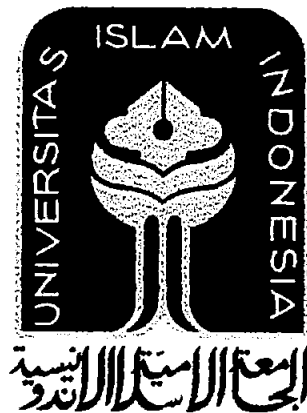


**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO SAHAM
TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG MASUK DALAM KATEGORI
SAHAM *SYARI'AH* TAHUN 2008-2010**



Oleh :
Choirudin, S.E.I.
NIML : 07913054

TESIS

Diajukan kepada Program Pascasarjana
Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia
Untuk memenuhi salah satu syarat guna
Memperoleh Gelar Magister Studi Islam

YOGYAKARTA

2012

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO SAHAM
TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG MASUK DALAM KATEGORI
SAHAM *SYARI'AH* TAHUN 2008-2010**



Oleh :

Choirudin, S.E.I.

NIM. : 07913054

Pembimbing:

H. Nur Kholis, S.Ag., M.Sh.Ec.

TESIS

Diajukan kepada Program Pascasarjana
Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia
Untuk memenuhi salah satu syarat guna
Memperoleh Gelar Magister Studi Islam

YOGYAKARTA

2012



PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER STUDI ISLAM
FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
Jl. Demangan Baru No. 24 Lantai II Yogyakarta
Telp. (0274) 523637 Fax. 523637

PENGESAHAN

Nomor: 400/PS-MSI/Peng./V/2012

TESIS berjudul : **PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM YANG MASUK DALAM KATEGORI SAHAM SYARIAH TAHUN 2008-2010**

Ditulis oleh : Choirudin

N. I. M. : 07913054

Konsentrasi : Ekonomi Islam

Telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Islam

Yogyakarta, 4 Mei 2012

Ketua Program


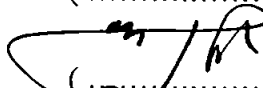
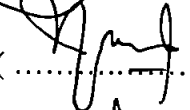


Dr. H. Imam Effendi, MA.



PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER STUDI ISLAM (S2)
FAKULTAS ILMU ACAMA ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
Jl. Demangan Baru No. 24 Lantai II Yogyakarta
Telp. (0274) 523637 Fax. 523637

TIM PENGUJI UJIAN TESIS

Nama : Choirudin
Tempat/tgl lahir : Pekalongan, 09 Juni 1981
N. I. M. : 07913054
Konsentrasi : Ekonomi Islam
Judul Tesis : **PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM YANG MASUK DALAM KATEGORI SAHAM SYARIAH TAHUN 2008-2010**

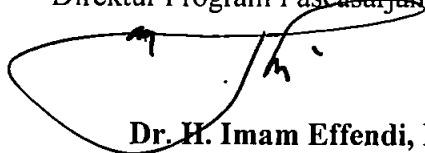
Ketua : Drs. H. Syarif Zubaidah, M.Ag. (.....) 
Sekretaris : Dr. H. Imam Effendi, MA (.....) 
Pembimbing : Nur Kholis, S.Ag., M.Sh.Ec. (.....) 
Penguji : Prof. Dr. M. Abdul Karim, Double MA (.....) 
Penguji : Drs. Yusdani, M.Ag. (.....) 

Diuji di Yogyakarta pada tanggal 27 April 2012

Pukul : 14.30–15.30 WIB

Hasil / Nilai : **81,58 / A/B**

Mengetahui
Direktur Program Pascasarjana MSI UII



Dr. H. Imam Effendi, MA



PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER STUDI ISLAM
FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
Jl. Demangan Baru No. 24 Lantai II Yogyakarta
Telp. (0274) 523637 Fax. 523637

NOTA DINAS
No. : 1003/PS-MSI/ND/IV/2012

TESIS berjudul : **PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM YANG MASUK DALAM KATEGORI SAHAM SYARIAH TAHUN 2008-2010**

Ditulis oleh : Choirudin

NIM : 07923054

Konsentrasi : Ekonomi Islam

Telah dapat diujikan di depan Dewan Penguji Tesis Magister Studi Islam Program Pascasarjana (S-2) Universitas Islam Indonesia.



Yogyakarta, 25 April 2012
Ketua Program
Dr. H. Imam Effendi, MA

PERSETUJUAN

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO SAHAM
TERHADAP *RETURN* SAHAM YANG MASUK DALAM KATEGORI
SAHAM SYARI'AH TAHUN 2008-2010**

TESIS berjudul : Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Saham Terhadap
Return Saham Yang Masuk dalam Kategori Saham
Syari'ah Tahun 2008-2010

Ditulis oleh : Choirudin, S.E.I

NIM : 07913054

Program Studi : Ekonomi Islam



telah dapat disetujui untuk diuji di hadapan tim Penguji Tesis Program
Pascasarjana Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Yogyakarta, 29 Pebruari 2012

Mengetahui
Ketua PPs FIAI UII

Pembimbing

Dr. H. Imam Effendi, MA.

H. Nur Kholis, S.Ag., M.Sh.Ec

MOTTO

أَلَمْ نَشْرَحْ لَكَ صَدْرَكَ ۖ وَوَضَعْنَا عَنكَ وِزْرَكَ ۖ
الَّذِي أَنْقَضَ ظَهْرَكَ ۖ وَرَفَعْنَا لَكَ ذِكْرَكَ ۖ فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ۖ إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ۖ فَإِذَا فَرَغْتَ
فَانصَبْ ۖ وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ ۗ¹

Arti terjemahan :ⁱⁱ

1. Bukankah Kami telah melapangkan dadamu (Muhammad)?,
2. Dan Kami pun telah menurunkan bebanmu darimu,
3. Yang memberatkan punggungmu,
4. Dan Kami tinggikan sebutan (nama)mu bagimu.
5. Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan,
6. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.
7. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain),
8. dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.

ⁱQS. Al-Insyirah (94): 1-8.

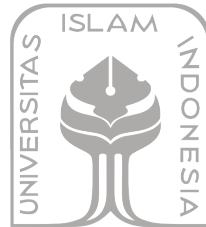
ⁱⁱ *Al-Qur'an dan Terjemahnya, Al-Muyassar*, Cetakan Ketiga (Bandung: Sinar Baru Algensindo, 2008), hal. 1342-1343.

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang

Tesis ini saya persembahkan untuk:



إِنشَاءً لِّلْمَعْلَمَةِ

Kedua orang tua dan mertua yang terhormat

Istriku tercinta, Siti Fatimah

Anakku tersayang, Hafizhah Aqila Humaira

Kakak dan Adik-adikku terkasih

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Penulisan transliterasi Arab-Latin dalam penelitian ini menggunakan pedoman transliterasi dari keputusan bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI no. 158 Tahun 1987 dan no. 0543b/U/1987. Secara garis besar uraiannya adalah sebagai berikut:

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	Ṡa'	s	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	Ha	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	kh	ka dan kas
د	Dal	d	de
ذ	Zal	z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭa'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)

ع	'ain	'	koma terbalik
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wawu	w	we
هـ	Ha'	h	ha
ء	Hamzah		apostrof (tetapi tidak dilambangkan apabila ter-letak di awal kata)
ي	Ya'		ye



B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
—	Fathah	a	a
—	Kasrah	i	i
—	Dammah	u	u

Contoh:

كتب - kataba

يذهب - yazhabu

سئل - su'ila

ذكر - zukira

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
يَ.....	Fathah dan ya	ai	a dan i
وَ.....	Fathah dan wawu	au	a dan u

Contoh:

كيف kaifa

حول - ḥaula



C. Māddah

Māddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
يَ..... اَ.....	Fathah dan alif atau alif	ā	a dengan garis di atas
	Maksūrah		
يِ.....	Kasrah dan ya	ī	i dengan garis di atas
وَ.....	dammah dan wawu	ū	u dengan garis di atas

Contoh:

قال - qāla

قيل - qīla

رمى - ramā

يقول yaqūlu

D. Ta' Marbuṭah

Transliterasi untuk ta' marbuṭah ada dua:

1. Ta Marbuṭah hidup

Ta' marbuṭah yang hidup atau yang mendapat harkat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah (t).

2. Ta' Marbuṭah mati

Ta' marbuṭah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah (h)

Contoh: طلحة Ṭalḥah



3. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta' marbuṭah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang "al" serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbuṭah itu ditransliterasikan dengan ha' atau h

Contoh: روضة الجنة - rauḍah al-Jannah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda syaddah, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh: رَبَّنَا - rabbanā

نَعَم - nu'imma

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu “ال”. Namun, dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah dan kata sandang yang diikuti oleh qamariyyah.

1. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya yaitu “al” diganti huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

Cotoh : الرَّجُل - ar-rajulu

السَّيِّدَةُ - as-sayyidatu

2. Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyyah.

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyyah ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai pula dengan bunyinya. Bila diikuti oleh huruf syamsiyah maupun huruf qamariyyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan tanda sambung (-)

Contoh: الْقَلَم - al-qalamu

الْجَلال -al-jalālu

الْبَدِيع - al-badī'u

G. Hamzah

Sebagaimana dinyatakan di depan, hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila terletak di awal kata, hamzah tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh :

شيء - syai'un

أمرت - umirtu

النوء - an-nau'u

تأخذون - ta'khuzūna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il (kata kerja), isim atau huruf, ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain, karena ada huruf Arab atau harkat yang dihilangkan, maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

وان الله لهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ - Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn

atau

Wa innallāha lahuwa khairur-rāziqīn

- I. Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti yang berlaku dalam EYD, di antaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu

didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap harus awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh :

ومحمد إلا رسول - wa mā Muhammadun illā Rasūl
انّ أول بيت وضع للناس - inna awwala baitin wuḍi‘a linnāsi

Penggunaan huruf kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada kata lain sehingga ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh :

نصر من الله وفتح قريب - naṣrun minallāhi wa faṭḥun qarīb
الله الأمر جميعاً - lillāhi al-amru jamī‘an

J. Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan ilmu tajwid.

UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله ربّ العالمين. أشهد ان لا اله إلا الله الملك الحق المبين، وأشهد أنّ محمدا عبده ورسوله صادق الوعد العمين. اللهم صلّ وسلّم وبارك على سيّدنا محمّد وعلى اله واصحابه اجمعين. أمّا بعد

Segala puji bagi Allah, penyusun panjatkan kehadiran-Nya yang telah memberikan rahmat, taufiq dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang merupakan salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Studi Islam pada Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Salawat dan salam semoga senantiasa terlimpahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, pembawa kebenaran dan petunjuk, sehingga berkat beliau kita dapat menikmati kehidupan yang penuh cahaya keselamatan berupa iman Islam.

Tesis berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Saham Terhadap *Return Saham* Yang Masuk Dalam Kategori Saham *Syari’ah* Tahun 2008-2010” ini bertujuan menjelaskan secara parsial dan simultan pengaruh rasio profitabilitas (*Return On Assets/ROA*, *Return On Equity/ROE*, dan *Net Profit Margin/NPM*) dan rasio saham (*Price Earning Ratio/PER* dan *Price Book Value/PBV*) terhadap *return* saham syari’ah. Obyek penelitian ini adalah saham yang termasuk dalam kategori saham syari’ah di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

Atas pertolongan-Nyalah dan bantuan dari berbagai pihak, alhamdulillah tesis ini dapat terselesaikan. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Edy Suandi Hamid, M.Ec selaku Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Imam Effendi, MA selaku Ketua Program Pascasarjana Magister Studi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
3. Bapak Drs. H. Syarif Zubaidah, M.Ag selaku Sekretaris Program Pascasarjana Magister Studi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
4. Bapak H. Nur Kholis, S.Ag., M.Sh.Ec selaku pembimbing tesis, yang dengan sabar memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikan tesis ini.
5. Bapak dan Ibunda terhormat yang dengan ikhlas selalu mendo'akan dan memotivasi agar tesis ini selesai dengan baik, serta Bapak dan Ibu Mertua yang ku hormati.
6. Istriku, Siti Fatimah, terima kasih atas doa dan bantuan moril dan kesabarannya. Alhamdulillah tesis ini dapat terselesaikan meskipun sempat tertunda sekian lama. Untuk anakku tercinta Hafizhah Aqila Humaira, "Maaf nak, ayah harus konsentrasi menulis sehingga seringkali tidak bisa menggendongmu."

7. Keluarga besarku di Pekalongan, kakak dan adik-adikku tersayang terima kasih atas doa dan bantuan morilnya.
8. Keluarga besarku di Gunungkidul, kakak-kakak ipar terima kasih atas doanya.
9. Semua pihak yang telah memberikan bantuan guna terselesaikannya tesis ini, yang mana tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Tiada sesuatu yang sempurna, demikian juga dengan tesis ini. Penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif terhadap karya ilmiah ini. Akhirnya penulis berharap tesis ini dapat memberikan manfaat bagi siapapun yang membutuhkannya.



Yogyakarta, 29 Pebruari 2012

Penulis

UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

Choirudin

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN TIM PENGUJI UJIAN TESIS	iii
HALAMAN NOTA DINAS	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
HALAMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xv
DAFTAR ISI	xviii
DAFTAR TABEL	xxi
DAFTAR GAMBAR	xxiii
ABSTRAK	xxiv
<i>ABSTRACT</i>	xxv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
E. Sistematika Pembahasan	8

BAB II	TELAAH PUSTAKA, LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS	
A.	Telaah Pustaka	10
B.	Landasan Teori	15
1.	Saham Syariah.....	15
2.	Laporan Keuangan	22
3.	Analisis Rasio Keuangan	27
4.	<i>Return</i>	36
5.	Efisiensi Pasar Keuangan	39
C.	Hipotesis	42
BAB III	METODE PENELITIAN	
A.	Jenis Penelitian	50
B.	Sifat Penelitian	50
C.	Populasi dan Sampel	50
D.	Teknik Pengumpulan Data	53
E.	Definisi Operasional Variabel	53
F.	Teknik Analisis Data	56
1.	Regresi Linier Berganda	56
2.	Uji Asumsi Klasik	57
3.	Uji Normalitas	60
4.	Pengujian Hipotesis	60
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A.	Gambaran Umum Obyek Penelitian	64
B.	Data Deskriptif Variabel Penelitian	69



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

C. Hasil Analisis	82
1. Uji Normalitas Data	82
2. Uji Asumsi Klasik	84
3. Analisis Regresi	89
D. Pengujian Hipotesis	90
E. Pembahasan	94
 BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	103
B. Saran	104
DAFTAR PUSTAKA	106
 LAMPIRAN	
<i>CURRICULUM VITAE</i>	



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Daftar Efek Syariah	2
Tabel 3.1	Sampel Perusahaan dalam Penelitian	51
Tabel 3.2	Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	58
Tabel 4.1	<i>Return On Assets</i> (ROA) Perusahaan Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010.....	70
Tabel 4.2	<i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010.....	72
Tabel 4.3	<i>Net Profit Margin</i> (NPM) Perusahaan Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010.....	74
Tabel 4.4	<i>Price Earning Ratio</i> (PER) Perusahaan Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010.....	76
Tabel 4.5	<i>Price Book Value</i> (PBV) Perusahaan Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010.....	78
Tabel 4.6	<i>Return</i> Perusahaan Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010	80
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan Nilai Kolmogorov-Smirnov	84
Tabel 4.8	Matrik Korelasi Antar Variabel Independen	85
Tabel 4.9	Nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF).....	86
Tabel 4.10	Hasil Pengujian Nilai Durbin-Watson.....	87
Tabel 4.11	Hasil Pengujian Heteroskedastisitas.....	88
Tabel 4.12	Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Regresi	89

Tabel 4.13 Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Determinasi	90
Tabel 4.14 Hasil Perhitungan Nilai t test	91
Tabel 4.15 Hasil Perhitungan Nilai F test	94



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

DAFTAR TABEL

Gambar 2.1 Diagram Hubungan antara Variabel-Variabel dalam Penelitian ...	48
Gambar 4.1 Grafik Histogram (Hasil Pengujian Normalitas)	82
Gambar 4.2 Hasil Pengujian Normalitas	83



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

ABSTRAK

Saham syariah merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dalam kegiatan operasional dan produknya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Dalam penelitian ini saham syariah yaitu saham-saham yang telah masuk dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapapem) dan Lembaga Keuangan. Saham syariah merupakan alternatif investasi bagi umat Islam di Indonesia dalam rangka mendapat keuntungan. Setiap investasi selalu dihadapkan pada tiga kemungkinan antara mendapatkan keuntungan (*positive return*), tanpa mendapat hasil, dan bahkan mengalami kerugian. Oleh karena hal tersebut perlu dikaji oleh para analis pasar modal dan investor terhadap saham syariah. Penelitian ini bertujuan menjelaskan secara parsial dan simultan pengaruh rasio profitabilitas (*Return On Assets/ROA*, *Return On Equity/ROE* dan *Net Profit Margin/NPM*) dan rasio saham (*Price Earning Ratio/PER* dan *Price Book Value/PBV*) terhadap *return* saham syariah.

Obyek penelitian ini adalah saham yang termasuk dalam kategori syariah di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode acak (*multy purposing sample*) berdasarkan ketersediaan data selama periode penelitian. Jenis data dalam penelitian menggunakan data sekunder. Adapun metode analisa yang digunakan adalah model regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) dan rasio saham (PER dan PBV) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham syariah. Sedangkan secara parsial pengaruhnya berbeda-beda, ROA dan PER masing-masing mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. ROE mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham syariah. NPM mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham syariah. PBV mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham syariah. Kesimpulan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi yang terbentuk dengan variabel independen yang terdiri dari rasio profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) dan rasio saham (PER dan PBV) dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham syariah di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin, Price Earning Ratio, Price Book Value, Saham Syariah, Return*

ABSTRACT

Sharia stock is issued by corporation that in their operational and product is not in contradiction with sharia principal. Sharia stock in this research are them that included in Sharia Exchange List that is issued by Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan Financial Institutions. Sharia stocks are alternative investment for moslem population in Indonesia to gain profit. Each investment will face three possibilities among of them are to gain profit (positive return), with no result, and even loss. For that reason, stock market analysis and investors should learn about it. This research is aimed to explain partially and simultaneously the influences of profitability ratio (Return On Assets/ROA, Return On Equity/ROE) and Net Profit Margin/NPM) and stock ratio (Price Earning Ratio/PER and Price Book Value/PBV) to sharia stock return in Indonesian Stock Exchange.

Objects of this research are stock in sharia category in Indonesian Stock Exchange from 2008 until 2010. The determination in this research use multy purposing sample based on data availability during research period. The type of data in this research use secondary data. While analysis method use multiple linier regression model.

The result of this research show that profitability ratio (ROA, ROE and NPM) and stock ratio (PER and PBV) in simultaneously give significant influence toward return of sharia stock. Partially they give different influence, ROA and PER gives positive and significant influence toward return sharia stock. ROE give negative not significant influence toward return of sharia stock. NPM give negative significant influence toward return of sharia stock. PBV give positive not significant influence toward return of sharia stock. The conclusion of this research shows that regression linier model formed with independent variable consisting of profitability ratio (ROA, ROE and NPM) and stock ratio (PER and PBV) can be used to predicted return of sharia stock in Indonesian Stock Exchange.

Key Words : *Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin, Price Earning Ratio, Price Book Value, sharia stock, Return*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sampai tahun 1970, sejumlah besar masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah bursa Efek dunia telah disusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.¹

Pasar modal sebagai salah satu kegiatan ekonomi modern dapat dikonversikan ke dalam lembaga keuangan syariah yang merupakan bagian dari sistem ekonomi Islam. Pasar modal adalah tempat memperdagangkan surat berharga (efek) sebagai instrumen keuangan jangka panjang. Untuk dapat menjadi bagian dari lembaga keuangan syariah, pasar modal perlu dilakukan pembenahan baik dari segi cara bertransaksi (*akad*) maupun produk yang dihasilkan perusahaan (emiten) yang bersangkutan. Salah satu upaya pembenahan dari segi akad yang dijalankan diantaranya terkait dengan instrumen yang digunakan pasar modal itu sendiri.²

¹ Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi* (Jakarta: Kencana, 2008), hal. 45.

² Burhanuddin S., *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)* (Yogyakarta: UII Press, 2008), hal. 47.

Instrumen yang boleh diperjual belikan dalam pasar modal syariah hanya apabila memenuhi kriteria syariah, misalnya saham, obligasi, dan reksa dana syariah. Dan untuk memastikan bahwa instrumen tersebut benar-benar sesuai dengan prinsip syariah, maka perlu dilakukan konversi melalui proses *screening* terhadap kegiatan pasar modal.³

Adapun daftar saham syariah berdasarkan Daftar Efek Syariah sejak periode pertama (30 November 2007) sampai dengan periode terbaru yang telah diterbitkan Bapepam & LK adalah sebagai berikut :⁴

Tabel 1.1
Daftar Efek Syariah

Tahun	SK DES	Saham				Jumlah
		Emiten	Perusahaan Publik	Emiten Tidak Listing	IPO	
2007	Periode 1	169	5	-	-	174
	Periode 2	164	5	3	11	183
2008	Periode 1	180	5	3	3	191
	Periode 2	185	5	3	2	195
2009	Periode 1	181	5	3	9	198
	Periode 2	186	4	6	3	199
2010	Periode 1	194	3	6	7	210
	Periode 2	211	3	9	5	228
2011	Periode 1	213	3	9	5	234
	Periode 2	238	3	9	2	252

Sumber : Bapepam & LK, Januari 2012

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa indeks, diantara indeks yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah yaitu *Jakarta Islamic*

³ *Ibid.*

⁴ Dikutip dari <http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/saham.html>, akses tanggal 19 Pebruari 2012. Per Januari 2012, DES yang berlaku adalah DES periode 2 tahun 2011 yang berjumlah 252 saham. dari 252 saham syariah tersebut, 250 saham diperoleh dari hasil penelaahan DES *periodic* per tanggal 30 November 2011 dan 2 saham diperoleh dari hasil penelaahan DES insidental bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran emiten yang melakukan penawaran umum perdana.

Index (JII) dan yang terbaru sejak Mei 2011 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks berfungsi sebagai indikator trend bursa saham yang menggambarkan kondisi pasar pada suatu kondisi tertentu, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Dengan adanya indeks, dapat diketahui trend pergerakan harga saham apakah sedang mengalami kenaikan, stabil atau penurunan.

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan, atau membeli saham dalam jumlah tertentu. Karena harga saham bergerak dalam hitungan menit bahkan detik, maka nilai indeks pun akan selalu berubah turun naik seiring dengan perubahan waktu yang cepat.⁵

Pembentukan indeks syariah juga dimaksudkan untuk meningkatkan kepercayaan investor agar melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat keuntungan bagi pemodal yang berinvestasi di bursa efek.

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen untuk investasi pada saham dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang. *Return* tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham. Investor akan sangat senang apabila

⁵ Burhanuddin S., *Pasar*, hal. 128.

mendapatkan *return* investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor dan investor potensial memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi berapa besar investasi mereka.⁶

Penilaian suatu efek sangat dipengaruhi dan tidak terlepas dari kondisi kinerja perusahaan penerbitnya. Dalam melakukan analisis dan memilih saham, ada dua pendekatan yang dilakukan, yaitu pendekatan fundamental dan pendekatan teknikal.⁷

Untuk memprediksi *return* saham ada beberapa faktor yang dapat digunakan sebagai parameter antara lain adalah informasi fundamental keuangan perusahaan dan informasi pasar atau saham. Informasi keuangan dan informasi pasar yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah berupa rasio profitabilitas dan rasio saham.

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon maupun pemegang saham karena akan berkaitan dengan harga saham atau deviden yang akan diterima. Rasio profitabilitas yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam

⁶ Michell Suharli, "Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Petra, dikutip dari <http://www.petra.ac.id/~puslit/journals/dir.php?DepartmentID=AKU>. Akses tanggal 30 Juli 2009.

⁷ Veithzal Rivai, dkk. *Bank and Financial Institution Management Conventional & Syar'i System* (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2007), hal. 998. Analisis Fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya : laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain-lain), sedang analisis teknikal menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham. Jogiyanto H.M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2003), hal. 88-89.

menghasilkan laba, yaitu *Return on Assest* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Rasio saham menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividen dan modal yang dibagikan kepada saham. Rasio saham yang berkaitan dengan tingkat pengembalian investasi antara lain *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV).

Penulis tertarik menggunakan rasio profitabilitas (*return on assets/ROA, return on equity/ROE dan Net Profit Margin/NPM*) oleh karena rasio tersebut sudah lazim dan sangat diperhatikan oleh calon investor. Investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan untuk masa-masa mendatang relatif terhadap risiko perusahaan tersebut. Yang paling menarik tentu saja adalah perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi, tetapi mempunyai tingkat keuntungan rendah. Rasio tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat keuntungan tertentu.

Menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, tingkat keuntungan tertentu masa lalu (*past performance*) bisa dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan sekaligus memproyeksikan kemampuan perusahaan pada masa-masa mendatang. Menurutnya pula, hal ini berlanjut dengan proyeksi tingkat keuntungan yang diharapkan pada masa-masa mendatang.⁸

Penulis juga tertarik menggunakan rasio saham (*Price to Earning Ratio/PER dan Price Book Value/PBV*) oleh karena rasio ini mengukur harga

⁸ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua (Yogyakarta: AMP-YKPN, 2000), hal. 6.

pasar saham perusahaan. Investor atau calon investor pada waktu pertama kali investasi dapat mengetahui kelayakan harga pasar saham perusahaan. Oleh karena harga saham fluktuatif, maka investor atau calon investor perlu mengevaluasi harga saham perusahaan dengan menggunakan rasio PER dan PBV. Besar kecilnya nilai PER dan PBV dapat dipergunakan investor sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi yang nantinya dapat diharapkan berpengaruh terhadap *return* saham.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini meliputi :

1. Bagaimana pengaruh *Return on Assest* (ROA) terhadap *return* saham syariah?
2. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham syariah?
3. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham syariah?
4. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham syariah?
5. Bagaimana pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham syariah?

6. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price Book Value* (PBV) secara bersama-sama terhadap *return* saham syariah?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menjelaskan :

1. Pengaruh antara *Return on Assest* (ROA) dengan *Return* saham syariah.
2. Pengaruh antara *Return on Equity* (ROE) dengan *Return* saham syariah.
3. Pengaruh antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan *Return* saham syariah.
4. Pengaruh antara *Price Earning Ratio* (PER) dengan *Return* saham syariah.
5. Pengaruh antara *Price Book Value* (PBV) dengan *Return* saham syariah.
6. Pengaruh antara *Return on Assest* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) secara bersama-sama dengan *Return* saham syariah.

D. Manfaat Penelitian

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini dapat menambah literatur dan pengetahuan mengenai rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi *return* saham syariah.

2. Praktik

Penelitian ini dapat memberikan gambaran dan pertimbangan dengan mengetahui faktor penentu *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya saham-saham yang berkategori syari'ah, sehingga investor dan masyarakat dapat memberikan keputusan investasi yang tepat.

3. Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik mengenai *return* saham syariah pada masa yang akan datang.



E. Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam tesis ini dibagi menjadi lima bab, setiap bab terdiri dari beberapa sub bab, yaitu :

Bab pertama berisi tentang pendahuluan yang terdiri dari lima sub bab, yaitu : latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan. Hal ini ditempatkan pada awal bab agar memudahkan penyusun dalam menyusun alur tesis, sehingga memudahkan pembaca mengetahui gambaran penelitian tesis bab-bab berikutnya.

Bab kedua memuat telaah pustaka, kerangka teori dan hipotesis. Telaah pustaka dalam tesis ini memuat keterangan-keterangan dari penelitian sejenis yang telah dilakukan sebelumnya dan memuat permasalahan, prosedur penelitian dan hasil-hasil yang dicapai. Kerangka teori dalam tesis ini memuat

teori-teori yang dipilih sesuai dengan pokok bahasan tesis, diantaranya teori tentang *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, *Price Book Value* dan *return* saham. Teori-teori tersebut disusun sehingga bisa didapatkan hipotesis sementara dalam penelitian ini.

Bab ketiga berisi tentang metode penelitian. Metode penelitian ini akan memuat segala sesuatu bagaimana penelitian ini dilakukan.

Bab keempat berisi tentang analisa data dan pembahasannya, yang memuat tentang analisis data yang tersedia, perangkat penelitian yang digunakan untuk memperoleh gambaran, jawaban, serta hasil dari masalah yang diteliti.

Bab kelima merupakan bab terakhir yang berisi tentang kesimpulan dan saran.



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

BAB II

TELAAH PUSTAKA, LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

A. Telaah Pustaka

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham dilakukan oleh Sudarto et al. pada tahun 1999. Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut *return* saham sebagai variabel dependen sedangkan *debt to equity ratio* dan beta (β) sebagai variabel independen. Hasil penelitian menyatakan bahwa hubungan antara *return* dengan *debt to equity ratio* negatif dan tidak signifikan, sedangkan hubungan antara *return* dengan beta positif dan signifikan.⁹

Hasil penelitian Sudarto et. al berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharli. Suharli meneliti dua faktor yang mempengaruhi *return* saham industri *food* dan *beverages* yaitu faktor risiko sistematis dan rasio hutang (*debt to equity ratio*) di Bursa Efek Indonesia (BEJ) tahun 2001-2004 yang menghasilkan penelitian bahwa rasio hutang dan risiko tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kondisi politik yang ditandai 3 kali pergantian presiden dan 1 kali pemilu, menurutnya turut pula mempengaruhi kondisi perekonomian yang menjadikan hasil penelitian ini

⁹ Sudarto, F. Krisnhoe., dan R. Tohir, "Analisis Return Saham dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya", *JEBA* Vol. 1 No. 1 Tahun 1999, hal. 43-51, dikutip dari Michell Suharli, "Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Industri *Food & Beverages* di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Vol. 7, No. 2 Nopember 2005, hal. 110.

berbeda dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya disamping karena penelitiannya berfokus pada industri tertentu saja.¹⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Saniman Widodo mengenai pengaruh rasio aktivitas (*Total Assets Turnover/TATO* dan *Inventory Turnover/ITO*), rasio profitabilitas (*Return On Assets/ROA* dan *Return On Equity/ROE*), dan rasio pasar (*Earning Per Share/EPS* dan *Price Book Value/PBV*) terhadap return saham syariah dalam kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005 menghasilkan penelitian bahwa TATO, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham syariah. Sedangkan secara parsial pengaruhnya berbeda-beda yaitu TATO, ROA, ROE dan EPS masing-masing mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham syariah, dan PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham syariah.¹¹

Penelitian yang dilakukan oleh Ina Rinati mengenai Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tercantum Pada Indeks LQ45 menghasilkan penelitian bahwa secara serempak (bersama-sama) variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara

¹⁰ Michell Suharli, "Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham* Pada Industri *Food & Beverages* di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Vol. 7, No. 2 Nopember 2005, hal. 115.

¹¹ Saniman Widodo, "Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005", *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro* tidak dipublikasikan 2005.

parsial (masing-masing) hanya *Return On Assets* (ROA) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.¹²

Adapun penelitian yang dilakukan Muhammad Ardi mengenai pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari rasio EPS, PER, DER, ROI, dan ROE secara parsial maupun serentak terhadap *return* saham serta untuk mengetahui rasio yang dominan mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menghasilkan penelitian bahwa rasio keuangan yang terdiri dari rasio EPS, PER, DER, ROI, dan ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan rasio keuangan yang berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan hanyalah rasio PER sehingga secara langsung rasio ini dominan mempengaruhi perubahan *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.¹³

Penelitian oleh Noer Sasongko dan Nila Wulandari mengenai pengaruh EVA (*Economic Value Added*) dan rasio-rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), ROS (*Return on Sales*), EPS (*Earning Per Share*), dan BEP (*Basic Earning Power*) terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2002 menghasilkan kesimpulan bahwa berdasarkan uji t parsial

¹² Ina Rinati, *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ 45 Tahun 2004-2008*. Universitas Gunadarma, Depok, tidak dipublikasikan.

¹³ Muhammad Ardi, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan PT. Berdikari United Livestock", *Tesis Program Pascasarjana Universitas Hasanudin Makasar tahun 2005*, tidak dipublikasikan.

menunjukkan EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan rasio ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*), ROS (*Return on Sales*), BEP (*Basic Earning Power*) dan EVA (*Economic Value Added*) tidak berpengaruh terhadap harga saham.¹⁴

Penelitian yang dilakukan oleh Rowland Bismark Fernando Pasaribu mengenai Pengaruh Variabel Fundamental yang berupa pertumbuhan perusahaan, profitabilitas perusahaan, *leverage* perusahaan, likuiditas perusahaan dan efisiensi perusahaan terhadap harga saham perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003-2006 menghasilkan kesimpulan bahwa secara simultan dan parsial pertumbuhan, profitabilitas, posisi *leverage*, likuiditas, dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri.¹⁵

Sedangkan penelitian oleh Margareth Fransisca mengenai Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* pada Sektor LQ 45 Periode 2003-2006 menggunakan analisis regresi linear sederhana menghasilkan kesimpulan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien determinasi dari persamaan regresi penelitian tersebut sebesar 0,039 yang

¹⁴Noer Sasongko & Nila Wulandari, "Pengaruh Eva dan Rasio-rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham", *Empirika*, Vol. 19 No. 1, Juni 2006, hal. 64-80.

¹⁵Rowland Bismark Fernando Pasaribu, "Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006", *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, Vol. 2 No. 2, Juli 2008, hal. 101-103.

berarti bahwa besar pengaruh PER terhadap *return* saham hanya 3,9%, sedangkan sebesar 96,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya.¹⁶

Penelitian mengenai Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010 oleh Innes Dite Ramanta menggunakan analisis regresi berganda dengan uji hipotesis t-test dan f test menghasilkan penelitian bahwa rasio profitabilitas (ROA dan ROE) dan *Leverage* (DER) secara simultan signifikan mempengaruhi *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Adapun secara parsial rasio profitabilitas (ROA dan ROE) signifikan mempengaruhi *return* saham. Sementara *leverage* (DER) secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham.¹⁷

Penelitian oleh Purnomo mengenai Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di Bursa Efek Jakarta tahun pengamatan 1992-1996 menghasilkan kesimpulan bahwa rasio keuangan berupa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan rasio keuangan lainnya yaitu EPS, PER, ROE, DPS berpengaruh positif terhadap harga saham.¹⁸

¹⁶ Margareth Francisca, "Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham pada Sektor LQ 45 Periode 2003-2006", *Skripsi* Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widhyatama, 2008.

¹⁷ Innes Dite Ramanta, "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010", *Skripsi* Universitas Airlangga, 2010.

¹⁸ Yogo Purnomo, "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham (Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di BEJ Pengamatan 1992-1996)", *Manajemen Usahawan*, No. 12, Th. XXII, hal. 33-38.

Penelitian mengenai rasio-rasio keuangan juga dilakukan oleh Gede Priana Dwipratama dimana Gede meneliti Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghasilkan penelitian bahwa hanya *Earning Per Share (EPS)* yang mempengaruhi harga saham secara parsial, sedangkan rasio keuangan yang lainnya tidak berpengaruh. Sedangkan secara simultan, semua rasio keuangan (PBV, DER, EPS, DPR dan ROA) berpengaruh terhadap harga saham.¹⁹

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini juga bermaksud meneliti rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi tingkat *return* saham. Dalam penelitian ini faktor yang diteliti adalah rasio-rasio keuangan berupa ROA, ROE, NPM, PER dan PBV terhadap *return* saham yang berkategori saham syariah. Penelitian dilakukan terhadap saham yang berkategori syariah yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun dari tahun 2008 sampai tahun 2010.

B. Landasan Teori

1. Saham Syari'ah

Istilah saham dapat diartikan sebagai sertifikat penyertaan modal dari seseorang atau badan hukum terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda bukti tertulis bagi para investor terhadap kepemilikan

¹⁹Gede Priana Dwipratama, "Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA terhadap harga saham (Studi Empiris pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Skripsi* Universitas Gunadarma 2009.

suatu perusahaan yang telah *go public*. Melalui pembelian saham dalam jumlah tertentu, pihak pemegang saham (*shareholder*) memiliki hak dan kewajiban untuk berbagi hasil dan resiko (*profit and loss sharing*) dengan para pengusaha, menghadiri Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan bahkan mengambil alih kepemilikan perusahaan.²⁰

Dalam Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama *syirkah*. Pengertian *syirkah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan usaha tertentu, dengan keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan resiko kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan kontribusi yang diberikan.²¹

Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dibidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi.²²

²⁰ Burhanuddin S., *Pasar*, hal. 48.

²¹ *Ibid*.

²² *Ibid*, hal. 49.

Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu* juz 3/1841 mengenai transaksi saham yaitu.²³

التَّعَامُلُ بِالْأَسْهُمِ جَائِزٌ شَرْعًا لِأَنَّ أَصْحَابَ الْأَسْهُمِ شُرَكَاءُ فِي الشَّرِكَةِ
بِنِسْبَةِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ أَسْهُمِهِمْ.

“Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya.”

Sedangkan pendapat Ibnu Qudamah dalam *Al-Mughni* juz 5/173 yaitu.²⁴

وَ إِنْ اشْتَرَى أَحَدُ الشَّرِيكَيْنِ حِصَّةَ شَرِيكِهِ مِنْهُ جَازًا، لِأَنَّهُ يَشْتَرِي مِلْكَ غَيْرِهِ



“Jika salah seorang dari dua orang berserikat membeli porsi mitra serikatnya, hukumnya boleh karena ia membeli milik pihak lain.”

Beberapa pendapat ulama yang menyatakan kebolehan jual beli saham pada perusahaan-perusahaan yang memiliki bisnis yang *mubah* antara lain di kemukakan oleh Dr. Muhammad al-Syarif dalam *Buhuts Fiqhiyyah Mu'ashirah*; Dr. Muhammad Yusuf Musa dalam *al-Islam wa Musykilatuna al-Hadhirah*; Dr. Muhammad Rawas Qal'ahji dalam *al-Mu'amalat al-Maliyah al-Mu'ashirah fi Dhaw'i al-Fiqh wa al-Syari'ah*

²³ Wahbah al-Zuhaili, *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu* (Beirut: Dar al-Fikr, 1984), Juz 3/1841. Dikutip dalam Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

²⁴ Ibnu Qudamah, *Al-Mughni* (Beirut: Dar al-Fikr, t.t.), Juz 5/173. Dikutip dalam Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

dan Syaikh Dr. 'Umar bin 'Abdul 'Aziz al-Matruk dalam *al-Riba wa al-Mu'amalat al-Mashrafiyyah* menyatakan:²⁵

(الثاني) أَنَّهُمْ فِي مَوْسَّسَاتِ مَبَاحَةِ كَالشَّرَكَاتِ التِّجَارِيَّةِ الْمَبَاحَةِ أَوْ الْمَوْسَّسَاتِ الصَّنَاعِيَّةِ الْمَبَاحَةِ فَهَذِهِ : الْمَسَاهِمَةُ فِيهَا وَالْمَشَارِكَةُ فِيهَا وَيَبِيعُ أُسْهُمَهَا، إِذَا كَانَتِ الشَّرِكَةُ مَعْرُوفَةً أَوْ مَشْهُورَةً وَلَيْسَ فِيهَا عَرَّزٌ وَلَا جَهَالَةٌ فَاحِشَةٌ جَائِزَةٌ، لِأَنَّ السَّهْمَ جُزْءٌ مِنْ رَأْسِ الْمَالِ يَعُودُ عَلَى صَاحِبِهِ بِرَيْحٍ نَاشِئٍ مِنْ كَسْبِ التِّجَارَةِ وَالصَّنَاعَةِ، وَهَذِهِ حَالٌ بِلَا شَكٍّ.

“(Jenis kedua), adalah saham-saham yang terdapat dalam perseroan yang dibolehkan, seperti perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur yang dibolehkan. Ber-*musahamah* (saling bersaham) dan ber-*syarikah* (berkongsi) dalam perusahaan tersebut serta menjualbelikan sahamnya, jika perusahaan itu dikenal serta tidak mengandung ketidakpastian dan ketidakjelasan yang signifikan, hukumnya boleh. Hal itu disebabkan karena saham adalah bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha perniagaan dan manufaktur. Hal itu hukumnya halal, tanpa diragukan.”

Kebolehan dalam jual beli saham juga terdapat dalam Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992 di Jeddah yaitu:²⁶

يَجُوزُ بَيْعُ السَّهْمِ، أَوْ رَهْنُهُ مَعَ مُرَاعَاةِ مَا يَقْتَضِي بِهِ نِظَامُ الشَّرِكَةِ.

“Boleh menjual atau menjaminkan saham dengan tetap memperhatikan peraturan yang berlaku pada perseroan.”

²⁵Pendapat para ulama yang dikutip dalam Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

²⁶Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami tahun 1992. Dikutip dalam Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Untuk investor muslim, investasi pada saham (*equity investment*) memang sudah semestinya menjadi preferensi untuk menggantikan investasi pada *interest yielding bonds* atau sertifikat deposito, walaupun jika kemudian dinyatakan oleh fiqh klasik bahwa ekuiti tidak bisa dipersamakan dengan instrumen keuangan islami seperti kontrak *mudārabāh* atau *musyārakah*. Ekuiti dapat dijual kapan saja pada pasar sekunder tanpa memerlukan persetujuan dari perusahaan yang mengeluarkan saham. Sementara *mudārabāh* dan *musyārakah* ditetapkan berdasarkan persetujuan *rab' al māl* (investor) dan perusahaan sebagai *mudarib* untuk suatu periode tertentu. Karena batasan periode kontrak yang mengikat tersebut, *mudārabāh* dan *musyārakah* seringkali dianggap tidak likuid. Sementara ekuiti yang memungkinkan untuk dijual kapan saja tentunya lebih likuid dan lebih atraktif, meskipun kemudian terjadi modifikasi progresif untuk membuat kontrak keuangan Islami menjadi lebih likuid.²⁷

Fiqh modern berpandangan sekuritas saham dipandang sebagai penyertaan dalam *mudharabah partnership* yang merefleksikan kepemilikan perusahaan (*ownership of the enterprise*), bukan saham partnership pribadi (*personal partnership interest*). Kepemilikan perusahaan ini kemudian disamakan dengan kepemilikan terhadap *asset* perusahaan. Setelah membuat asosiasi ini, perdagangan saham dapat dilakukan bukan sebagai model patungan usaha (*sharika 'aqd*) tetapi

²⁷ Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000), hal. 60-61.

sebagai bentuk *sharika milk* atau kepemilikan bersama atas aset perusahaan (*undivided co-ownership of the company assets*). Konstruksi ini menguntungkan karena *co-owner* dapat menjual sahamnya pada pihak ketiga tanpa memerlukan persetujuan *co-owners* lainnya, atau melalui likuidasi terlebih dahulu. Lagi pula, saat ini perusahaan memiliki durasi yang tidak terbatas dengan beragam proyek bisnis yang dilakukan.²⁸

Keberatan fiqh klasik bahwa penilaian/penjualan di tengah masa usaha akan menimbulkan kemungkinan *gharar* – seperti halnya jual beli ikan dalam laut – dapat diatasi dengan praktek akuntansi modern dan adanya kewajiban *disclosure* laporan keuangan kepada pemilik saham. Dengan berbagai model *valuation* modern saat ini, investor, dan pasar secara luas, memiliki pengetahuan tentang nilai sebuah perusahaan, sehingga saham-saham dapat diperjualbelikan secara wajar dengan harga pasar. Lagi pula, *market value* tampaknya lebih mencerminkan nilai yang lebih wajar dibandingkan *book value*. Dengan demikian, ditarik kesimpulan bahwa sekuritas-sekuritas dapat diperjualbelikan dengan menggunakan mekanisme pasar sebagai penentu harga. Dengan demikian, *capital gain* dapat pula diperoleh selain halnya *profit-sharing* dari dividen.²⁹

Kriteria pemilihan saham syariah didasarkan kepada Peraturan Bapepam & LK No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek syariah, pasal 1.b.7. Dalam peraturan tersebut disebutkan bahwa Efek

²⁸ *Ibid.*, hal. 61.

²⁹ *Ibid.*, hal. 61-62

berupa saham, termasuk HMETD syariah dan Waran syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah, sepanjang Emiten atau Perusahaan Publik tersebut.³⁰

a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana dimaksud dalam angka 1 huruf b Peraturan Nomor IX.A.13, yaitu:

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

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi ;
- 2) Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain :
 - a) perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa; dan
 - b) perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
- 3) Jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - a) bank berbasis bunga; dan
 - b. perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
- 4) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maysir*), antara lain asuransi konvensional;
- 5) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan antara lain:
 - a) barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatih*);

³⁰<http://www.idx.co.id/Home/ProductAndServices/ShariaMarket/ShariaProducts/tabid/157/language/id-ID/Default.aspx> 1 Januari 2012.

- b) barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang
- c) ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau
- 6) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*)

b. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

- 1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (delapan puluh dua per seratus);
- 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus)

2. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Inti dari laporan keuangan adalah menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode.³¹

³¹ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Kencana, 2010), hal. 66-67.

Ada tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan yaitu neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas. Bagian berikut ini menjelaskan lebih lanjut ketiga bentuk laporan keuangan tersebut:³²

1) Neraca

Neraca keuangan perusahaan mencoba meringkaskan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu tertentu. Dengan demikian neraca keuangan merupakan *snapshot* gambaran kekayaan perusahaan pada saat tertentu. Karena fokus pada titik tertentu, neraca keuangan biasanya dinyatakan neraca per tanggal tertentu.

Neraca dibagi dalam dua bagian, sisi kiri yang menyajikan asset yang dimiliki oleh perusahaan, dan sisi kanan yang menyajikan sumber dana yang dipakai untuk memperoleh aset tersebut.

Neraca keuangan didasarkan pada *accounting identity* yang pada dasarnya menggambarkan neraca sebagai kesamaan antara asset dengan kewajiban dan modal saham, sebagai berikut ini.

$$\text{Aktiva} = \text{Kewajiban} + \text{Modal Saham}$$

Dari persamaan tersebut terlihat bahwa jumlah aset (aktiva) akan sama dengan kewajiban dan modal saham. Modal saham biasanya didefinisikan sebagai selisih sisa setelah kewajiban dikurangkan dari aktiva. Neraca disajikan berdasarkan blok-blok, yang terdiri

³²Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan Edisi I* (Yogyakarta: BPFE, 2010), hal. 27.

dari tiga blok terbesar: (1) Aset (aktiva), (2) Utang, dan (3) Modal Saham.

2) Laporan Laba-Rugi

Laporan laba rugi meringaskan aktivitas perusahaan selama periode tertentu. Karena itu laporan keuangan perusahaan ditulis sebagai 'laporan laba-rugi untuk tahun yang berakhir 31 Desember 20X3', yang berarti laporan laba-rugi menyajikan ringkasan aktivitas selama satu tahun, yaitu tahun 20X3. Laporan laba-rugi sering dianggap sebagai laporan yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan yang dilaporkan meliputi kegiatan rutin (operasi bisnis), dan juga kegiatan yang tidak rutin, seperti penjualan asset tertentu, penghentian lini bisnis tertentu, perubahan metode akuntansi, dan sebagainya.

Laporan keuangan laba-rugi diharapkan bisa memberikan informasi yang berkaitan dengan tingkat keuntungan, risiko, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan.

Laporan laba-rugi menyajikan beberapa elemen pokok: (1) Pendapatan Operasional, (2) Beban Operasional, dan (3) Untung atau Rugi.

3) Laporan Aliran Kas

Laporan aliran kas meringkas aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan kas diperlukan

karena dalam beberapa situasi, laporan laba-rugi tidak cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

Laporan aliran kas mempunyai dua tujuan: (1) memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu, dan (2) memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Dengan kata lain, laporan aliran kas ingin melihat aliran dana, yaitu berapa besar kas masuk, sumber-sumbernya, berapa kas keluar, dan kemana kas tersebut keluar. Karena itu item-item dalam laporan aliran kas dikelompokkan ke dalam tiga bagian besar, yaitu: (1) aliran kas dari kegiatan operasional, (2) aliran kas dari kegiatan investasi, dan (3) aliran kas dari kegiatan pendanaan.

b. Jenis Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah analisis tentang rasio keuangan. Berdasarkan sumber analisis, rasio keuangan dapat dibedakan menjadi:³³

- 1) Perbandingan Internal (*Time Series Analysis*) yaitu membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya.

³³ <http://www.docstoc.com/docs/102258556/modul-analisis-laporan-keuangan-perusahaan>, tanggal 22 November 2011.

2) Perbandingan Eksternal (*Cross Sectional Approach*) yaitu membandingkan rasio antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lainnya yang sejenis pada saat yang bersamaan atau membandingkannya dengan rasio rata-rata industri pada saat yang sama.

c. Teknik-teknik Analisis Laporan Keuangan

Teknik-teknik analisis laporan keuangan digunakan untuk memperlihatkan hubungan dan perubahan-perubahan. Menurut Simamora (2000:518) terdapat tiga teknik yang lazim dipakai, yaitu:

1) Analisis Horizontal (*Horizontal Analysis*)

Analisis horizontal adalah teknik yang dipakai untuk mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode tertentu.

2) Analisis Vertikal (*Vertical Analysis*)

Analisis vertikal adalah teknik yang digunakan untuk mengevaluasi data laporan keuangan yang menggambarkan setiap pos dari laporan keuangan dari segi persentase jumlahnya.

3) Analisis Rasio (*Ratio Analysis*)

Analisis rasio menggambarkan hubungan diantara pos-pos yang terseleksi dari data laporan keuangan.

2. Analisis Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Menurut James C. van Horne, rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan kelihatan kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.³⁴

Dari pengertian diatas, Kasmir menyimpulkan rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.³⁵

³⁴ Kasmir, *Pengantar.*, hal. 93.

³⁵ *Ibid.*

b. Penggolongan Rasio

Ada lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan :³⁶

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relative terhadap utang lancarnya. Utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Ada beberapa rasio likuiditas: rasio lancar dan rasio *quick*.

Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar.

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}} = \frac{7.539}{3.400} = 2,2$$

Rasio di atas diinterpretasikan sebagai berikut ini: setiap Rp1,00 utang dijamin oleh Rp2,20 aktiva lancar. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan risiko rendah), tetapi mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return atau tingkat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap. Ada *trade-off* antara risiko dengan *return* dalam hal ini.

³⁶ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen*, hal. 36-37.

Rasio *quick (acid-test ratio)* mengeluarkan persediaan dari komponen aktiva lancar. Dari ketiga komponen aktiva lancar (kas, piutang dagang, dan persediaan), persediaan biasanya dianggap sebagai asset yang paling tidak likuid. Untuk menjual persediaan (mengubah persediaan menjadi kas), waktu yang diperlukan lebih lama (dibandingkan piutang dagang). Di samping itu tingkat ketidakpastiannya, termasuk kemungkinan nilai persediaan turun karena produk rusak atau kualitas yang menurun, juga lebih tinggi. Dengan alasan semacam itu, persediaan dikeluarkan dari perhitungan rasio lancar.

2) Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan. Rasio ini melihat seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada aset tertentu cukup besar, sementara dana tersebut mestinya bisa dipakai untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profitabilitas perusahaan tidak sebaik yang seharusnya. Ada beberapa rasio aktivitas antara lain : (1) rata-rata umur piutang, (2) perputaran persediaan, (3) perputaran aktiva tetap, dan (4) perputaran total aktiva.

3) Rasio Utang/Leverage/Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah

perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan. Ada beberapa macam rasio leverage yang bisa dihitung, yaitu rasio utang terhadap total aset, rasio *times interest earned*, dan rasio *fixed charge coverage*.

4) Rasio Profitabilitas/Keuntungan

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *return on assets (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*.

a) Profit Margin

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa digunakan untuk interpretasi sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Rumus profit margin

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. secara umum, rasio yang rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Rasio ini cukup bervariasi dari satu industri ke industri lainnya. Sebagai contoh,

industri ritel cenderung mempunyai *profit margin* yang lebih rendah dibandingkan dengan industri manufaktur.

b) *Return On Assets* (ROA)

Return on Assets mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA sering juga disebut sebagai ROI (*Return on Investment*). Rumus ROA:

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax (Laba bersih sesudah pajak)}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik.

c) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ROE bisa dihitung sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Net Income After Tax (Laba bersih sesudah pajak)}}{\text{Equity}}$$

Angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

5) Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak

berdasar pada sudut pandang investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini.

Ada beberapa rasio yang bisa dihitung:

a) *PER (Price Earning Ratio)*

PER melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning*-nya.

PER bisa dihitung sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba bersih per lembar}}$$

Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi (yang berarti mempunyai prospek yang baik), biasanya mempunyai PER yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah, akan mempunyai PER yang rendah juga.

b) *Price Book Value (PBV)*

Metode *Price Book Value (PBV)* merupakan alternatif penilaian saham dengan penggunaan model kelipatan (*multiple*). Rumus PBV bisa dituliskan sebagai berikut:

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

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham

yang beredar. Adapun rumus mencari nilai buku per lembar saham sebagai berikut:³⁷

$$\text{Nilai buku per lembar} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

c. Keunggulan Analisis Rasio

Analisis rasio memiliki keunggulan dibanding teknik analisis lainnya.

Adapun keunggulan tersebut adalah:³⁸

- 1) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- 2) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- 3) Mengetahui posisi perusahaan di tengah industry lain.
- 4) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score).
- 5) Menstandarisir size perusahaan.
- 6) Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodic atau "time series".
- 7) Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

³⁷ Jogiyanto H.M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua (Yogyakarta: BPF, 2000), hal. 82.

³⁸ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2007), hal. 298.

d. Keterbatasan Rasio Keuangan

Dalam praktiknya walaupun rasio keuangan yang digunakan memiliki fungsi dan kegunaan yang cukup banyak bagi perusahaan dalam mengambil keputusan, bukan berarti rasio keuangan yang dibuat sudah menjamin 100% kondisi dan posisi keuangan yang sesungguhnya. Artinya, kondisi sesungguhnya belum tentu terjadi seperti hasil perhitungan yang kita buat. Memang dengan hasil rasio yang diperoleh, paling tidak kita mendapatkan bayangan yang seolah-olah sesungguhnya yang terjadi.³⁹

J. Fred Weston, menyebutkan kelemahan dari rasio keuangan adalah sebagai berikut:⁴⁰

- 1) Data keuangan disusun dari data akuntansi, di mana data tersebut ditafsirkan dengan berbagai macam cara, misalnya masing-masing perusahaan menggunakan :
 - Metode penyusunan yang berbeda untuk menentukan nilai penyusutan terhadap aktiva, sehingga menghasilkan nilai penyusutan setiap periode juga berbeda.
 - Penilaian sediaan yang berbeda, masing-masing perusahaan menggunakan metode penilaian sediaan yang berbeda.
- 2) Prosedur pelaporan yang berbeda, mengakibatkan laba yang dilaporkan berbeda pula, dapat naik, dapat pula turun tergantung prosedur pelaporan keuangan tersebut.

³⁹ Kasmir, *Pengantar.*, hal. 103.

⁴⁰ *Ibid.*, hal. 103-104.

- 3) Adanya manipulasi data, artinya dalam menyusun data, pihak penyusun tidak jujur dalam memasukkan angka-angka ke laporan keuangan yang mereka buat. Akibatnya hasil perhitungan rasio keuangan tidak menunjukkan hasil yang sesungguhnya.
- 4) Perlakuan pengeluaran untuk biaya-biaya antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya berbeda. Misalnya, biaya riset dan pengembangan, biaya perencanaan pension, merger, jaminan kualitas pada barang jadi, dan cadangan kredit macet.
- 5) Jika menggunakan tahun fiskal yang berbeda, artinya tahun fiskal yang digunakan dapat berbeda-beda dan menghasilkan perbedaan.
- 6) Pengaruh musiman mengakibatkan rasio komperatif akan ikut berpengaruh.
- 7) Kesamaan rasio keuangan yang telah dibuat dengan standar industri belum menjamin perusahaan berjalan normal dan telah dikelola dengan baik.

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam menganalisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:⁴¹

- 1) Analisis dan perhitungan harus dilakukan secara cermat dan akurat.
- 2) Kalau terjadi perbedaan sebaiknya direkonsiliasi terlebih dahulu.
- 3) Dalam menyimpulkan hasil rasio keuangan suatu perusahaan, baik buruknya, hendaknya dilakukan secara hati-hati. Sebagai contoh rasio sediaan yang tinggi ini biasanya dapat berarti:
 - a) Ada efisiensi, atau

⁴¹ *Ibid.*, hal. 104.

- b) Kekurangan sediaan akibat kehabisan stok.
- 4) Sebaiknya analis harus memiliki dan menguasai informasi tentang operasional dan manajemen perusahaan.
- 5) Jangan terlalu terpengaruh dengan rasio keuangan yang normal.
- 6) Analis juga harus memiliki indra keenam yang tajam. Artinya dapat melihat hal-hal yang terkandung atau tersembunyi dalam laporan keuangan berdasarkan pengalaman sebelumnya.

3. *Return*

a. Pengertian *Return*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return realisasi* yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.⁴²

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return realisasi* dihitung berdasarkan data historis. *Return realisasi* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return historis* ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return ekspektasi* (*expected return*) dan risiko di masa datang.⁴³

Sedang *return ekspektasi* (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda

⁴² Jogiyanto H.M., *Teori*, hal. 109

⁴³ *Ibid.*

dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.⁴⁴

b. *Return Realisasi*

Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi. Beberapa pengukuran return realisasi yang banyak digunakan adalah return total (*return total*), relatif return (*return relative*), kumulatif return (*return cumulative*) dan return disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) atau rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata return beberapa periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau return bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari return-return harian. Untuk menghitung return seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.⁴⁵

c. *Return Ekspektasi*

Return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini penting dibandingkan dengan return historis karena return ekspektasi merupakan return yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan.

⁴⁴*Ibid.* hal. 109-110.

⁴⁵*Ibid.*

Return ekspektasi (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut :⁴⁶

1) Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan

Return ekspektasi cara ini dihitung dengan metode nilai ekspektasi (*expected value*) yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

2) Berdasarkan nilai-nilai *return* historis

Kenyataannya menghitung hasil masa depan dan probabilitasnya merupakan hal yang tidak mudah dan bersifat subyektif. Akibat dari perkiraan yang subyektif ini, ketidakakuratan akan terjadi. Untuk mengurangi ketidakakuratan ini, data historis dapat digunakan sebagai dasar ekspektasi.

Tiga metode dapat diterapkan untuk menghitung return ekspektasi dengan menggunakan data historis, yaitu sebagai berikut:

- a) Metode rata-rata (*mean method*)
- b) Metode tren (*trend method*)
- c) Metode jalan acak (*random walk method*)

Metode rata-rata mengasumsikan bahwa return ekspektasi dapat dianggap sama dengan rata-rata nilai historisnya. Menggunakan rata-rata return historis tidak mempertimbangkan pertumbuhan dari return-retornnya. Jika pertumbuhan akan diperhitungkan, return

⁴⁶*Ibid* hal. 126

ekspektasi dapat dihitung dengan menggunakan teknik tren. Metode *random walk* beranggapan bahwa distribusi data return bersifat acak sehingga sulit digunakan untuk memprediksi, sehingga diperkirakan return terakhir akan terulang di masa depan. Dengan demikian metode ini memprediksi bahwa return ekspektasi akan sama dengan return terakhir yang terjadi.

Metode mana yang terbaik tergantung dari distribusi data returnnya. Jika distribusi data return mempunyai pola tren, maka metode tren mungkin akan lebih baik. Sebaliknya jika distribusi data returnnya tidak mempunyai pola atau acak, maka metode rata-rata atau *random walk* akan menghasilkan return ekspektasi lebih tepat.

3) Berdasarkan model return ekspektasi yang ada

Model-model untuk menghitung return ekspektasi sangat dibutuhkan. Sayangnya tidak banyak model yang tersedia. Model yang tersedia yang populer dan banyak digunakan adalah *Single Index Model* dan model CAPM.

4. Efisiensi Pasar Keuangan⁴⁷

Salah satu teori penting dalam keuangan adalah efisiensi keuangan. Pasar dikatakan efisien jika harga mencerminkan semua informasi yang relevan. Implikasi teori tersebut adalah investor tidak bisa memperoleh

⁴⁷Mamduh M. Hanafi, *Manajemen.*, hal. 387.

keuntungan abnormal yang konsisten. Jika seorang investor ingin memperoleh keuntungan abnormal yang konsisten, maka ia harus menggunakan informasi yang belum tercermin dalam harga. Dengan kata lain, dia harus menggunakan informasi yang semua orang belum tahu.

Pada pasar keuangan harga saham cenderung bersifat random, hal ini karena menyesuaikan terhadap informasi baru. Informasi baru datang ke pasar dengan pola yang random. Informasi tersebut tidak bisa diperkirakan kapan datangnya atau seberapa baik informasi tersebut. Karena itu pergerakan harga menjadi random karena kedatangan informasi yang bersifat random.

Kenapa terjadi pasar yang efisien? Ada dua hal yang menjadi penyebabnya:

- a. Analisis yang banyak dan pandai. Pasar keuangan (dan juga pasar modal) telah menarik banyak orang yang pandai dan bekerja di pasar tersebut. Sebagian menjadi analis, yang pekerjaannya adalah mencari dan menganalisis informasi yang berkaitan dengan saham/sekuritas. Analisis yang banyak dan pandai tersebut membuat semua informasi yang relevan akan dijamin mengalir ke pasar keuangan.
- b. Ada kompetisi antar para analis. Kompetisi tersebut membuat para analis berusaha sebaik-baiknya agar mereka bisa bertahan. Para analis yang tidak mampu menganalisis dengan baik dan akurat tidak akan bisa bertahan.

Kedua hal tersebut akan menjamin informasi selalu mengalir ke pasar keuangan, dan dengan demikian pasar menjadi selalu efisien. Jika pasar efisien, maka harga mencerminkan semua informasi yang relevan, terutama informasi di masa mendatang.

Efisiensi pasar bisa dikelompokkan ke dalam tiga jenis, berdasarkan jenis informasinya. Ketiga jenis tersebut adalah : efisiensi bentuk lemah, efisiensi bentuk setengah kuat, dan efisiensi bentuk kuat.

a. Efisiensi Bentuk Lemah

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga mencerminkan informasi masa lampau. Implikasi dari efisiensi bentuk lemah adalah investor tidak akan memperoleh keuntungan abnormal yang konsisten dengan menggunakan informasi masa lampau.

b. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga-harga mencerminkan informasi yang dipublikasikan. Contoh informasi yang dipublikasikan adalah pengumuman laporan keuangan, pengumuman keputusan kontrak, pengumuman dividen, pengumuman peraturan tertentu, dan lainnya. Implikasi dari kondisi tersebut adalah investor tidak akan memperoleh keuntungan abnormal yang konsisten dengan menggunakan informasi yang dipublikasikan.

c. Efisiensi Bentuk Kuat

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga mencerminkan informasi yang bersifat pribadi, dan juga informasi

lainnya (yang dipublikasikan dan masa lalu). Informasi pribadi (*inside information*) adalah informasi yang belum dipublikasikan. Biasanya informasi tersebut hanya beredar di kalangan orang dalam (*insiders*), seperti direksi-direksi perusahaan. Implikasi dari kondisi tersebut adalah investor tidak bisa memperoleh keuntungan abnormal dengan menggunakan informasi dalam, dan juga semua informasi yang ada. Tentu saja bentuk efisiensi semacam ini merupakan bentuk efisiensi yang sangat ekstrem. Sangat sulit membayangkan seseorang yang mempunyai informasi dalam tidak bisa memperoleh keuntungan abnormal dengan informasi tersebut.



C. Hipotesis

1. Hubungan *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham syariah

Return on Investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan “*return on total assets*” (ROA) adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.⁴⁸ Menurut Lestari dan Sugiharto semakin tinggi rasio ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya

⁴⁸ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), hal. 63.

tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian (*return*) akan semakin besar.⁴⁹

Menurut Dendawijaya rasio ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.⁵⁰

Perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan pada akhirnya dapat memberikan ekspektasi *return* sahamnya yang semakin baik, sehingga hubungan ROA dengan *return* saham dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

- *Return On Assets* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah.

2. Hubungan *Return On Asset* (ROE) terhadap *return* saham syariah

Return on Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja

⁴⁹ Ina Rinati, "Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ 45. Tahun 2004-2008", Universitas Gunadarma, Depok, tidak dipublikasikan.

⁵⁰ Lukman Dendawijaya, *Manajemen Perbankan* (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2003), hal. 120.

semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.⁵¹

Fred dan Copeland, berpendapat bahwa “Rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi pemegang saham.”⁵²

Menurut Tambunan, ROE digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbalan hasil) ekuitas. Para analis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini, semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan, akan semakin tinggi harga sahamnya.⁵³

Dari uraian tersebut dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

- *Return On Equity* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah.



UNIVERSITAS

3. Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham syariah

Net Profit Margin (NPM) adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini

⁵¹ *Ibid.*, hal. 64.

⁵² Fred J. Weston dan Thomas E. Copeland, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8 (Jakarta: Bina Aksara Rupa, 1999), hal. 233 dikutip dalam Ina Rinati, “Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ 45. Tahun 2004-2008”, Universitas Gunadarma, Depok, tidak dipublikasikan.

⁵³ Andy Tambunan, *Menilai Harga Wajar Saham*, Cetakan Kedua (Jakarta: PT. Grasindo, 2007), hal 179 dikutip dalam Ina Rinati, “Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ 45. Tahun 2004-2008”, Universitas Gunadarma, Depok, tidak dipublikasikan.

menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.⁵⁴ Hubungan antara NPM dengan *return* dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

- *Net Profit Margin* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah.

4. Hubungan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham syariah

Tandelilin menyatakan yang dimaksud dengan *Price Earning Ratio* (*PER*) adalah besarnya harga satu rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu *PER* juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah perusahaan. *PER*

⁵⁴Indra Bastian dan Suhardjono, *Akuntansi Perbankan*, Edisi 1(Jakarta: Salemba Empat, 2006), hal. 299.

dapat dihitung dengan membagi harga per lembar saham dengan laba per lembar saham yang terdapat dalam perusahaan tersebut.⁵⁵

Menurut Prayitno, PER merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham disbanding *Earning Per Share* (EPS). Oleh sebab itu, di dalam melakukan analisis mengenai pergerakan harga saham, dimana pertimbangan PER sangat penting, terlebih dalam jangka panjang. Rasio ini memberikan informasi bahwa semakin kecil nilai PER semakin rendah pula harga saham. Bagi setiap investor, diharapkan semakin kecil nilai PER suatu saham semakin menguntungkan bagi investor untuk membeli saham tersebut, akan tetapi investor juga perlu memperhatikan tingkat risiko yang diperoleh ketika akan menginvestasikan sahamnya.⁵⁶

Dari hubungan PER dengan *return*, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

- *Price Earning Ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah.

⁵⁵E. Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama (Yogyakarta: BPF, 2001) dikutip dalam Fahmi Poernamawatie, "Pengaruh Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Gajayana* Vol. 5 No. 2 November 2008, hal. 116.

⁵⁶J. Prayitno, *Analisis Pengaruh PER, PBV, dan ROE terhadap Return Saham pada Industri Real Estate dan Properti di BEJ* (Jakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWJA, tt) dikutip dalam Fahmi Poernamawatie, "Pengaruh Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Gajayana* Vol. 5 No. 2 November 2008, hal. 106.

5. Hubungan *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham syariah

Tandelilin mengemukakan, hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor. Dengan demikian makin tinggi rasio tersebut, makin berhasil dan mampu perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dimana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan naik akibatnya *return* yang diperoleh juga meningkat.⁵⁷

Dari hubungan PBV dengan *return*, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

- *Price Book Value* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah.

6. Hubungan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham syariah

⁵⁷ E. Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama (Yogyakarta: BPFE, 2001) dikutip dalam Fahmi Poernamawatie, "Pengaruh *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Gajayana* Vol. 5 No. 2 November 2008, hal. 108.

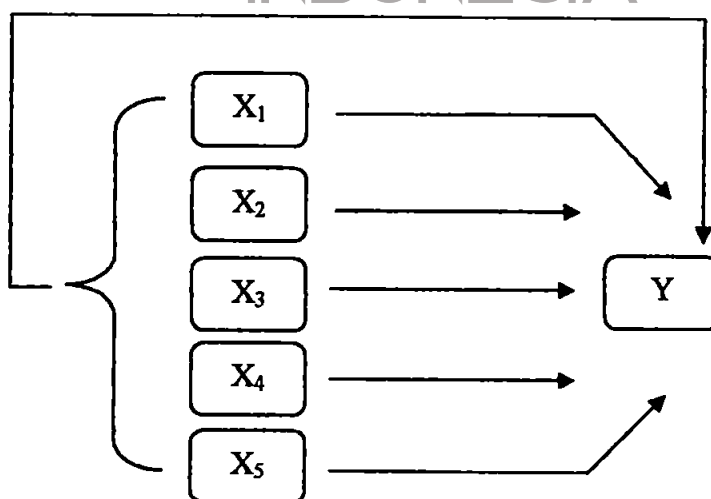
Mencermati hubungan antara masing-masing rasio sebelumnya terhadap *return* saham, maka penulis membuat sebuah hipotesis :

- *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price Book Value (PBV)* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan dengan *Return* saham syariah.

Variabel-variabel Pokok

Diketahui ada lima variabel independen dan satu variabel dependen dalam penelitian ini. Kelima variabel independen adalah *Return On Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Price Earning Ratio* dan *Price Book Value (PBV)*. Sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham

Untuk memberikan gambaran yang jelas tentang hubungan variabel-variabel di atas, berikut ini adalah diagram hubungan antara variabel-variabel dalam penelitian.



Gambar 2.1

Diagram Hubungan antara Variabel-variabel dalam Penelitian

Keterangan :

X_1 = *Return on Assets*

X_2 = *Return on Equity*

X_3 = *Net Profit Margin*

X_4 = *Price Earning Ratio*

X_5 = *Price Book Value*

Y = *return saham syari'ah*



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian terapan (*applied research*) berdasarkan tujuannya. Penelitian terapan dilakukan dengan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis.⁵⁸

B. Sifat Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.⁵⁹

C. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah keseluruhan dari obyek penelitian yang akan diteliti.⁶⁰ Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham yang masuk dalam kategori saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010.

⁵⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, cet. ke-6 (Bandung: CV. Alfabeta, 2004), hal. 10.

⁵⁹ *Ibid.*, hal. 11.

⁶⁰ Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan* (Yogyakarta: EKONOSIA, 2006), hal. 26.

Sampel adalah bagian atau wakil populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasinya, diambil sebagai sumber data penelitian.⁶¹ Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu.⁶²

Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kriteria sebagai berikut:

a. Perusahaan yang sahamnya masuk dalam kategori saham syariah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2010.

b. Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun pengamatan.

Setelah dilakukan seleksi sesuai kriteria di atas, sampel yang diambil sebanyak 40 perusahaan, dimana perusahaan tersebut sahamnya masuk dalam kategori saham syariah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2010.

Berikut daftar perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 3.1 Sampel Perusahaan dalam Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR
2.	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA
3.	PT. Asahimas Flat Glass	AMFG
4.	PT. Ciputra Surya Tbk	CTRS
5.	PT. Elnusa Tbk	ELSA
6.	PT. Lionmesh Prima Tbk	LMSH
7.	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM

⁶¹ *Ibid.*, hal. 46.

⁶² Sugiono, *Metode.*, hal. 78.

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
8.	PT. Tempo Inti Media Tbk	TMPO
9.	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk	UNIT
10.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
11.	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR
12.	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC
13.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
14.	PT. Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
15.	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF
16.	PT. FKS Multi Agro Tbk	FISH
17.	PT. Lion Metal Works Tbk	LION
18.	PT. Sierad Produce Tbk	SIPD
19.	PT. Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
20.	PT. Astra Graphia Tbk	ASGR
21.	PT. Indorama Synthetics Tbk	INDR
22.	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
23.	PT. Global Mediacom Tbk	BMTR
24.	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI
25.	PT. Ever Shine Tex Tbk	ESTI
26.	PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS
27.	PT. International Nickel Industries Tbk	INCO
28.	PT. Sampoerna Agro Tbk	SGRO
29.	PT. Central Korporindo Internasional Tbk	CNKO
30.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
31.	PT. Bayu Buana Tbk	BAYU
32.	PT. Aneka Kemasindo Utama Tbk	AKKU
33.	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON
34.	PT. Dyviacom Intrabumi Tbk	DNET
35.	PT. Abdi Bangsa Tbk	ABBA
36.	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
37.	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
38.	PT. Sentul City Tbk	BKSL
39.	PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk	BMSR
40.	PT. Cowell Development Tbk	COWL

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada.⁶³ Data sekunder biasanya telah dikumpulkan oleh lembaga tertentu dan sudah melalui tahap pengujian validitas dan reliabilitas, sehingga peneliti bisa secara langsung memanfaatkan data tersebut.⁶⁴

Data yang digunakan adalah data *pooling*, yaitu data yang waktunya lebih dari satu waktu tertentu dan merupakan urutan serta terdiri dari beberapa sumber pada waktu yang sama.⁶⁵ Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Pojok Bursa Fakultas Ekonomi UIL, situs www.idx.co.id.

E. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat 6 variabel, yaitu :

1. Variabel Independen (X)

⁶³ Iqbal Hasan, *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*, cet. ke-1 (Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2004), hal. 19.

⁶⁴ Syamsul Hadi, *Metodologi*, hal. 39.

⁶⁵ *Ibid.*, hal. 45.

Variabel independen adalah variabel bebas. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:

a. *Return On Assets (ROA)*

Return on Assets merupakan ukuran kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (*return*) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA secara matematis dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax (Laba bersih sesudah pajak)}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Return On Equity (ROE)*

Return on Equity merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Net Income After Tax (Laba bersih sesudah pajak)}}{\text{Equity}}$$

c. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) adalah adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

$$NPM = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

d. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah besarnya harga satu rupiah *earning* perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba bersih per lembar}}$$

e. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) merupakan rasio saham yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Rumus PBV yaitu :

$$PBV = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$



2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang tergantung/terikat. Variabel dependen penelitian ini yaitu *return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Return* saham merupakan *return* total yang sudah terjadi dari masing-masing perusahaan sampel. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* saham dalam penelitian ini mengabaikan dividen sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut.⁶⁶

$$\text{Return saham } (R_i) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Ri = *Return* saham

⁶⁶ Jogiyanto Hartono M., *Teori*, hal. 110-111.

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

F. Teknik Analisis Data

1. Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda (*multiple regression*) dengan persamaan kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Square (OLS)*. Metode *Ordinary Least Square* digunakan untuk mendapatkan sebuah estimator terbaik yang tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimator/BLUE*).⁶⁷ Inti metode ini adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kesalahan dari setiap observasi terhadap garis tersebut.⁶⁸

Penelitian ini menggunakan variabel independen berupa *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Price to Earning Ratio (PER)* dan *Price Book Value (PBV)*, sedangkan variabel dependen berupa *return* saham. Formula yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X_1 = *Return on Assets*

⁶⁷ Syamsul Hadi, *Metodologi.*, hal. 167.

⁶⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005), hal. 149.

- X_2 = *Return on Equity*
 X_3 = *Net Profit Margin*
 X_4 = *Price to Earning Ratio*
 X_5 = *Price Book Value*
 ϵ = *Error (Kesalahan)*

2. Uji Asumsi Klasik

Beberapa masalah sering muncul pada saat analisis regresi digunakan untuk mengestimasi suatu model dengan jumlah data. Masalah tersebut pengujian asumsi klasik, yaitu ada tidaknya masalah autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas.

a. Autokorelasi

Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Secara logika, autokorelasi akan muncul bila data sesudahnya merupakan fungsi dari data sebelumnya, atau data sesudahnya memiliki korelasi yang tinggi dengan data sebelumnya pada data runtut waktu dan besaran data sangat tergantung pada tempat data tersebut terjadi.⁶⁹

Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan uji statistik Durbin Watson. Uji Durbin Watson mensyaratkan adanya *intercept* dalam model regresi dan tidak terdapat variabel lag diantara variabel independen. Berikut ini kriteria pengujian Durbin Watson :

Rumusan hipotesis yang akan diuji adalah :

H_0 : Tidak terdapat autokorelasi ($r = 0$)

⁶⁹ *Ibid.*, hal. 95.

H_a : Terdapat autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi, bisa dilihat dalam tabel berikut :

Tabel. 3.2 Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada korelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak (diterima)	$d_U < d < 4 - d_U$

d_U menunjukkan nilai tabel Durbin Watson maximum, dan d_L menunjukkan nilai Durbin Watson minimum. Nilai d_U dan d_L dapat dilihat pada tabel Durbin Watson yang ditentukan berdasarkan jumlah observasi (n) dan jumlah variabel bebas (k).⁷⁰

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

⁷⁰ Imam Ghozali, *Aplikasi*, hal. 96.

b. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.⁷¹

Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas salah satunya dapat menggunakan uji *Glejser* yaitu dengan meregresi nilai-nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan persamaan regresi.⁷² Jika hasil regresi mempunyai nilai sig. t pada tiap variabel independen $> 0,05$ maka model terbebas dari heteroskedastisitas. Sebaliknya jika nilai sig. t pada tiap variabel independen $< 0,05$ maka model terkena heteroskedastisitas.

c. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berhubungan dengan adanya korelasi antar variabel independen. Sebuah persamaan terjangkit penyakit ini bila dua atau lebih variabel independen memiliki tingkat korelasi yang tinggi. Sebuah persamaan regresi dikatakan baik bila persamaan tersebut memiliki variabel independen yang tidak saling berkorelasi. Semakin rendah korelasi antar variabel independen maka persamaan tersebut semakin baik.⁷³

Nilai *tolerance* adalah untuk mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel

⁷¹ *Ibid.*, hal. 105.

⁷² *Ibid.*, hal. 108.

⁷³ Syamsul Hadi, *Metodologi.*, hal. 168.

independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, karena $VIF = 1/tolerance$. Nilai cut-off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai $VIF > 10$.⁷⁴

3. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.⁷⁵

Salah satu cara untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis.⁷⁶

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa cara, yaitu :

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Y). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2

⁷⁴ Imam Ghozali, *Aplikasi*, hal. 91-92.

⁷⁵ *Ibid.*, hal. 110.

⁷⁶ *Ibid.*, hal. 114.

yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (X) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Y) amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen (X) memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel Y.⁷⁷

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari satu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen.⁷⁸ Apabila nilai signifikansi $t < \alpha$ maka H_0 diterima atau menolak H_a .

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji ini pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.⁷⁹ Apabila nilai signifikansi $F < \alpha$ maka H_0 diterima atau menolak H_a .

⁷⁷ *Ibid.*, hal. 83.

⁷⁸ *Ibid.*, hal. 69.

⁷⁹ *Ibid.*, hal. 64.

5. Kelemahan Regresi Linear

Regresi linear sangat populer digunakan di dalam penelitian. Namun demikian, regresi linear mempunyai kelemahan-kelemahan, yaitu.⁸⁰

- a. Regresi linear mengasumsikan bahwa hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya bersifat linear. Tentunya tidak selalu hubungan antara X dan Y bersifat linear, karena bisa jadi bersifat sinusoidal, logaritmik, dan lain sebagainya.
- b. Persamaan regresi linear biasanya digunakan untuk meramal atau memprediksi Y terhadap X. Jika nilai X ditambah menjadi jumlah tertentu, berapa output Y yang akan dikeluarkan. Jika berhubungan positif, dengan menambah X akan menjadi output Y lebih besar. Jadi dengan mudah untuk memperbesar output maka input X harus sebanyak-banyaknya untuk hubungan yang linear. Persoalannya apakah dengan menambah jumlah X sampai tak terhingga juga akan menambah Y sampai tak terhingga? Tentunya tidak, ada batas tertentu yang merupakan batas jenuh dimana jika X ditambahkan justru akan membuat Y turun. Hal ini tidak terjawab dengan regresi linear.
- c. Fungsi persamaan regresi adalah untuk meramal atau memprediksi nilai Y dari nilai X. untuk regresi linear berganda dengan beberapa jumlah X akan muncul pertanyaan. Kombinasi X seperti apa untuk menghasilkan nilai output optimal. Berapa jumlah X1, berapa jumlah

⁸⁰ Arif Pratisto, *Statistik Menjadi Mudah dengan SPSS 17*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2009), hal 150-151.

X2 dan X3 yang sesuai untuk menghasilkan output Y optimal. Apakah jumlah X1, X2, dan X3 disamakan? Regresi linear juga tidak bisa menjawabnya.



**UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA**

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Sejarah Pasar Modal Syariah

Kehadiran pasar modal Indonesia dimulai dengan berdirinya bursa efek di Batavia (sekarang Jakarta) pada tahun 1912 oleh Vereniging voor de Effectenhandel. Menjelang pendudukan Jepang di Indonesia pada tahun 1942, pasar modal ini dihentikan aktivitasnya. Pada tahun 1952, bursa efek di Jakarta dimulai lagi aktivitasnya. Akibat program nasionalisasi yang dilakukan oleh pemerintah pada tahun 1956, aktivitas pasar modal di Indonesia berhenti lagi.⁸¹

Pemerintah Indonesia mengaktifkan kembali kegiatan pasar modal pada tanggal 10 Agustus 1977 dengan membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BPPM), yaitu sebuah badan pemerintah di bawah Departemen Republik Indonesia. Pada tahun 1990 pemerintah mengeluarkan peraturan tentang swastanisasi bursa efek dan pada tanggal 4 Desember 1991 berdirilah PT.⁸²

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan

⁸¹ Veithzal Rivai, dkk. *Bank and Financial Institution Management Conventional & Syar'i System*, (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2007), hal. 928.

⁸² *Ibid.*

dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan public yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan Efek dalam UUPM Pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas Efek, dan setiap derivatif Efek.⁸³

UUPM tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip syariah.⁸⁴

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai dana reksa. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa Investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM.⁸⁵

⁸³ Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi*, (Jakarta: Kencana, 2008), hal. 55.

⁸⁴ *Ibid.*

⁸⁵ *Ibid.*

Dalam kerangka kegiatan pasar modal syariah ada beberapa lembaga penting yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu : Bapepam, Dewan Syariah Nasional (DSN), bursa efek, perusahaan efek, emiten, profesi dan lembaga penunjang pasar modal serta pihak terkait lainnya. Khusus untuk kegiatan pengawasan akan dilakukan secara bersama oleh Bapepam dan DSN.⁸⁶

Untuk mendukung pengembangan pasar modal berbasis syariah perlu disusun standar akuntansi khusus yang terkait dengan penerapan prinsip syariah. Prinsip atau standar internasional yang dapat dijadikan acuan antara lain prinsip-prinsip IOSCO dan *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI). Selanjutnya, pasar modal berbasis syariah ini akan lebih cepat berkembang dengan memberdayakan pelaku pasar modal.⁸⁷

Dalam perkembangannya kemudian Bapepam LK pada bulan November 2006 mengeluarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep. 130/BI/2006 tentang Penerbitan Efek Syariah yang dituangkan dalam peraturan Nomor IX.A.13 yang berisi antara lain tentang ketentuan-ketentuan untuk menerbitkan efek syariah. Sebelumnya juga telah keluar Fatwa DSN No. 40 tentang

⁸⁶ *Ibid.*, hal. 59.

⁸⁷ *Ibid.*, hal. 60.

Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal yang berisi antara lain tentang kriteria efek syariah.⁸⁸

2. Indeks Syariah

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks. Namun diantara indeks tersebut yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah saat ini hanya *Jakarta Islamic Index (JII)* dan *Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)*.

a. Jakarta Islamic Index (JII)⁸⁹

Jakarta Islamic Index dibentuk dari hasil kerjasama antara PT. BEI dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII beroperasi sejak tanggal 3 Juli 2000, meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighed Average Index* dengan menggunakan formula Laspeyres.

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan,

⁸⁸ *Ibid.*

⁸⁹ <http://www.idx.co.id/Home/ProductAndServices/ShariaMarket/ShariaProducts/tabid/157/language/id-ID/Default.aspx>, tanggal 1 Januari 2012.

yang disesuaikan dengan periode penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Bapepam & LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- 1) Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK
- 2) Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir
- 3) Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir

b. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan Indeks yang telah diluncurkan oleh BEI pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI adalah seluruh saham yang tergabung dalam Daftar Efek Syariah dan tercatat di BEI dimana pada saat ini jumlah konstituen ISSI adalah

sebanyak 252 saham.⁹⁰ Dengan telah diluncurkannya ISSI maka BEI memiliki 2 Indeks yang berbasis saham Syariah yaitu ISSI dan JII.

B. Data Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri atas *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price Book Value (PBV)*. Variabel dependen penelitian ini adalah *return saham*.

1. *Return on Assets (ROA)*

Return on Investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan “*return on total assets*” (ROA) adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.⁹¹ Rasio ROA dicari dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset. Perhitungan mengenai ROA dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut.

⁹⁰DES yang berlaku adalah DES periode 2 tahun 2011 yang berjumlah 252 saham. dari 252 saham syariah tersebut, 250 saham diperoleh dari hasil penelaahan DES periodik per tanggal 30 November 2011 dan 2 saham diperoleh dari hasil penelaahan DES insidental bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran emiten yang melakukan penawaran umum perdana Per Januari 2012. Dikutip dari <http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/saham.html>, tanggal 19 Februari 2012.

⁹¹ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), hal. 63.

Tabel 4.1 *Return On Assets (ROA)* Perusahaan
Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	<i>Return On Assets (ROA)</i>		
		2008	2009	2010
1	GDYR	0.08	10.05	5.81
2	PYFA	2.34	3.76	4.17
3	AMFG	11.37	3.41	13.95
4	CTRS	1.97	-0.40	0.13
5	ELSA	4.00	11.00	2.00
6	LMSH	0.00	-17.00	-1.00
7	ANTM	12.28	5.99	15.13
8	TMPO	2.38	1.05	3.46
9	UNIT	0.72	0.67	0.43
10	INTP	10.94	3.78	-0.31
11	LPKR	3.00	3.00	3.00
12	UNIC	1.30	1.75	1.48
13	WIKA	2.70	3.32	4.53
14	MNCN	2.10	5.10	8.90
15	KAEF	3.83	3.99	8.37
16	FISH	6.06	5.85	5.05
17	LION	14.95	12.39	12.71
18	SIPD	1.65	2.25	2.96
19	ASRI	2.00	3.00	6.00
20	ASGR	7.40	8.64	12.05
21	INDR	1.10	2.00	4.60
22	DVLA	11.10	9.20	13.00
23	BMTR	3.10	1.17	4.47
24	DUTI	1.00	4.79	5.65
25	ESTI	-4.20	1.50	0.30
26	AIMS	1.65	0.36	0.31
27	INCO	0.19	0.08	0.20
28	SGRO	20.40	12.50	15.70
29	CNKO	0.21	0.31	5.83

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	Return On Assets (ROA)		
		2008	2009	2010
30	TLKM	11.70	11.70	11.60
31	BAYU	2.85	0.20	3.42
32	AKKU	-27.46	-17.43	-16.50
33	BTON	29.53	13.46	9.34
34	DNET	1.07	1.40	3.67
35	ABBA	1.00	0.20	1.00
36	ACES	16.50	15.90	14.90
37	BAPA	0.35	6.66	9.30
38	BKSL	-0.62	0.09	1.36
39	BMSR	-4.97	-2.53	-7.72
40	COWL	3.19	6.59	3.15

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan yang tercantum Pada Bursa Efek Indonesia 2011.

Dari pengamatan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan ROA tertinggi pada tahun 2008 adalah BTON sebesar 29,53%, pada tahun 2009 adalah ACES sebesar 15,90% dan pada tahun 2010 adalah SGRO sebesar 15,70%. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan ROA terendah pada tahun 2008, 2009 dan 2010 adalah AKKU masing-masing sebesar -27,46%, -17,43 dan -16,50.

2. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik

kedudukan pemilik perusahaan.⁹² Rasio ROE dicari dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Perhitungan mengenai ROE dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.2 *Return On Equity* (ROE) Perusahaan
Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	<i>Return On Equity</i> (ROE)		
		2008	2009	2010
1	GDYR	0.27	29.26	16.04
2	PYFA	3.33	5.17	5.44
3	AMFG	15.36	4.40	17.96
4	CTRS	3.81	-0.67	0.17
5	ELSA	8.00	24.00	3.00
6	LMSH	-1.00	-99.00	-1.00
7	ANTM	16.27	7.46	18.99
8	TMPO	4.59	2.02	6.97
9	UNIT	1.64	1.63	1.04
10	INTP	-38.53	11.33	-0.88
11	LPKR	8.00	8.00	7.00
12	UNIC	3.01	3.19	2.79
13	WIKA	11.27	12.34	15.81
14	MNCN	3.90	9.00	15.30
15	KAEF	5.84	6.28	12.45
16	FISH	20.79	21.63	27.37
17	LION	18.81	14.76	14.86
18	SIPD	2.29	3.14	4.95
19	ASRI	3.00	5.00	13.00
20	ASGR	18.80	17.57	25.36
21	INDR	2.90	4.30	9.00
22	DVLA	13.90	13.00	17.30
23	BMTR	6.05	2.23	7.84
24	DUTI	2.00	8.55	9.72
25	ESTI	-8.80	3.00	0.60
26	AIMS	6.64	3.15	2.16
27	INCO	0.24	0.11	0.26

⁹² *Ibid.*, hal. 64.

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	Return On Equity (ROE)		
		2008	2009	2010
28	SGRO	28.30	16.00	21.20
29	CNKO	0.25	0.42	9.73
30	TLKM	31.50	29.50	26.00
31	BAYU	6.66	0.46	7.66
32	AKKU	-44.53	-29.03	-31.58
33	BTON	37.70	14.53	11.47
34	DNET	0.66	1.35	3.04
35	ABBA	1.00	0.30	2.00
36	ACES	19.30	17.80	17.30
37	BAPA	0.77	13.41	16.93
38	BKSL	-0.71	0.11	1.59
39	BMSR	-5.18	-4.04	-14.59
40	COWL	5.56	10.43	6.43

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan yang tercantum Pada Bursa Efek Indonesia 2011.

Dari pengamatan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan ROE tertinggi pada tahun 2008 adalah BTON sebesar 37,70%, pada tahun 2009 adalah TLKM sebesar 29,50% dan pada tahun 2010 adalah FISH sebesar 27,37%. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan ROE terendah pada tahun 2008 adalah AKKU sebesar -44,53, pada tahun 2009 adalah LMSH sebesar -99,00% dan tahun 2010 adalah AKKU sebesar -31,58%.

3. Net Profit Margin (NPM)

Profit Margin adalah rasio pendapatan terhadap penjualan. Adapun *Net Profit Margin (NPM)* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan

memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut.⁹³

Perhitungan mengenai NPM dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.3 *Net Profit Margin (NPM) Perusahaan Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010*

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	Net Profit Margin (NPM)		
		2008	2009	2010
1	GDYR	0.07	9.37	4
2	PYFA	1.93	2.86	2.98
3	AMFG	10.21	3.52	13.64
4	CTRS	4.81	-0.92	0.26
5	ELSA	5	13	2
6	LMSH	-1.88	-119.74	-4.99
7	ANTM	14.26	6.94	19.25
8	TMPO	1.81	0.8	2.93
9	UNIT	2.49	1.67	1.19
10	INTP	-4.8	1.61	-0.15
11	LPKR	15	15	17
12	UNIC	1.07	1.48	1.74
13	WIKA	2.38	2.87	4.73
14	MNCN	4.3	9.8	15
15	KAEF	2.05	2.19	4.36
16	FISH	1.07	1.57	1.33
17	LION	16.48	17.02	18.59
18	SIPD	1.17	1.15	1.68
19	ASRI	14	23	38
20	ASGR	6.1	5.01	7.65
21	INDR	1.34	2.32	2.51
22	DVLA	12.3	8.3	11.9

⁹³ *Kamus Istilah Akuntansi*, Joe G. Siegel dan Jae K. Shim, cetakan ketiga (Jakarta: PT. Gramedia, 1999), hal. 361.

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	Net Profit Margin (NPM)		
		2008	2009	2010
23	BMTR	7.91	3.12	9.15
24	DUTI	4	21.14	26.51
25	ESTI	-3.9	1.5	0.2
26	AIMS	0.77	0.29	0.2
27	INCO	27.38	22.4	34.27
28	SGRO	19.21	15.52	17.57
29	CNKO	0.58	0.78	1.2
30	TLKM	16.6	16.8	16.8
31	BAYU	0.51	0.04	0.62
32	AKKU	-100.64	-221.08	-164.84
33	BTON	12.08	7.05	6.56
34	DNET	0.49	1.18	2.67
35	ABBA	1	0.3	1
36	ACES	10.2	11.1	10.5
37	BAPA	0.86	14.13	23.27
38	BKSL	-19.62	1.51	14.76
39	BMSR	-137.63	-1.63	-4.45
40	COWL	7.89	13.83	8.35

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan yang tercantum Pada Bursa Efek Indonesia 2011.

Dari pengamatan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan NPM tertinggi pada tahun 2008, 2009 dan 2010 adalah INCO masing-masing sebesar 27,38%, 22,4%, dan 34,27. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan NPM terendah pada tahun 2008 adalah BMSR sebesar -137,63%, pada tahun 2009 dan 2010 adalah AKKU masing-masing sebesar -221,08% dan -164,84%.

4. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan statistik yang sama antara harga pasar per lembar saham dibagi oleh pendapatan per lembar saham.

Rasio ini merupakan rasio yang bagus untuk dipergunakan dalam kemungkinan investasi sebuah perusahaan. Penurunan yang tetap dalam rasio ini mencerminkan menurunnya kepercayaan investor dalam potensi pertumbuhan kesatuan.⁹⁴

Perhitungan mengenai PER dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.4 *Price Earning Ratio (PER) Perusahaan*
Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	<i>Price Earning Ratio (PER)</i>		
		2008	2009	2010
1	GDYR	252.45	3.12	7.7
2	PYFA	11.59	11.68	16.18
3	AMFG	2.3	24.68	7.61
4	CTRS	6.74	556.55	293.85
5	ELSA	6.38	3.95	37.12
6	LMSH	-34.62	-5.99	-80.75
7	ANTM	7.6	53.78	13.88
8	TMPO	20.33	24.82	11.51
9	UNIT	4.6	2.47	7.78
10	INTP	-2.55	13.12	-96.37
11	LPKR	37.32	21.51	27.99
12	UNIC	26.33	29.97	12.83
13	WIKA	8.24	10.75	12.26
14	MNCN	13.09	6.15	4.85
15	KAEF	7.62	19.77	20.23
16	FISH	14.95	8.29	10.56
17	LION	4.23	4.72	4.33
18	SIPD	17.23	11.34	11.34
19	ASRI	14.56	19.82	17.05
20	ASGR	4.32	6.76	6.52
21	INDR	4.03	2.08	8.34
22	DVLA	7.59	9.98	9.33
23	BMTR	7.27	9.19	15.46

⁹⁴*Ibid.*, hal. 352-353.

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	Price Earning Ratio (PER)		
		2008	2009	2010
24	DUTI	46.15	10.14	8.2
25	ESTI	-4.58	6.84	8.18
26	AIMS	11.27	44.19	32.32
27	INCO	4.87	25.44	12.34
28	SGRO	5.12	18.75	19.48
29	CNKO	128.99	119.25	103.35
30	TLKM	14.05	15.36	13.89
31	BAYU	3.89	49.67	39.65
32	AKKU	-1.42	-7.57	-7.62
33	BTON	2.9	4.89	7.29
34	DNET	8.3	17.6	18.37
35	ABBA	96.75	57.24	314.31
36	ACES	9.85	17.31	28.45
37	BAPA	3.61	23.33	24.65
38	BKSL	-96.82	-21.79	-20
39	BMSR	-12.67	10.74	-6.61
40	COWL	46.74	125.45	118.28

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan yang tercantum Pada Bursa Efek Indonesia 2011.

Dari pengamatan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan PER tertinggi pada tahun 2008 adalah GDYR sebesar 252,45%, pada tahun 2009 adalah CTRS sebesar 556,55%, dan pada tahun 2010 adalah ABBA sebesar 314,31%. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan PER terendah pada tahun 2008 dan 2009 adalah BKSL masing-masing sebesar -96,82% dan -21,79%, pada tahun 2010 adalah INTP sebesar -96,37%.

5. Price Book Value (PBV)

Price Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai *Price Book Value (PBV)* yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBV-nya diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya.

Perhitungan mengenai PER dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.5 *Price Book Value (PBV)* Perusahaan
Yang Termasuk Kategori Syaria'ah Tahun 2008-2010

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	<i>Price Book Value (PBV)</i>		
		2008	2009	2010
1	GDYR	0.69	1.01	1.23
2	PYFA	0.39	0.81	0.88
3	AMFG	0.35	0.53	1.37
4	CTRS	0.26	0.79	0.51
5	ELSA	0.53	1.25	1.22
6	LMSH	0.33	0.91	0.86
7	ANTM	1.29	2.68	2.44
8	TMPO	0.93	0.77	0.8
9	UNIT	0.08	0.07	0.08
10	INTP	0.98	0.93	0.85
11	LPKR	3.08	1.81	1.91
12	UNIC	0.79	0.74	0.58
13	WIKA	0.93	1.3	2.14
14	MNCN	0.51	0.65	0.88
15	KAEF	0.45	0.74	0.75
16	FISH	3.11	2.84	2.27
17	LION	0.79	0.52	0.62

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	Price Book Value (PBV)		
		2008	2009	2010
18	SIPD	0.45	0.44	0.44
19	ASRI	0.49	1.02	2.45
20	ASGR	0.81	1.15	1.41
21	INDR	0.12	0.12	0.46
22	DVLA	1.06	1.57	1.46
23	BMTR	0.44	0.41	1.21
24	DUTI	0.85	0.53	0.43
25	ESTI	0.4	0.39	0.47
26	AIMS	0.75	0.62	0.7
27	INCO	1.14	2.41	3.2
28	SGRO	1.45	3.02	2.82
29	CNKO	0.33	0.39	0.34
30	TLKM	11.98	5.08	3.61
31	BAYU	0.26	0.58	0.83
32	AKKU	0.44	1.59	1.6
33	BTON	1.09	0.79	0.84
34	DNET	6.05	5.68	4.26
35	ABBA	1.31	1.59	6.96
36	ACES	19.2	3.14	4.91
37	BAPA	1.63	0.67	0.72
38	BKSL	0.69	0.43	0.4
39	BMSR	0.66	0.42	0.41
40	COWL	2.6	2.22	2.09

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan yang tercantum Pada Bursa Efek Indonesia 2011.

Dari pengamatan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan PBV tertinggi pada tahun 2008 adalah ACES sebesar 19,2%, pada tahun 2009 adalah DNET sebesar 5,68%, dan pada tahun 2010 adalah ABBA sebesar 6,96%. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan PBV terendah pada tahun 2008, 2009 dan 2010 adalah UNIT masing-masing sebesar 0,08%, 0,07%, dan 0,08%.

6. Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.⁹⁵

Perhitungan mengenai *return* dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4.6 *Return* Perusahaan
Yang Termasuk Kategori Syari'ah Tahun 2008-2010

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	<i>Return</i>		
		2008	2009	2010
1	GDYR	-0.61	0.97	0.33
2	PYFA	-0.38	1.20	0.15
3	AMFG	-0.62	0.56	2.18
4	CTRS	-0.93	1.72	-0.48
5	ELSA	-0.67	2.42	-0.08
6	LMSH	-0.94	1.30	-0.36
7	ANTM	-0.74	1.04	0.15
8	TMPO	-0.35	-0.16	0.12
9	UNIT	-0.27	-0.02	0.13
10	INTP	-0.42	0.00	0.00
11	LPKR	0.16	-0.36	0.33
12	UNIC	0.01	-0.12	-0.24
13	WIKA	-0.55	0.70	1.09
14	MNCN	-0.81	0.40	0.33
15	KAEF	-0.74	0.67	0.01
16	FISH	0.30	0.21	-0.03
17	LION	0.53	-0.28	0.80
18	SIPD	-0.25	0.00	0.42
19	ASRI	-0.75	1.12	1.81
20	ASGR	-0.63	0.68	1.19
21	INDR	-0.32	-0.06	2.62

⁹⁵ Jogiyanto H.M., *Teori* ., hal. 109.

No.	Nama Perusahaan (Kode Saham)	Return		
		2008	2009	2010
22	DVLA	-0.37	0.64	-0.30
23	BMTR	-0.83	0.19	2.10
24	DUTI	0.10	-0.32	2.08
25	ESTI	-0.38	0.02	0.33
26	AIMS	0.01	-0.16	0.17
27	INCO	-0.80	0.95	0.33
28	SGRO	-0.63	1.31	0.17
29	CNKO	-0.76	0.20	1.56
30	TLKM	-0.29	0.41	-0.12
31	BAYU	-0.48	1.24	0.80
32	AKKU	-0.28	2.00	-0.33
33	BTON	0.81	-0.18	0.23
34	DNET	-0.35	-0.10	-0.09
35	ABBA	-0.70	-0.58	3.75
36	ACES	0.20	1.03	0.99
37	BAPA	-0.36	-0.54	2.73
38	BKSL	-0.9	0.47	0.03
39	BMSR	1.21	-0.39	0.01
40	COWL	0.22	-0.15	-0.65

Sumber: Data diolah dari Laporan Tahunan Perusahaan yang tercantum Pada Bursa Efek Indonesia 2011.

Dari pengamatan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan *return* tertinggi pada tahun 2008 adalah BMSR sebesar 1,21%, pada tahun 2009 adalah ELSA sebesar 2,42%, dan pada tahun 2010 adalah ABBA sebesar 3,75%. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan *return* terendah pada tahun 2008 adalah CTRS sebesar -0,94%, pada tahun 2009 adalah ABBA sebesar -0,58%, dan pada tahun 2010 adalah COWL sebesar -0,65%.

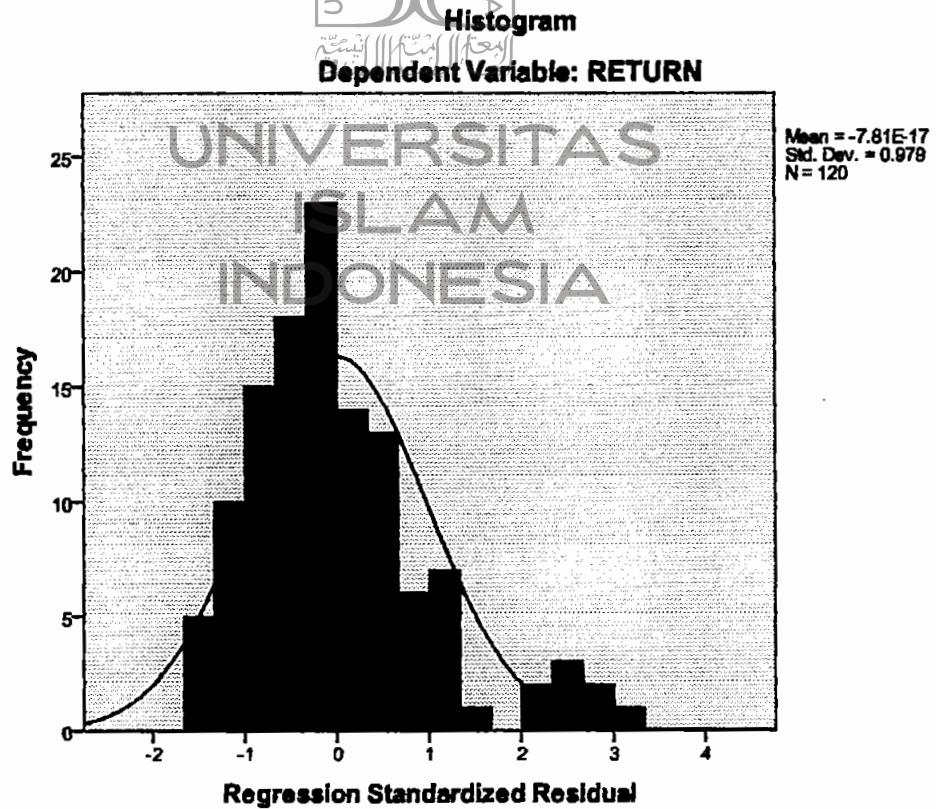
C. Hasil Analisis

1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data residual dilakukan dengan menggunakan uji grafik dan uji statistik Kolmogorof-Smirnov (K-S)

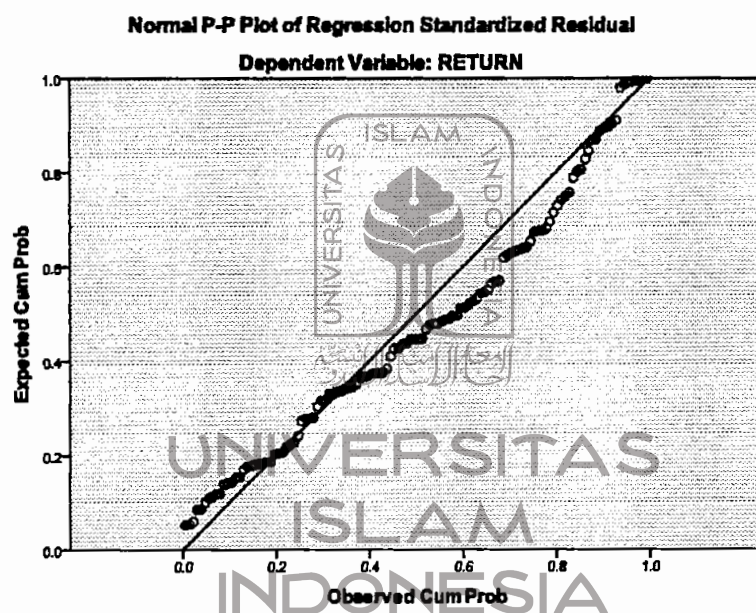
a. Uji Grafik

Uji grafik untuk pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan menganalisis tampilan grafik histogram dan grafik normal plot. Grafik histogram adalah grafik yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal, hasilnya sebagai berikut :



Gambar 4.1 Grafik Histogram (Hasil Pengujian Normalitas)

Sedangkan grafik normal plot adalah grafik yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya, hasilnya sebagai berikut:



Gambar 4.2 Hasil Pengujian Normalitas

b. Uji Statistik Non-Parametrik Kolmogorof-Smirnov (K-S)

Uji K-S untuk menguji normalitas data residual menyatakan jika dalam uji K-S diperoleh nilai signifikansi Kolmogorof-Smirnov di bawah 0,05, maka data residual terdistribusi secara normal dan sebaliknya jika dalam uji K-S diperoleh nilai signifikansi Kolmogorof-Smirnov di

atas 0,05 maka data residual terdistribusi secara tidak normal. Hasil uji K-S tampak seperti dalam tabel berikut:

Tabel 4.7.

Hasil Perhitungan Nilai Kolmogorof-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000
	Std. Deviation	.81486
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.110
	Negative	-.055
Kolmogorov-Smirnov Z		1.210
Asymp. Sig. (2-tailed)		.107

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Memperhatikan hasil perhitungan dalam tabel di atas, besarnya nilai Kolmogorof-Smirnov adalah 1,210 dan signifikansinya pada 0,107 (di atas 0,05), hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal, dengan demikian dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji multikolonieritas dilakukan dengan menggunakan uji matrik korelasi dan uji nilai *Tolerance* dan *Varian Inflation Faktor* (VIF).

a. Uji Multikolonieritas

1) Uji Matrik Korelasi

Uji matrik korelasi dilakukan dengan menganalisis hasil nilai koefisien korelasi antar variabel-variabel independent dan hasilnya tampak dalam tabel berikut:

Tabel 4.8.

Matrik Korelasi Antar Variabel Independen

			Coefficient Correlations ^a				
Model			PBV	ISLA PER	NPM	ROE	ROA
1	Correlations	PBV	1.000	-.090	.127	-.018	-.176
		PER	-.090	1.000	-.134	-.012	.103
		NPM	.127	-.134	1.000	-.226	-.259
		ROE	-.018	-.012	-.226	1.000	-.740
		ROA	-.176	.103	-.259	-.740	1.000
	Covariances	PBV	.001	-3.396E-6	1.385E-5	-6.079E-6	.000
		PER	-3.396E-6	1.150E-6	-4.475E-7	-1.274E-7	2.359E-6
		NPM	1.385E-5	-4.475E-7	9.628E-6	-6.925E-6	-1.723E-5
		ROE	-6.079E-6	-1.274E-7	-6.925E-6	9.722E-5	.000
		ROA	.000	2.359E-6	-1.723E-5	.000	.000

a. Dependent Variable: RETURN

Memperhatikan hasil perhitungan dalam tabel di atas tampak bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel-variabel independen sangat kecil (dibawah 0,5), hanya variable ROA yang mempunyai korelasi cukup tinggi dengan ROE dengan nilai koefisien korelasi sebesar -0,740 atau sekitar 74% dan nilai koefisien korelasi ini masih dibawah 95%, maka dapat dikatakan bahwa antar variabel-variabel independen tidak terjadi multikolonieritas yang serius.

2) Uji Nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF)

Uji multikolonieritas dengan uji nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), hasilnya tampak seperti dalam tabel berikut :

Tabel 4.9

Nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.242	4.136
	ROE	.252	3.969
	NPM	.540	1.852
	PER	.973	1.028
	PBV	.912	1.096

a. Dependent Variable: RETURN

Memperhatikan hasil perhitungan dalam tabel di atas tampak bahwa nilai *Tolerance* dari setiap variabel independen di atas 0,10.

Hal ini berarti menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari setiap variabel independen di bawah 10.

Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi.

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Hasil uji Durbin-Watson seperti dalam table berikut:

Tabel 4.10

Hasil Pengujian Nilai Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.346 ^a	.120	.081	.83254	2.463

a. Predictors: (Constant), PBV, PER, NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Dari perhitungan SPSS for Windows, nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,463. Nilai DW dibandingkan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah data 120 (n) dan variable independent 5 (k=5). Nilai Durbin-Watson dari tabel didapat DL= 1,665 dan DU= 1,802, sehingga nilai DW 2,463 lebih besar dari batas atas 1,802 dan kurang dari $5 - 1,802 = 3,198$ (5-DU) dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser untuk pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen, dan hasilnya seperti dalam tabel berikut :

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

			Correlations					
			ROA	ROE	NPM	PER	PBV	residual5
Spearman's rho	ROA	Correlation Coefficient	1.000	.959**	.731**	.064	.367**	.055
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.000	.487	.000	.547
		N	120	120	120	120	120	120
	ROE	Correlation Coefficient	.959**	1.000	.681**	.059	.393**	.070
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.000	.520	.000	.450
		N	120	120	120	120	120	120
	NPM	Correlation Coefficient	.731**	.681**	1.000	.092	.334**	.085
		Sig. (2-tailed)	.000	.000	.	.320	.000	.358
		N	120	120	120	120	120	120
	PER	Correlation Coefficient	.064	.059	.092	1.000	.285**	.021
		Sig. (2-tailed)	.487	.520	.320	.	.002	.817
		N	120	120	120	120	120	120
	PBV	Correlation Coefficient	.367**	.393**	.334**	.285**	1.000	.117
		Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.002	.	.203
		N	120	120	120	120	120	120
	residual5	Correlation Coefficient	.055	.070	.085	.021	.117	1.000
		Sig. (2-tailed)	.547	.450	.358	.817	.203	.
		N	120	120	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Memperhatikan hasil dalam tabel di atas, pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang berupa nilai absolute dari residualnya tidak signifikan (signifikansinya $> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi linier.

3. Analisis Regresi

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan software SPSS 19 diperoleh hasil nilai koefisien determinasi, nilai konstanta, nilai koefisien regresi, nilai F test dan nilai t test dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.12

Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Regresi

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.006	.105		-.062	.951
	ROA	.044	.021	.371	2.077	.040
	ROE	-.004	.010	-.075	-.430	.668
	NPM	-.008	.003	-.299	-2.500	.014
	PER	.003	.001	.244	2.733	.007
	PBV	.015	.035	.041	.441	.660

a. Dependent Variable: RETURN

Dari perhitungan SPSS for Windows, nilai konstanta (a) dari model regresi = -0,006 dan nilai koefisien regresi (b_i) dari setiap variabel-variabel independen diperoleh masing-masing untuk $b_1= 0,044$, $b_2= -0,004$, $b_3= -0,008$, $b_4=0,003$ dan $b_5= 0,015$. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = -0,006 + 0,044X_1 - 0,004X_2 - 0,008X_3 + 0,003X_4 + 0,015X_5$$

Hasil model regresi ini menunjukkan arah pengaruh dari setiap variabel independen yang terdiri dari ROA, ROE, NPM, PER dan PBV terhadap variabel dependen yaitu return saham syariah. ROA (X_1), PER (X_4) dan PBV (X_5) mempunyai pengaruh positif, sedangkan ROE (X_2) dan NPM (X_3) mempunyai pengaruh negative terhadap return saham syariah.

D. Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji seberapa besar peranan variabel independen untuk menjelaskan variabilitas variabel dependen dalam model regresi.



Tabel 4.13

Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.346 ^a	.120	.081	.83254

a. Predictors: (Constant), PBV, PER, NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan perhitungan dari tabel di atas nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,120 yang berarti variabilitas dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen sebesar 12%. Sedangkan sisanya sebesar 88% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model regresi.

2. Uji Pengaruh Parsial (t test)

Uji pengaruh parsial untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, uji ini menggambarkan t test.

Tabel 4.14

Hasil Perhitungan Nilai t test

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-.006	.105		-.062	.951
	ROA	.044	.021	.371	2.077	.040
	ROE	-.004	.010	-.075	-.430	.668
	NPM	-.008	.003	-.299	-2.500	.014
	PER	.003	.001	.244	2.733	.007
	PBV	.015	.035	.041	.441	.660

a. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil perhitungan dalam tabel di atas, uji parsial untuk setiap variabel independen adalah sebagai berikut:

a. *Return On Assets* (ROA)

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar 2,077 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,040 (dibawah 0,05) atau $t_{hitung} = 2,077$ lebih besar dari t tabel = 1,980. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka hipotesis yang menyatakan ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah dapat diterima.

b. *Return On Equity (ROE)*

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar -0,430 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,668 (diatas 0,05) atau $t_{hitung} = -0,430$ lebih kecil dari t tabel = 1,980. Tanda negatif pada nilai t test dan nilai koefisien regresi untuk variabel independen ROE menunjukkan bahwa arah pengaruh variabel independen tersebut terhadap variabel dependen adalah negatif. Adapun hipotesis yang menyatakan ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

c. *Net Profit Margin (NPM)*

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar -2,500 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,014 (diatas 0,05) atau $t_{hitung} = -2,500$ lebih besar dari t tabel = 1,980. Tanda negatif pada nilai t test dan nilai koefisien regresi untuk variabel independen NPM menunjukkan bahwa arah pengaruh variabel independen tersebut adalah negatif. Oleh karena itu hipotesis yang menyatakan NPM mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham syariah berdasarkan nilai t test diterima karena $t_{hitung} > t_{tabel}$, sedangkan berdasarkan arah dari pengaruh hipotesis ditolak. Memperhatikan nilai t test dan signifikansinya, NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Berdasarkan teori NPM berpengaruh secara positif terhadap *return* saham syariah dalam hipotesis disebutkan pengaruhnya adalah positif, sehingga penolakan hipotesis

ini semata-mata disebabkan karena arah pengaruhnya yang berbeda dengan hipotesis.

d. *Price Earning Ratio* (PER)

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar 2,733 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007 (dibawah 0,05) atau $t_{hitung} = 2,733$ lebih besar dari t tabel = 1,980. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka hipotesis yang menyatakan PER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah dapat diterima.

e. *Price Book Value* (PBV)

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar 0,441 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,660 (di atas 0,05) atau $t_{hitung} = 0,441$ lebih kecil dari t tabel = 1,980. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka hipotesis yang menyatakan PBV mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah ditolak.

3. Uji Pengaruh Simultan (F Test)

Uji pengaruh simultan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, uji ini menggunakan nilai F test.

Tabel 4.15

Hasil Perhitungan Nilai F test

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.777	5	2.155	3.110	.011 ^a
	Residual	79.016	114	.693		
	Total	89.793	119			

a. Predictors: (Constant), PBV, PER, NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil perhitungan dalam tabel di atas diperoleh nilai F test (F_{hitung}) sebesar 3,110 dengan signifikansi 0,011 atau nilai $F_{hitung} = 3,110$ lebih besar dari nilai $F_{tabel} = 2,45$ yang berarti variabel independen ROA, ROE, NPM, PER dan PBV secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu *return* saham syariah.

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

E. Pembahasan

1. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return* Saham Syariah

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.⁹⁶

Dari hasil perhitungan uji t test pada tabel 4.14, maka hipotesis yang menyatakan ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan

⁹⁶Lukman Dendawijaya, *Manajemen.*, hal. 120.

terhadap *return* saham syariah dapat diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *Return on Assets* (ROA) akan memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah, yaitu kenaikan atau penurunan nilai ROA akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham syariah. Nilai ROA yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai *return* saham syariah yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai ROA yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham syariah yang semakin rendah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saniman Widodo (2007). Berdasarkan hasil penelitian, ROA dapat dipakai oleh investor dalam memprediksi *return* saham syariah.

Return on Assets merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan.⁹⁷ Jika keadaan suatu perusahaan semakin baik maka ekspektasi investor terhadap *return* akan semakin baik pula.

2. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* Saham Syariah

Return on Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik

⁹⁷ Lukman Syamsuddin, *Manajemen.*, hal. 63.

pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.⁹⁸

Fred dan Copeland, berpendapat bahwa “Rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri digunakan untuk mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi pemegang saham.”⁹⁹

Menurut Tambunan, ROE digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbalan hasil) ekuitas. Para analis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini, semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan, akan semakin tinggi harga sahamnya.¹⁰⁰

Namun dari hasil penelitian ini dengan menguji uji t test pada tabel 4.14, hipotesis yang menyatakan ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah ditolak.

Penolakan hipotesis tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ardi bahwa rasio ROE secara parsial tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

⁹⁸ *Ibid.*, hal. 64.

⁹⁹ Fred J. Weston dan Thomas E. Copeland, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8 (Jakarta: Bina Aksara Rupa, 1999), hal. 233 dikutip dalam Ina Rinati, “Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ 45. Tahun 2004-2008”, Universitas Gunadarma, Depok, tidak dipublikasikan.

¹⁰⁰ Andy Tambunan, *Menilai Harga Wajar Saham*, Cetakan Kedua (Jakarta: PT. Grasindo, 2007), hal 179 dikutip dalam Ina Rinati, “Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ 45. Tahun 2004-2008”, Universitas Gunadarma, Depok, tidak dipublikasikan.

Begitu juga menurut Mamduh dan Abdul Halim, meskipun rasio ROE mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Karena itu rasio ini bukan pengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya.¹⁰¹

3. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham Syariah*

Net Profit Margin (NPM) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (*Earning After Tax*) dengan penjualan. *Net Profit Margin* termasuk dalam salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap penjualan. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai prosentase dari penjualan. *Net Profit Margin* juga dapat digunakan untuk mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak.¹⁰²

Dari hasil perhitungan uji t test pada tabel 4.14, maka hipotesis yang menyatakan NPM mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah ditolak. Penolakan hipotesis ini semata-mata karena arah pengaruhnya, namun dari segi signifikansinya hipotesis yang menyatakan NPM mempunyai pengaruh yang signifikan diterima.

¹⁰¹ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis.*, hal. 85.

¹⁰² Prastowo, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, (Jakarta: AMP YKPN, 1995) dikutip dalam Yeye Susilowati dan Tri Turyanto, "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan", *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3 No. 1, Mei 2011 hal. 24.

Menurut Indra Bastian dan Suhardjono, semakin besar NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.¹⁰³

4. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* Saham Syariah

Dari hasil perhitungan hasil uji t test pada tabel 4.14, maka hipotesis yang menyatakan PER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah dapat diterima. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *Price Earning Ratio* (PER) akan memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap perubahan

¹⁰³Indra Bastian dan Suhardjono, *Akuntansi*, hal. 299.

return saham syariah, yaitu kenaikan atau penurunan nilai PER akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham syariah. Nilai PER yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap nilai *return* saham syariah yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai PER yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham syariah yang semakin rendah.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fahmi Poernamawati, yang menyatakan besarnya PER secara langsung mempengaruhi besarnya tingkat keuntungan yang akan diberikan kepada seorang investor, dimana dengan semakin membaiknya tingkat PER secara langsung akan menawarkan tingkat keuntungan yang besar.¹⁰⁴ Tandelilin, juga menyatakan bahwa PER adalah besarnya harga satu rupiah *earning* perusahaan.¹⁰⁵

Dari fakta tersebut membuktikan bahwa calon investor perlu mempertimbangkan PER dikarenakan rasio tersebut dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pengembalian atas investasi yang diberikan ataupun seberapa besar kemampuan perusahaan mampu memberikan keuntungan per lembar saham yang akan diberikan ataupun seberapa besar kemampuan perusahaan mampu memberikan keuntungan

¹⁰⁴ Fahmi Poernamawati, "Pengaruh Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Gajayana* Vol. 5 No. 2 November 2008, hal. 116.

¹⁰⁵E. Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, (Yogyakarta: BPFE, 2001) dikutip dalam Fahmi Poernamawati, "Pengaruh Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Gajayana* Vol. 5 No. 2 November 2008, hal. 116.

per lembar saham yang akan diberikan melalui penetapan harga saham yang diedarkan.¹⁰⁶

5. Pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *Return* Saham Syariah

Dari hasil perhitungan uji t test pada tabel 4.14, maka hipotesis yang menyatakan PBV mempunyai pengaruh positif terhadap return saham syariah ditolak.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fahmi Poernamawati, yang menyatakan bahwa variabel PBV mempunyai pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Fahmi Poernamawati apabila dikaitkan dengan *return* yang akan diperoleh oleh seorang investor maka dengan tingginya rasio PBV akan memberikan jaminan atas risiko merugikan yang akan diterima oleh investor makin kecil dengan harapan *return* yang akan diterima semakin besar.¹⁰⁷

Sedangkan hasil temuan Utami dan Santoso menyatakan bahwa pengaruh informasi penghasilan perusahaan tidak signifikan terhadap return saham. Temuan Mei Hotma Mariati Munte¹⁰⁸ juga konsisten dengan penelitian ini yang menyatakan rasio PBV tidak berpengaruh secara

¹⁰⁶ Fahmi Poernamawati, "Pengaruh Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Gajayana* Vol. 5 No. 2 November 2008, hal. 116.

¹⁰⁷ *Ibid.*

¹⁰⁸ Mei Hotma Mariati Munte, "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara Medan* Tahun 2009.

signifikan terhadap besarnya perubahan *rate of return*. Perusahaan yang berjalan baik umumnya rasio PBV-nya mencapai diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal. Namun berdasarkan beberapa kajian PBV yang besar bukan merupakan faktor utama dari capaian tingkat pengembalian yang ideal. Ada faktor-faktor yang turut serta secara langsung ataupun tidak langsung mempengaruhi tingkat pengembalian tersebut.

6. Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price Book Value* (PBV) secara simultan terhadap *Return Saham Syariah*

Dari hasil perhitungan uji f test pada tabel 4.15, maka hipotesis yang menyatakan ROA, ROE, NPM, PER dan PBV secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah dapat diterima. Meskipun hipotesis diterima namun nilai koefisien determinasi (R Square) hanya sebesar 0,120 yang berarti variabilitas dari variabel dependen hanya dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen sebesar 12%. Sedangkan sisanya sebesar 88% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model regresi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah diluar model persamaan regresi linier dalam penelitian ini bisa berupa faktor eksternal misalnya kondisi perekonomian seperti resesi, inflasi. Di luar

faktor tersebut juga bisa dipengaruhi oleh faktor-faktor industri seperti persaingan, perubahan teknologi, kekuatan tawar-menawar dari supplier, pembeli, tersedianya barang-barang substitusi. Faktor-faktor eksternal tersebut akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, dan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan. Bila keuntungan perusahaan menurun tentu saja hal ini bisa berakibat *return* saham yang diterima investor menurun juga.



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Return On Asset* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar 2,077 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,040 (dibawah 0,05) atau $t_{hitung} = 2,077$ lebih besar dari t tabel = 1,980.
2. *Return On Equity* memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar -0,430 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,668 (diatas 0,05) atau $t_{hitung} = -0,430$ lebih kecil dari t tabel = 1,980.
3. *Net Profit Margin* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar -2,500 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,014 (diatas 0,05) atau $t_{hitung} = -2,500$ lebih besar dari t tabel = 1,980.
4. *Price Earning Ratio* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar 2,733 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007 (dibawah 0,05) atau $t_{hitung} = 2,733$ lebih besar dari t tabel = 1,980.

5. *Price Book Value* memberikan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t test (t_{hitung}) sebesar 0,441 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,660 (di atas 0,05) atau $t_{hitung} = 0,441$ lebih kecil dari t tabel = 1,980.
6. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian berupa rasio ROA, ROE, NPM, PER dan PBV berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan yang termasuk Daftar Efek Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil Analisis menggunakan statistik SPSS Windows versi 19 diperoleh nilai F test (F_{hitung}) sebesar 3,110 dengan signifikansi 0,011 atau nilai $F_{hitung} = 3,110$ lebih besar dari nilai $F_{tabel} = 2,45$.



B. Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis data dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, tidak semua rasio keuangan dapat dijadikan parameter yang baik untuk memprediksi perubahan return saham perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah. Hasil penelitian menunjukkan rasio ROA, NPM dan PER dapat dipergunakan dalam memprediksi return saham perusahaan sehingga rasio-rasio tersebut dapat menjadi pertimbangan calon investor dalam memprediksi perubahan return saham perusahaan.

2. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya di bidang yang sama yang akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki, misalnya dengan memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat memberikan informasi yang lebih baik kepada para pengambil kebijakan investasi atau calon investor.
3. Penelitian ini dapat dikembangkan lagi dengan menambah variabel independen berupa rasio-rasio yang lain sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang menyeluruh dan informasi yang lebih baik bagi para pengambil kebijakan investasi atau calon investor.



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

DAFTAR PUSTAKA

Achsien, Iggi H. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Al-Zuhaili, Wahbah. 1984. *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu*. Juz 3/1841. Beirut: Dar al-Fikr.

Ardi, Muhammad. 2005. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan PT. Berdikari United Livestock", *Tesis Program Pascasarjana Universitas Hasanudin Makasar*.

Bapepam. 2012. "Saham". Dikutip dalam <http://www.bapepam.go.id/syariah/statistik/saham.html>

Bastian, Indra dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.

Burhanuddin S. 2008. *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*. Yogyakarta: UII Press.

Bursa Efek Indonesia. 2012. "Sharia Products". Dikutip dalam <http://www.idx.co.id/Home/ProductAndServices/ShariaMarket/ShariaProducts/tabid/157/language/id-ID/Default.aspx>

Dendawijaya. Lukman. 2003. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Docstoc. 2012. "Modul Analisis Laporan Keuangan". Dikutip dalam <http://www.docstoc.com/docs/102258556/modul-analisis-laporan-keuangan-perusahaan>.

Dwipratama, Gede Priana. 2009. "Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA terhadap harga saham (Studi Empiris pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Skripsi*. Universitas Gunadarma.

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003. *Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*.

- Francisca, Margareth. 2008. "Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham pada Sektor LQ 45 Periode 2003-2006". *Skripsi* Fakultas Bisnis dan Manajemen Universitas Widhyatama.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: EKONOSIA.
- Hanafi, Mamduh M. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Yogyakarta: AMP-YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Hasan, Iqbal. 2004. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. cet. ke-1. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Huda, Nurul & Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi*. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Keputusan Mukhtamar ke-7 Majma' Fiqh Islami. 1992. Jeddah.
- M., Jogiyanto H. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Munte, Mei Hotma Mariati. 2009. "Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara Medan.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. 2008. "Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006". *Jurnal Ekonomi & Bisnis*. Vol. 2 No. 2. Juli.
- Poernamawatie, Fahmi. 2008. "Pengaruh Price Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur

yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Manajemen Gajayana*. Vol. 5 No. 2 November.

Prastowo. 1995. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: AMP YKPN.

Pratisto, Arif. 2009. *Statistik Menjadi Mudah dengan SPSS 17*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Prayitno, J.. Tanpa Tahun. *Analisis Pengaruh PER, PBV, dan ROE terhadap Return Saham pada Industri Real Estate dan Properti di BEJ*. Jakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWIJA.

Purnomo, Yogo. Tanpa Tahun. “Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham (Studi Kasus 5 Rasio Keuangan 30 Emiten di BEJ Pengamatan 1992-1996”. *Manajemen Usahawan*. No. 12. Th. XXII.

Qudamah, Ibnu. Tanpa Tahun. *Al-Mughni*. Juz 5/173. Beirut: Dar-Fikr.

Ramanta, Innes Dite. 2010. “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010”. *Skripsi*. Universitas Airlangga.

Rinati, Ina. Tanpa Tahun. “Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ 45. Tahun 2004-2008”, Universitas Gunadarma. Depok.

Rivai, Veithzal, dkk. 2007. *Bank and Financial Institution Management Conventional & Syar’i System*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

Sasongko, Noer & Nila Wulandari. 2006. “Pengaruh Eva dan Rasio-rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham”. *Empirika*. Vol. 19 No. 1. Juni.

Siegel, Joe G. dan Jae K. Shim. Tanpa Tahun. *Kamus Istilah Akuntansi*. Cetakan Ketiga. Jakarta: PT. Gramedia.

Sinar Baru Algensindo. 2008. *Al-Qur’an dan Terjemahnya, Al-Muyassar*. Cetakan Ketiga. Bandung.

Sudarto, F. Krisnhoe., dan R. Tohir. 1999. “Analisis Return Saham dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya”, *JEBA* Vol. 1 No. 1.

- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-6. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suharli, Michell. Tanpa Tahun. “Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*. Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Petra.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. “Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan”. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3 No. 1. Mei.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Tambunan, Andy. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*. Cetakan Kedua. Jakarta: PT. Grasindo.
- Tandelilin, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF.
- Weston, Fred J. dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Bina Aksara Rupa.
- Widodo, Saniman. 2005. “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005”, *Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*.

LAMPIRAN



UNIVERSITAS
ISLAM
INDONESIA

CURRICULUM VITAE

Nama : Choirudin, S.E.I.

Tempat, Tanggal Lahir : Pekalongan, 9 Juni 1981

Alamat di Yogya : Bedoyo Kidul, RT 001 RW 003 Bedoyo Ponjong
Gunungkidul Daerah Istimewa Yogyakarta.

Alamat Asal : Jl. Sulawesi Kergon 7/6 Pekalongan.

No. Telp/HP : 087738009564 / 08882848437

Nama Ayah : Fachurozi

Nama Ibu : Munawaroh

Pendidikan : SD Islam Kergon 1 Pekalongan lulus tahun 1993
SMP Salafiyah Pekalongan lulus tahun 1996
SMU Islam Pekalongan lulus tahun 1999
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta lulus tahun 2007

Pekerjaan : PNS Kementerian Agama Kabupaten Gunungkidul

Organisasi : ForSEI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta masuk tahun
2003

Yogyakarta, 29 Pebruari 2012

Penulis,

Choirudin, S.E.I.
NIM. 07913054