

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. DESKRIPSI DATA

Data dalam penelitian ini menggunakan data bulanan dan tahunan selama periode tahun 2012 hingga tahun 2016. Data bulanan setiap variabel independen dilakukan uji regresi terhadap variabel dependen untuk setiap perusahaan. Kemudian diambil nilai koefisien beta dari setiap uji regresi dan diperoleh 75 data. Selanjutnya, data koefisien beta diuji menggunakan uji normalitas, uji asumsi klasik, uji regresi, dan uji koefisien determinasi.

1. Analisis Deskripsi Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*)

Suku bunga Bank Indonesia atau *BI Rate* merupakan suku bunga acuan sebagai bentuk kebijakan moneter dalam usaha mengendalikan faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan ekonomi negara, baik laju inflasi maupun jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif *BI Rate*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BI Rate	75	-15181,84	20472,73	94,6321	5300,60793
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, hasil SPSS uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) yang digunakan untuk suku bunga

BI Rate adalah sebanyak 75 data yang diperoleh selama periode tahun 2012 hingga tahun 2016. Hasil data *descriptive statistics* di atas juga menjelaskan bahwa nilai *BI Rate* terendah -15181,84 yang merupakan data tahun 2014, sedangkan nilai tertinggi 20472,73 adalah data tahun 2012. Nilai rata-rata dari sampel selama 5 tahun adalah 94,6321 dan nilai standar deviasinya sebesar 5300,60793.

2. Analisis Deskripsi Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar merupakan perbandingan harga mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Kuat lemahnya nilai tukar mata uang suatu negara mencerminkan kondisi perekonomian dari negara tersebut. Penelitian ini menggunakan data nilai tukar mata uang rupiah (Rp) terhadap mata uang dollar Amerika Serikat (USD).

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Nilai Tukar

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Tukar	75	-20,52	11,11	-,4856	3,44506
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Tabel 4.2 di atas adalah hasil uji analisis statistik deskriptif nilai tukar rupiah yang menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) adalah 75 data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data selama periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Nilai tukar rupiah terendah -20,52 terjadi pada tahun 2012 dan nilai tukar tertinggi 11,11 merupakan data tahun 2012. Nilai rata-rata (*mean*) dari data sampel yang digunakan yaitu -0,4856 dan nilai standar deviasinya adalah 3,44506.

3. Analisis Deskripsi Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi dimana harga barang-barang kebutuhan pokok mengalami kenaikan secara terus-menerus dan tanpa diimbangi oleh kemampuan daya beli masyarakat. Inflasi yang tinggi akan memaksa pemerintah (melalui Bank Indonesia) untuk menaikkan suku bunga guna menyerap uang yang beredar di masyarakat dan menyebabkan lesunya dunia investasi finansial. Inflasi yang terjadi di dalam negeri juga menyebabkan melemahnya nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Hal ini akan berdampak buruk pada perkembangan harga saham di pasar modal karena investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi di sektor aset riil atau investasi pada mata uang asing. Penelitian ini menggunakan data tahunan inflasi yang diperoleh dari situs Bank Indonesia.

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Inflasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	75	-8500,85	5176,00	-25,8415	1356,82873
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa jumlah sampel inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 75 data. Nilai terendah (minimum) inflasi -8500,85 merupakan data sampel tahun 2012, sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) inflasi 5176,00 adalah data tahun 2012. Nilai rata-rata dari data sampel inflasi selama 5 tahun adalah -25,8415 dan nilai standar deviasinya adalah 1356,82873.

4. Analisis Deskripsi Harga Saham

Harga saham merupakan harga sertifikat saham di pasar modal yang terbentuk akibat interaksi dari pelaku-pelaku pasar. Harga saham mencerminkan kondisi perusahaan dan tingkat profitabilitas emiten. Data harga saham yang dijadikan sampel adalah harga penutupan (*closing price*) tahunan dari 15 perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 5 tahun.

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Harga Saham Syariah

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga saham	75	515,0	38800,0	9397,705	9256,8594
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Tabel di atas merupakan hasil uji statistik deskriptif harga saham syariah yang menunjukkan jumlah sampel (N) yang digunakan adalah sebanyak 75. Sampel tersebut merupakan data selama 5 tahun yang diambil dari 15 perusahaan dalam JII. Harga terendah (minimum) Rp 515,- merupakan nilai harga saham penutupan (*closing price*) PT. Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2015. Harga tertinggi (*maximum*) Rp 38.800 merupakan harga saham penutupan (*closing price*) PT. Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) dari seluruh sampel penelitian adalah 9397,705, sedangkan nilai standar deviasinya adalah 9256,8594.

B. PENGUJIAN HIPOTESIS

Data dalam penelitian ini memiliki satuan ukur yang berbeda, yaitu persen (%) dan rupiah (Rp). Guna menyamakan satuan ukur setiap variabel, maka perlu dilakukan standardisasi (transformasi) ke dalam bentuk *z-score* (skor standar) sebelum dianalisis. Data *z-score* memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0 dan standar deviasi 1. Cara melakukan standardisasi ke dalam bentuk *z-score* dengan menggunakan *software* SPSS adalah dengan menggunakan menu *Analyze, Descriptive Statistic, Descriptive*, pindahkan semua variabel penelitian ke kolom *Variable(s)* dan berikan ceklis pada *Save standardized values as variables*, serta klik OK.

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang ditransformasi menjadi data *z-score* (skor standar). Data yang telah distandardisasi ini merupakan data yang digunakan untuk melakukan uji normalitas, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji koefisien determinasi. Hasil dari uji standardisasi yang telah disusun berada pada lampiran 2.

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test (K-S)* atas data residualnya. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi $> 0,05$. Uji normalitas data dilakukan untuk 3 model persamaan, yaitu model persamaan regresi linear berganda, model MRA variabel *BI Rate*, dan

model MRA variabel nilai tukar. Berikut hasil pengujian normalitas data, yaitu:

a. Uji Normalitas untuk Persamaan Regresi Linear Berganda

Tabel 4.5 Uji Normalitas Persamaan Regresi Linear Berganda

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,91446919
Most Extreme Differences	Absolute	,059
	Positive	,035
	Negative	-,059
Test Statistic		,059
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Test Statistic* 0,059 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,200 (20%). Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 (sig. > 5%), maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Normalitas untuk Persamaan MRA Variabel BI Rate

Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui distribusi data hasil metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan variabel

independen, yaitu *BI Rate* (X_1), Inflasi (X_3), dan Moderat1 ($X_1 * X_3$).

Berikut ini uji normalitas data atas residualnya.

Tabel 4.6 Uji Normalitas Persamaan MRA Variabel *BI Rate*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,08551341
Most Extreme Differences	Absolute	,078
	Positive	,078
	Negative	-,053
Test Statistic		,078
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Test Statistic* 0,078 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,200 (20%). Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 (sig. > 5%), maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

c. Uji Normalitas untuk Persamaan MRA Variabel Nilai Tukar

Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui distribusi data hasil metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan variabel independen, yaitu Nilai Tukar (X_2), Inflasi (X_3), dan Moderat2 ($X_2 * X_3$). Berikut ini uji normalitas data atas residualnya.

Tabel 4.7 Uji Normalitas Persamaan MRA Variabel Nilai Tukar

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,78325024
Most Extreme Differences	Absolute	,055
	Positive	,044
	Negative	-,055
Test Statistic		,055
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Test Statistic* 0,055 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,200 (20%). Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 (sig. > 5%), maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Penggunaan uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam persamaan regresi. Persamaan regresi yang ideal adalah yang terbebas dari asumsi multikolinearitas. Penelitian ini menggunakan uji multikolinearitas untuk 3 model persamaan, yaitu persamaan regresi linear berganda,

persamaan metode MRA variabel *BI Rate*, dan persamaan metode MRA variabel nilai tukar.

Hasil uji multikolinaritas menyajikan nilai *tolerance* dan VIF dari setiap variabel independen. Kriteria pengambilan kesimpulan uji multikolinaritas, yaitu apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 , maka model regresi dalam penelitian terjadi multikolinaritas. Sebaliknya, apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 , maka model regresi dalam penelitian tidak terjadi multikolinaritas.

1) Uji Multikolinaritas untuk Persamaan Regresi Linear Berganda

Uji multikolinaritas ini diperuntukkan untuk persamaan regresi linear berganda yang menggunakan 2 variabel independen, yaitu *BI Rate* dan nilai tukar.

Tabel 4.8 Uji Multikolinaritas Persamaan Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Zscore: BI Rate	,978	1,022
	Zscore: Nilai Tukar	,978	1,022

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham
 Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil uji multikolinaritas kedua variabel, yaitu *BI Rate* (X_1) dan nilai tukar (X_2) menghasilkan nilai *tolerance* sebesar 0,978 dan nilai VIF sebesar 1,022. Kedua variabel tersebut

memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ yang berarti tidak ada multikolinearitas yang terjadi antar variabel independen. Hasil nilai VIF ketiga variabel juga menunjukkan nilai kurang dari 10, jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

2) Uji Multikolinearitas untuk Persamaan MRA Variabel *BI Rate*

Uji multikolinearitas untuk persamaan MRA ini menggunakan 3 variabel, yaitu *BI Rate*, inflasi, dan moderat1.

Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas Persamaan MRA Variabel *BI Rate*

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Zscore: BI Rate	,771	1,297
	Zscore: Inflasi	,806	1,240
	Moderat1	,762	1,313

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham
Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil uji multikolinearitas variabel *BI Rate* (X_1) menghasilkan nilai *tolerance* sebesar 0,771 dan nilai VIF sebesar 1,297. Hasil uji variabel inflasi (X_3) menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,806 dan nilai VIF sebesar 1,240. Sedangkan variabel moderat1 ($X_1 * X_3$) sebagai variabel interaksi memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,762 dan nilai VIF sebesar 1,313. Ketiga variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ yang berarti

tidak ada multikolinearitas yang terjadi antar variabel independen. Hasil nilai VIF ketiga variabel juga menunjukkan nilai kurang dari 10, jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

3) Uji Multikolinearitas untuk Persamaan MRA Variabel Nilai Tukar

Uji multikolinearitas untuk persamaan MRA ini menggunakan 3 variabel, yaitu nilai tukar, inflasi, dan moderat2.

Tabel 4.10 Uji Multikolinearitas Persamaan MRA Variabel Nilai Tukar

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Zscore: Nilai Tukar	,836	1,197
	Zscore: Inflasi	,765	1,307
	Moderat2	,874	1,144

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham
 Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil uji multikolinearitas variabel nilai tukar (X_2) menghasilkan nilai *tolerance* sebesar 0,836 dan nilai VIF sebesar 1,197. Hasil uji variabel inflasi (X_3) menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,765 dan nilai VIF sebesar 1,307. Sedangkan variabel moderat2 ($X_2 * X_3$) sebagai variabel interaksi memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,874 dan nilai VIF sebesar 1,144. Ketiga variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ yang berarti

tidak ada multikolinearitas yang terjadi antar variabel independen. Hasil nilai VIF ketiga variabel juga menunjukkan nilai kurang dari 10, jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan “korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya)”.¹⁴² Persamaan regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Kriteria pengambilan kesimpulan dalam uji autokorelasi dengan menggunakan nilai *Durbin-Watson* atau DW, yaitu:

- 1) Apabila nilai DW di bawah -2 maka terjadi autokorelasi positif
- 2) Apabila $-2 \leq DW \leq +2$ maka tidak terjadi autokorelasi
- 3) Apabila nilai DW di atas +2 maka terjadi autokorelasi negatif

Selain berdasarkan ketentuan di atas, Peneliti juga melakukan uji autokorelasi berdasarkan pedoman berikut.

Tabel 4.11 Pedoman Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No desicison	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Imam Ghozali¹⁴³

¹⁴² Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016), hal.107.

¹⁴³ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariete*, hal.108.

Penelitian ini menggunakan 3 model persamaan, yaitu model persamaan regresi berganda, model persamaan MRA variabel *BI Rate*, dan model persamaan MRA variabel nilai tukar. Oleh karena itu, uji autokorelasi yang dilakukan juga sebanyak 3 kali. Pertama, uji autokorelasi untuk model persamaan regresi linear berganda, yaitu:

Tabel 4.12 Uji Autokorelasi Persamaan Regresi Linear Berganda

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,617 ^a	,380	,363	,92708316	2,526

a. Predictors: (Constant), Zscore: Nilai Tukar, Zscore: BI Rate

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil pengujian di atas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,526. Nilai tersebut lebih besar dari +2, maka berdasarkan ketentuan di atas terjadi autokorelasi negatif dalam model regresi.

Selain itu, uji autokorelasi dilakukan berdasarkan tabel 4.11. Dari uji regresi diperoleh nilai DW atau d sebesar 2,526. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* menggunakan nilai signifikansi 5% (0,05). Diketahui jumlah sampel dalam penelitian ini sebesar 75 (n) dan jumlah variabel bebas sebanyak 2 (k). Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* yang ada di lampiran 8, diperoleh nilai dL 1,5709 dan nilai dU 1,6802. Kemudian dilakukan perhitungan dengan menggunakan rumus $4 - dU$ dan $4 - dL$ diperoleh $4 - 1,6802 = 2,3198$ dan $4 - 1,5709 = 2,4291$. Hasil yang diperoleh dari serangkaian perhitungan tersebut adalah $2,4291 < 2,526 < 4 - dL <$

$d < 4$), maka dapat disimpulkan bahwa ada autokorelasi negatif. Oleh karena itu, Peneliti melakukan uji autokorelasi dengan uji *Runs test*. Uji ini dilakukan dengan cara membuat variabel *unstandardized residual* yang menghasilkan variabel *res_1*. Selanjutnya lakukan uji *Runs test* dengan “pilih *Analyze, Non-parametric Test, Legacy dialogs, Runs*, masukkan variabel *Res_1* pada kotak *Test Variable List*, centang *Median, OK*”.¹⁴⁴

Tabel 4.13 Hasil Uji *Runs Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,00660
Cases < Test Value	37
Cases >= Test Value	38
Total Cases	75
Number of Runs	45
Z	1,513
Asymp. Sig. (2-tailed)	,130

a. Median

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil uji *Runs test* di atas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,130. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($\text{sig.} > 0,05$) yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Pengujian kedua digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model persamaan MRA dengan variabel *BI Rate*, inflasi, dan moderat1.

¹⁴⁴ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate*, hal.116-117.

Tabel 4.14 Uji Autokorelasi Persamaan MRA Variabel BI Rate

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,356 ^a	,127	,090	1,10820952	1,967

a. Predictors: (Constant), Moderat1, Zscore: Inflasi, Zscore: BI Rate

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil pengujian di atas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,967. Nilai tersebut kurang dari +2, maka berdasarkan ketentuan di atas tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Selain itu, uji autokorelasi dilakukan berdasarkan tabel 4.11. Dari uji regresi diperoleh nilai DW atau d sebesar 1,967. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* menggunakan nilai signifikansi 5% (0,05). Diketahui jumlah sampel dalam penelitian ini sebesar 75 (n) dan jumlah variabel bebas sebanyak 3 (k). Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* yang ada di lampiran 8, diperoleh nilai dL 1,5432 dan nilai dU 1,7092. Kemudian dilakukan perhitungan dengan menggunakan rumus $4 - dU$ dan diperoleh $4 - 1,7092 = 2,2908$. Hasil yang diperoleh dari serangkaian perhitungan tersebut adalah $1,7092 < 1,967 < 2,2908$ ($d_U < d < 4 - d_U$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Pengujian ketiga digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model persamaan MRA dengan variabel nilai tukar, inflasi, dan moderat2.

Tabel 4.15 Uji Autokorelasi Persamaan MRA Variabel Nilai Tukar

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,738 ^a	,545	,526	,79962658	2,108

a. Predictors: (Constant), Moderat2, Zscore: Nilai Tukar, Zscore: Inflasi

b. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil pengujian di atas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,108. Nilai tersebut lebih besar dari +2, maka berdasarkan ketentuan di atas terjadi autokorelasi negatif dalam model regresi.

Selain itu, uji autokorelasi dilakukan berdasarkan tabel 4.11. Dari uji regresi diperoleh nilai DW atau d sebesar 2,108. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* menggunakan nilai signifikansi 5% (0,05). Diketahui jumlah sampel dalam penelitian ini sebesar 75 (n) dan jumlah variabel bebas sebanyak 3 (k). Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* yang ada di lampiran 8, diperoleh nilai d_l 1,5432 dan nilai d_u 1,7092. Kemudian dilakukan perhitungan dengan menggunakan rumus $4 - d_u$ dan diperoleh $4 - 1,7092 = 2,2908$. Hasil yang diperoleh dari serangkaian perhitungan tersebut adalah $1,7092 < 2,108 < 2,2908$ ($d_u < d < 4 - d_u$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui ada atau tidaknya kesamaan varian residual (nilai eror) dari “nilai

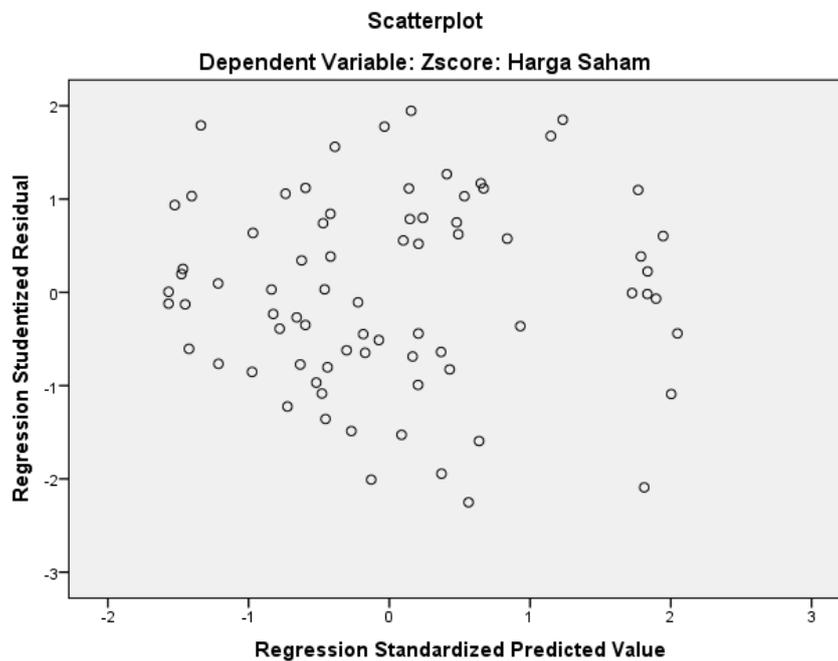
observasi yang satu dengan observasi yang lain”.¹⁴⁵ Penarikan kesimpulan ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat dilakukan dengan mengamati grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*ZPRED*) dengan residualnya (*SRESID*). Dasar analisis yang digunakan adalah apabila titik-titik dalam grafik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, atau menyempit), maka dalam model regresi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila titik-titik dalam grafik tidak membentuk pola tertentu yang teratur (menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

Penelitian ini memakai 3 model persamaan regresi, maka uji heteroskedastisitas juga dilakukan sebanyak 3 kali, yaitu uji untuk model persamaan regresi linear berganda, persamaan MRA variabel *BI Rate*, dan persamaan MRA variabel nilai tukar.

Berikut adalah gambar uji heteroskedastisitas untuk model persamaan regresi linear berganda dengan variabel *BI Rate* dan nilai tukar.

¹⁴⁵ Ali Mauludi, *Teknik Belajar Statistik 2*....., hal.212.

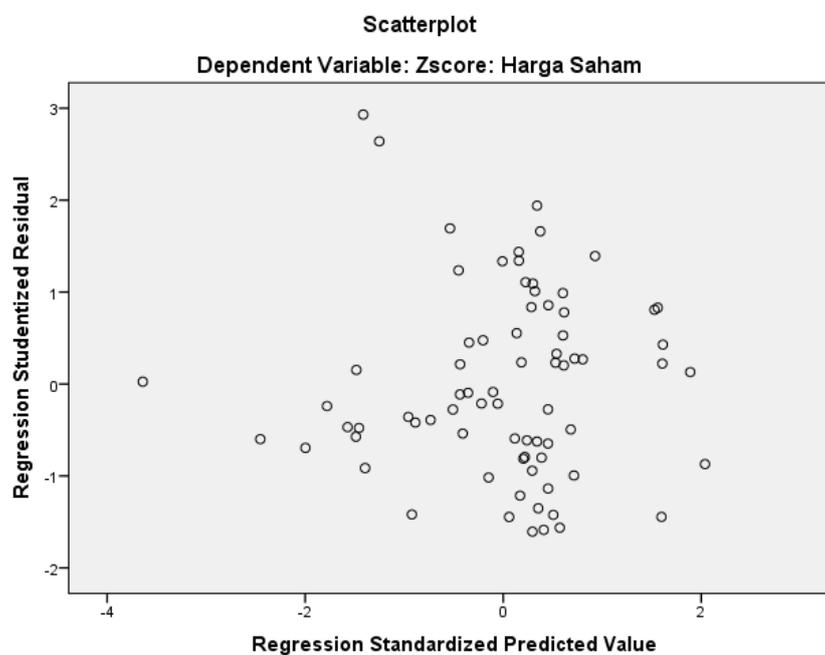
**Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Regresi Linear Berganda**



Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Grafik *scatterplot* di atas menunjukkan bahwa titik-titiknya tidak membentuk suatu pola tertentu, tetapi membentuk pola menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas yang kedua dilakukan untuk model persamaan MRA dengan variabel *BI Rate*, inflasi, dan moderat1.

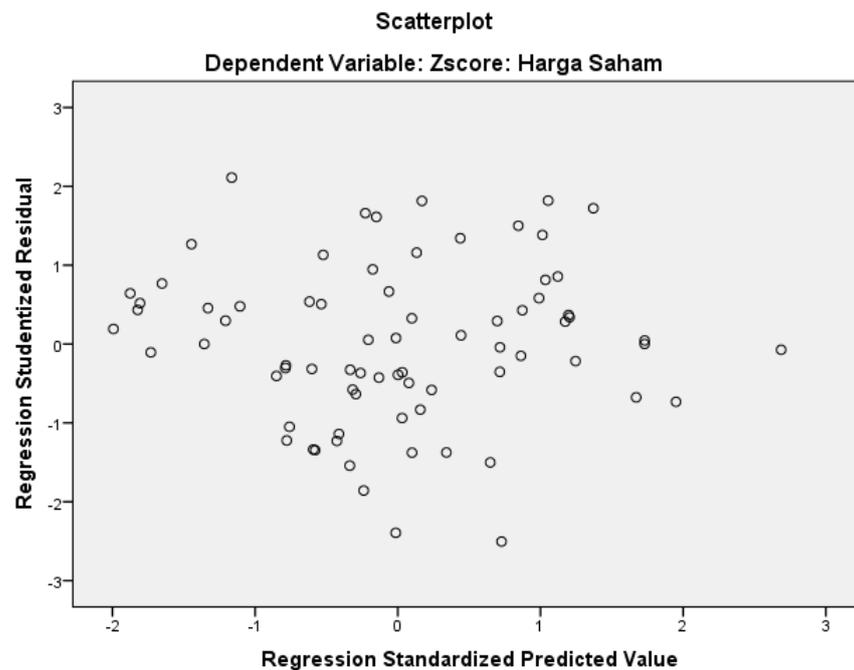
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas MRA Variabel *BI Rate*

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Grafik *scatterplot* di atas menunjukkan bahwa titik-titiknya tidak membentuk suatu pola tertentu, tetapi membentuk pola menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas yang ketiga dilakukan untuk model persamaan MRA dengan variabel nilai tukar, inflasi, dan moderat².

**Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas MRA
Variabel Nilai Tukar**



Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Grafik *scatterplot* di atas menunjukkan bahwa titik-titiknya tidak membentuk suatu pola tertentu, tetapi membentuk pola menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Ketiga uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan hasil yang sama, yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas pada ketiga persamaan regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ketiga model regresi tersebut dapat digunakan dan telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.16 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,243	,113		2,146	,035
	Zscore: BI Rate	-,384	,233	-,154	-1,643	,105
	Zscore: Nilai Tukar	1,235	,187	,620	6,612	,000

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Hasil uji regresi di atas merupakan hasil pengolahan yang menunjukkan ada tidaknya pengaruh variabel BI Rate (X_1) dan nilai tukar (X_2) terhadap variabel harga saham (Y). Persamaan regresi yang diperoleh dari hasil uji di atas adalah:

$$Y = 0,243 - 0,384 X_1 + 1,235 X_2 \text{ atau}$$

$$\text{Harga saham} = 0,243 - 0,384 (\text{BI Rate}) + 1,235 (\text{nilai tukar})$$

Keterangan :

- a. Nilai $a = 0,243$

Konstanta sebesar 0,243 menunjukkan bahwa jika variabel *BI Rate* (X_1) dan nilai tukar (X_2) dianggap konstan (bernilai nol), maka nilai harga saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebesar 0,243 satuan.

- b. Nilai $\beta_1 = -0,384$

Nilai koefisien X_1 sebesar -0,384 menunjukkan bahwa jika variabel nilai tukar (X_2) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit suku bunga akan menurunkan nilai rata-rata harga saham sebesar

0,384 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit suku bunga akan meningkatkan nilai rata-rata harga saham sebesar 0,384 satuan.

c. Nilai $\beta_2 = 1,235$

Nilai koefisien X_2 sebesar 1,235 menunjukkan bahwa jika variabel suku bunga (X_1) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit nilai tukar akan meningkatkan nilai rata-rata harga saham sebesar 1,235 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit nilai tukar akan menurunkan nilai rata-rata harga saham sebesar 1,235 satuan.

4. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Pengujian menggunakan metode MRA atau *Moderated Regression Analysis* adalah analisis regresi yang menggunakan variabel *moderating*. Dalam penelitian ini menggunakan satu variabel *moderating*, yaitu variabel inflasi.

Tabel 4.17 Hasil Analisis Regresi MRA dengan Variabel *BI Rate*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,119	,136		,872	,386
	Zscore: BI Rate	-,277	,314	-,111	-,881	,381
	Zscore: Inflasi	-,664	,298	-,275	-2,228	,029
	Moderat1	-1,568	,570	-,349	-2,751	,008

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Tabel hasil uji regresi di atas dapat menghasilkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,119 - 0,277X_1 - 0,664X_3 - 1,568X_1X_3 \text{ atau}$$

$$\text{Harga saham} = 0,119 - 0,277 (\text{BI Rate}) - 0,664 (\text{inflasi}) - 1,568 (\text{BI Rate} * \text{inflasi})$$

Keterangan :

- a. Nilai $a = 0,119$

Konstanta sebesar 0,119 menunjukkan bahwa jika variabel *BI Rate* (X_1), inflasi (X_3) dan variabel moderat1 (X_1X_3) dianggap konstan (bernilai nol), maka harga saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar 0,119 satuan.

- b. Nilai $\beta_1 = -0,277$

Nilai koefisien X_1 sebesar -0,277 menunjukkan bahwa jika variabel inflasi (X_3) dan variabel moderat1 (X_1X_3) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit suku bunga akan menurunkan harga saham sebesar 0,277 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit suku bunga akan meningkatkan harga saham sebesar 0,277 satuan.

- c. Nilai $\beta_3 = -0,664$

Nilai koefisien X_3 sebesar -0,664 menunjukkan bahwa jika variabel suku bunga (X_1) dan variabel moderat1 (X_1X_3) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit inflasi akan menurunkan harga saham sebesar 0,664 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit inflasi akan menurunkan harga saham sebesar 0,664 satuan.

d. Nilai $\beta_5 = -1,568$

Nilai koefisien X_1X_3 sebesar -1,568 menunjukkan bahwa jika variabel suku bunga (X_1) dan variabel inflasi (X_3) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit variabel moderat akan menurunkan harga saham sebesar 1,568 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit variabel moderat akan meningkatkan harga saham sebesar 1,568 satuan.

Tabel 4.18 Hasil Analisis Regresi MRA dengan Variabel Nilai Tukar

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,264	,104		2,528	,014
	Zscore: Nilai Tukar	1,552	,174	,779	8,900	,000
	Zscore: Inflasi	-1,179	,221	-,489	-5,339	,000
	Moderat2	-,335	,345	-,083	-,970	,335

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Tabel *coefficients* di atas dapat menghasilkan model persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = 0,264 + 1,552X_2 - 1,179X_3 - 0,335X_2X_3 \text{ atau}$$

$$\text{Harga saham} = 0,264 + 1,552 (\text{nilai tukar}) - 1,179 (\text{inflasi}) - 0,335 (\text{nilai tukar} * \text{inflasi})$$

Keterangan :

a. Nilai $a = 0,264$

Konstanta sebesar 0,264 menunjukkan bahwa jika variabel nilai tukar (X_2), inflasi (X_3) dan variabel moderat1 (X_2X_3) dianggap konstan

(bernilai nol), maka harga saham perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar 0,264 satuan.

b. Nilai $\beta_2 = 1,552$

Nilai koefisien X_2 sebesar 1,552 menunjukkan bahwa jika variabel inflasi (X_3) dan variabel moderat1 (X_2X_3) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit nilai tukar akan meningkatkan harga saham sebesar 1,552 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit nilai tukar akan menurunkan harga saham sebesar 1,552 satuan.

c. Nilai $\beta_3 = -1,179$

Nilai koefisien X_3 sebesar -1,179 menunjukkan bahwa jika variabel nilai tukar (X_2) dan variabel moderat1 (X_2X_3) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit inflasi akan menurunkan harga saham sebesar -1,179 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit inflasi akan menurunkan harga saham sebesar -1,179 satuan.

d. Nilai $\beta_6 = -0,335$

Nilai koefisien X_2X_3 sebesar -0,335 menunjukkan bahwa jika variabel nilai tukar (X_2) dan variabel inflasi (X_3) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit variabel moderat akan menurunkan harga saham sebesar 0,335 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit variabel moderat akan meningkatkan harga saham sebesar 0,335 satuan.

5. Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan analisis MRA, yaitu:

H 1 : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

H 2 : Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

H 3 : Tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

H 4 : Inflasi memoderasi hubungan tingkat suku bunga terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

H 5 : Inflasi memoderasi hubungan nilai tukar terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

a. Uji Parsial (Uji t)

Guna mengetahui pengaruh secara parsial atau secara individu antara variabel tingkat suku bunga (X_1) dan nilai tukar (X_2) terhadap variabel harga saham syariah (Y) dapat diamati dalam tabel di bawah ini.

**Tabel 4.19 Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,243	,113		2,146	,035
	Zscore: BI Rate	-,384	,233	-,154	-1,643	,105
	Zscore: Nilai Tukar	1,235	,187	,620	6,612	,000

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Penarikan kesimpulan dari hasil uji hipotesis adalah:

H 1 : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Berdasarkan hasil uji parsial di atas diperoleh nilai t hitung suku bunga (*BI Rate*) -1,643 dan nilai signifikansi variabel tingkat suku bunga (X_1) sebesar 0,105. Nilai signifikansi tersebut $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel tingkat suku bunga (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham (Y). Nilai koefisien beta (β) variabel tingkat suku bunga (X_1) adalah -0,384, tanda (-) dalam angka tersebut mengindikasikan arah hubungan yang terbalik.

H 2 : Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai t hitung 6,612 dengan nilai signifikansi variabel nilai tukar (X_2) sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut menunjukkan hasil yang lebih kecil dari taraf signifikan 5%. Uji ini membuktikan bahwa secara parsial variabel

nilai tukar (X_2) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham (Y). Nilai beta (β) variabel nilai tukar (X_2) sebesar 6,612. Nilai tersebut merupakan angka positif (+) yang menunjukkan bahwa hubungan antara nilai tukar dan harga saham searah.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji serentak digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen (suku bunga dan inflasi) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (harga saham). Berikut disajikan tabel hasil uji simultan yang dilakukan dalam penelitian ini.

Tabel 4.20 Hasil Uji Simultan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37,969	2	18,984	22,088	,000 ^b
	Residual	61,883	72	,859		
	Total	99,852	74			

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Zscore: Nilai Tukar, Zscore: BI Rate

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

H 3 : Tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Berdasarkan hasil uji serentak (uji F) diperoleh nilai f hitung 22,088 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi 5% ($0,00 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel tingkat suku bunga (X_1)

dan nilai tukar (X_2) berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah.

c. **Uji Moderated Regression Analysis (MRA)**

Tabel 4.21 Hasil Uji Analisis MRA BI Rate

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,119	,136		,872	,386
	Zscore: BI Rate	-,277	,314	-,111	-,881	,381
	Zscore: Inflasi	-,664	,298	-,275	-2,228	,029
	Moderat1	-1,568	,570	-,349	-2,751	,008

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

H 4 : Inflasi memoderasi hubungan tingkat suku bunga terhadap harga saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII).

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung variabel *BI Rate* -0,881 dengan nilai signifikansi 0,381. Nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 5% (sig. > 5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel *BI Rate* (tingkat suku bunga) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham syariah.

Hasil nilai t hitung variabel inflasi -2,228 dengan nilai signifikansi 0,029. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 5% (sig. < 5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham syariah.

Hasil nilai t hitung variabel moderat1 -2,751 dengan nilai signifikansi 0,008. Nilai signifikansi ini lebih kecil jika dibandingkan

dengan α sebesar 5% (sig. < 5%), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel moderat1 memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham syariah.

Berdasarkan hasil uji t variabel suku bunga, inflasi, dan moderat1 dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi memoderasi hubungan variabel tingkat suku bunga terhadap harga saham. Dengan kata lain, variabel inflasi merupakan variabel *moderating*.

H 5 : Inflasi memoderasi hubungan nilai tukar terhadap harga saham syariah di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Tabel 4.22 Hasil Uji Analisis MRA Nilai Tukar

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,264	,104		2,528	,014
	Zscore: Nilai Tukar	1,552	,174	,779	8,900	,000
	Zscore: Inflasi	-1,179	,221	-,489	-5,339	,000
	Moderat2	-,335	,345	-,083	-,970	,335

a. Dependent Variable: Zscore: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai t hitung variabel nilai tukar 8,900 dengan nilai signifikansi 0,00. Nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 5% (sig. < 5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham syariah.

Hasil nilai t hitung variabel inflasi -5,339 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 5% (sig.

> 5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham syariah.

Hasil nilai t hitung variabel moderat2 adalah -0,970 dengan nilai signifikansi 0,335. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 5% (sig. > 5%). Variabel moderat2 merupakan variabel hasil interaksi antara variabel X₂, dan X₃. Hasil nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 5% (sig. > 5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderat2 tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah.

Berdasarkan hasil uji t variabel nilai tukar, inflasi, dan moderat2 dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak memoderasi hubungan variabel nilai tukar terhadap harga saham. Dengan kata lain, dalam model persamaan ini variabel inflasi bukan merupakan variabel *moderating*.

6. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai dari koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Penelitian ini menghasilkan tiga uji koefisien determinasi, yaitu uji koefisien determinasi untuk model regresi linier berganda antara variabel suku bunga dan nilai tukar, uji koefisien determinasi model regresi MRA untuk variabel *BI Rate* dan uji koefisien determinasi model regresi MRA untuk variabel nilai tukar.

**Tabel 4.23 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Persamaan Regresi Linear Berganda**

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,617 ^a	,380	,363	,92708316

a. Predictors: (Constant), Zscore: Nilai Tukar, Zscore: BI Rate

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan tampilan *output* SPSS pada tabel 4.17, diperoleh nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,363. Hal ini berarti bahwa variabel bebas (*BI Rate* dan nilai tukar) dapat menjelaskan variasi variabel terikat sebesar 36,3%. Sedangkan sisanya sebesar 63,7% ($100\% - 36,3\% = 63,7\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.24 Hasil Uji Koefisien Determinasi MRA Variabel *BI Rate*

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,356 ^a	,127	,090	1,10820952

a. Predictors: (Constant), Moderat1, Zscore: Inflasi, Zscore: BI Rate

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil SPSS *model summary* di atas diperoleh nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,090. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas (*BI Rate*, inflasi dan moderat1) dapat menjelaskan variasi variabel terikat (harga saham) dengan kontribusi sebesar 9%. Sisanya ($100\% - 9\% = 91\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.25 Hasil Uji Koefisien Determinasi MRA
Variabel Nilai Tukar**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,738 ^a	,545	,526	,79962658

a. Predictors: (Constant), Moderat2, Zscore: Nilai Tukar, Zscore: Inflasi

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2018

Berdasarkan hasil SPSS *model summary* di atas diperoleh nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,526. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas (nilai tukar, inflasi dan moderat2) dapat menjelaskan variasi variabel terikat (harga saham) dengan kontribusi sebesar 52,6%. Sisanya (100% - 52,6% = 47,4%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.