipengaruhi oleh KHS itu sendiri pada periode pertama sebesar 85,46%, setelah itu diikuti dengan NTR mempengaruhi KHS sebesar 0,23%, TPJ terhadap KHS

sebesar 0,43%, dan LBS terhadap KHS sebesar 13,87%. Dalam uji *varians decomposition of KHS* ini, yang mempunyai variance terbesar adalah LBS sebesar 54,55%, dan yang mempunyai variance terkecil terhadap KHS adalah NTR sebesar 0,23% pada periode ke pertama.

Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan oleh peneliti, dan dikarenakan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti mengajukan beberapa saran yang nantinya dapat digunakan oleh praktisi maupun akademisi. Adapun beberapa saran yang diajukan oleh peneliti adalah :

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain, dan lebih banyak lagi sebagai variabel dependent yang mempengaruhi Kinerja Harga saham, dengan menggunakan objek yang berbeda.
2. Penelitian selanjutnya juga dapat dikaitkan dengan fenomena yang terjadi pada saat meneliti.
3. Karena keterbatasan pengetahuan tentang kinerja harga saham, diharapkan kepada praktisi dan akademisi lebih mensosialisasikan lagi dalam pengenalan harga saham atau asaham itu sendiri.

Catatan

¹ Ismail, Perbankan Syariah, (Jakarta : Kencana, 2014), hal. 31

² Wawancara dengan Pengamat Ekonomi SUMUT, di Reksa Dana, pada tanggal 14 oktober 2015.

³ Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Quran dan Terjemahan*, (Bogor: Sabilq), hal. 47

⁴ Emi Umi Hasanah, dan Dangan Sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Jakarta : CAPS, 2012), hal. 119

⁵ R. Serfianto dan D. Purnomo, *Pasar Uang Dan Pasar Vals*, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2013), hal. 112.

⁶ Triyono, *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol 9, No.2, 2008, Hal. 156.

⁷ N. Gregeory mankiw, *Pengantar Ekonomi*, (Jakarta : Erlangga, 2000), hal. 328.

⁸ Erni Umi Hasanah, dan Dangan Sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Jakarta : CAPS, 2012), hal. 119

⁹ Adiwarmarman A. karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta : Raja Grafindo, 2007), hal. 157.

¹⁰ Mahyus Eka nanda, *Analisis Pengaruh Volalitas Nilai Tukar Rupiah Pada Ekspor Komoditi Manufaktur Di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan, Vol 7, No 2, September 2014, hal. 198

¹¹ Ardi Hamzah, Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Solvabilitas Dan Investment Opportunity Set Dalam Tahapan Siklus Kehidupan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Akuntansi Bisnis, Vol 2, No 2, tahun 2007, hal. 3

¹² Junda Adi Wiratama, *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, dan size perusahaan Terhadap Retrun Saham*, (jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanikah Jinah), Vol 2, No.1., Singaraja, Desember 2012, hal. 8

¹³ Sadono Sukirno, *Mikro Ekonomi...*, hal. 384

¹⁴ Sugiono, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D, (Bandung : Alfabeta, 2013), Hal. 80

¹⁵ Juliandi Azuar, dkk, *Metodelogi Penelitian Bisnis*, (Medan : UMSU Press, 2014), Hal. 51

¹⁶ Muhammad, *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*, (Jakarta : Rajawali Press, 2008). Hal. 102.

Daftar Pustaka

Adiwarman A, karim. *Ekonomi Makro Islam*, Jakarta : Raja Grafindo, 2007.

Ardi, Hamzah. Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Solvabilitas Dan Investment Opportunity Set Dalam Tahapan Siklus Kehidupan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta, Jurnal Akuntansi Bisnis, Vol 2, No 2, tahun 2007.

Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Quran dan Terjemahan*, Bogor : Sabiq.

Emi, Hasanah Umi dan Dangan Sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, Jakarta : CAPS, 2012.

Ismail. Perbankan Syariah, Jakarta : Kencana, 2014.

Juliandi Azuar, dkk. *Metodelogi Penelitian Bisnis*, Medan : UMSU Press, 2014.

Junda, Wiratama Adi. *Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas, dan size perusahaan Terhadap Retrun Saham*, (jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanikah Jinah), Vol 2, No.1., Singaraja, Desember 2012.

mankiw, N. Gregeory. *Pengantar Ekonomi*, Jakarta : Erlangga, 2000.

Muhammad. *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*, Jakarta : Rajawali Press, 2008.

nanda, Mahyus Eka. *Analisis Pengaruh Volalitas Nilai Tukar Rupiah Pada Ekspor Komoditi Manufaktur Di Indonesia*, Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan, Vol 7, No 2, September 2014.

R. Serfianto dan D. Purnomo, *Pasar Uang Dan Pasar Vals*, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2013.

Sadono, Sukirno. *Mikro Ekonomi...*, hal. 384

Sugiono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*, Bandung : Alfabeta, 2013

Triyono. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol 9, No.2, 2008.

Wawancara dengan Pengamat Ekonomi SUMUT, di Reksa Dana, pada tanggal 14 oktober 2015.